





Coeclerici SpA

Società per Azioni con socio unico

Sede Legale:

Via Della Chiusa 2, 20123 Milano

Partita IVA, Codice Fiscale e Registro delle imprese di Milano:
12307890157

Repertorio Economico Amministrativo 1545587

Direzione e coordinamento: Cocler SpA



INDICE

Struttura del Gruppo		7
Cariche Sociali		8
Glossario Tecnico		9
Lettera del Presidente		11
Relazione degli Amministratori	▼	
	Risultati consolidati	16
	Settore Trading	18
	Settore Mining	18
	Settore Logistics	19
	La Capogruppo	19
	Attività di ricerca e sviluppo	20
	Azioni proprie e della società controllante	20
	Rapporti con imprese controllanti e correlate	20
	Principali rischi	20
	Ambiente e sicurezza	21
	Evoluzione prevedibile della gestione	21
Bilancio Consolidato	▼	
	Stato patrimoniale	24
	Conto economico	25
	Prospetto dell'utile complessivo	25
	Rendiconto finanziario	26
	Movimentazione patrimonio netto	27
Nota Integrativa	▼	
	Principi per la predisposizione del bilancio	30
	Principi di consolidamento	31
	Criteri di valutazione	32
	Area di consolidamento	37
	Altre informazioni	38
	Note al bilancio	40
Allegati alla Nota Integrativa	▼	
	Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate	72
	Allegato 2 - Raffronto tra patrimonio netto	73
Relazione della Società di Revisione		74
Relazione del Collegio Sindacale		76
Sedi		78



STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2009

COECLERICI SPA

100% COECLERICI LOGISTICS SPA

100% Shipping Services Srl

80% Terminal Offshore Piombino SpA

100% Capo Noli Transportes Maritimos Lda

90% Bulkguasare de Venezuela SA

100% Bulkguayana SA

70% Logconversion Transportes Maritimos Lda

50% Viannlog Consultoria Economica Lda

100% MBS NV

100% Somocar International NV

77,5% CGU Logistic Limited

100% Coeclerici Mozambico SpA

100% COECLERICI COAL AND FUELS SPA

100% Coeclerici Compagnie SA

85% Coeclerici Asia (Pte) Ltd

100% PT Coeclerici Indonesia

100% CF Service SA

100% Rozco

49% OOO Delta Property

100% Taylepskoe

100% OAO Kisk

100% OOO Razrez

100% OOO PtU

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Membri del Comitato Esecutivo	Paolo Clerici	Presidente e Amministratore Delegato
	Aldo Carmignani	Vice Presidente
	Corrado Papone	Vice Presidente
	Urbano Faina	Consigliere
	Antonio Belloni	Consigliere
	Pasquale Cardarelli	Consigliere
	Giovanni Jody Vender	Consigliere
	Giorgio Cefis	Consigliere
	Rosario Alessandrello	Consigliere
	Riccardo Perissich	Consigliere

Il Consiglio di Amministrazione scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

Collegio Sindacale

Guglielmo Calderari di Palazzolo	Presidente
Giorgio Carbone	Sindaco effettivo
Ettore Cavo	Sindaco effettivo
Isabella Resta	Sindaco supplente
Domenico Borghetti	Sindaco supplente

Il Collegio Sindacale scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

Società di Revisione

Deloitte & Touche SpA	
-----------------------	--

Il mandato alla società di revisione è stato deliberato per il triennio 2007/2009.

GLOSSARIO TECNICO

Bulk Carrier : Nave per il trasporto di carichi secchi alla rinfusa, in particolare minerali, carbone, granaglie, bauxite.

B/B – Bare Boat Charter - Contratto di noleggio o locazione a scafo nudo : Contratto con cui la nave è messa nella disponibilità del noleggiatore, senza equipaggio, per un determinato periodo di tempo; oltre ai costi di viaggio (combustibili, portuali, transito canali, ecc.), sono a carico del noleggiatore anche tutti i costi operativi (equipaggio, manutenzioni, riparazioni, lubrificanti, provviste, assicurazioni).

Capesize : Nave per il trasporto di carichi secchi alla rinfusa eccedente le 90.000 dwt, non in grado per la sua dimensione di transitare attraverso il Canale di Panama.

Panamax : Nave *bulk-carrier* idonea a transitare il Canale di Panama, quindi con larghezza massima di 32,24 metri. Normalmente unità non superiore a 80.000 dwt.

Crew management : Servizio di selezione, rotazione e gestione degli equipaggi a bordo di navi.

DWT - TPL - Dead Weight Tonnage - Tonnellate di portata lorda : Capacità di trasporto della nave, misurata in tonnellate, comprensiva del carico, dei combustibili, delle provviste e dell'equipaggio.

Revamping : Interventi manutentivi straordinari di natura migliorativa, che incrementano il valore del mezzo.

Spot market : Mercato per l'impiego della nave a viaggio singolo, sulla base dei noli correnti sul mercato.

T/C - Time Charter – Contratto di noleggio a tempo : Contratto per la messa a disposizione della nave, con costi di combustibile, spese portuali, transito canali ed altri oneri relativi al viaggio a carico del noleggiatore. Normalmente è espressa in dollari per giorno di disponibilità della nave.

Transshipment vessel – Floating Terminal : Mezzo in condizione di trasferire il carico da un mezzo galleggiante ad un altro, posizionato in acque antistanti i porti, con cui vengono effettuate le operazioni di allibo o carico di mezzi transoceanici.

Floating Transfer Station : Mezzo brevettato da Coeclerici dotato di adeguato equipaggiamento (gru, nastri trasportatori, caricatori, ecc.) e in grado di realizzare operazioni di trasbordo di carico da una nave all'altra.

Floating Storage & Transfer Station : Nave convertita in deposito galleggiante ed adeguatamente equipaggiata per stoccare il carico e realizzare operazioni di trasbordo del carico stesso.

Shuttle Floating Transfer Station : Mezzo che oltre a possedere le caratteristiche proprie di una *Floating Transfer Station* viene impiegato per il trasporto del carico trasbordato fino ad una data destinazione.

Floating cranes : Gru galleggianti impiegate in operazioni di trasbordo di carico da chiatta a nave o viceversa.



SIGNORI AZIONISTI,

l'anno 2009 è stato caratterizzato, sull'onda della recessione iniziata nell'ultimo trimestre 2008, da una forte regressione dei prezzi delle materie prime.

In tale contesto il Vostro Gruppo ha mantenuto un risultato operativo importante che si attesta a Euro 18,9 milioni, nonostante i ricavi abbiano avuto una flessione del 18% rispetto al medesimo periodo del 2008, passando da Euro 541 milioni del 2008 a Euro 441 milioni del 2009. Tale risultato è riconducibile in sostanza alle ottime *performance* della Divisione *Trading*: questa ha saputo sfruttare al meglio le difficili condizioni di mercato monitorando il rischio di credito in modo continuo ed applicando sulle vendite gli opportuni strumenti messi a disposizione dal mercato, come lettere di credito e assicurazione credito. La posizione finanziaria netta del Gruppo si attesta ad Euro 33,2 milioni, registrando un miglioramento di Euro 24 milioni rispetto all'anno precedente. Tale variazione è riconducibile principalmente al minor ricorso al debito per le anticipazioni necessarie alla Divisione *Trading*. In questa situazione, il rapporto *Debt/Equity* rimane comunque inferiore a 1 e permette al Vostro Gruppo di cogliere ulteriori opportunità che si presentassero sul mercato.

Più in particolare la Divisione *Trading* ha conseguito risultati positivi nonostante un mercato del carbone e dei noli molto difficile, influenzato dalla crisi mondiale sviluppatasi dal settembre del 2008 ed i cui effetti hanno avuto notevoli ripercussioni nel corso del 2009. Le strategie mirate degli anni precedenti e la professionalità del *management* hanno consentito di ottimizzare le condizioni di mercato, l'attività tradizionale relativa al carbone russo e soprattutto quella sul mercato asiatico. Quest'ultimo ha fatto registrare i migliori segnali in termini quantitativi (maggiori quantità commercializzate) e qualitativi (diversificazione dei prodotti quali Coking Coal, Coke, Petcoke ecc.). I prezzi di riferimento del carbone hanno avuto nel corso dell'anno un decremento medio rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del -52% sull'API#2 (CIF ARA) (-76,71 \$/tm) e del -46% sull'API#4 (FOB Richard Bay) (-55,80 \$/tm). Qui di seguito la tabella rappresentante l'evoluzione dei principali indici del mercato del carbone nell'ultimo triennio:

	2009	2008	2007
API 2 INDEX - medio	70,50	147,21	88,52
API 4 INDEX - medio	64,65	120,45	62,68

API2 = prezzo carbone CIF (comprensivo costo nolo) - sbarco ARA (Amst-Rott-Anv)
API4 = prezzo carbone FOB (senza costo nolo) - porto Richards Bay (S.Afr.)

In questo contesto di ridimensionamento dei prezzi la Divisione *Trading* ha conseguito risultati positivi grazie alle vendite di carbone ed ai noleggi di navi che nella seconda parte dell'anno hanno prodotto margini paragonabili alla prima parte dell'anno 2008 a seguito dell'assestamento dei prezzi e alle scelte oculate della direzione che ha saputo monitorare i rischi connessi al *business*.

La Divisione *Mining*, dopo un primo anno di assestamento e di riorganizzazione interna ed esterna, esprime dei valori in linea con il *business plan*. Nel corso dell'anno la produzione è stata pari a 521.264 tonnellate paragonata alla produzione del 2008 di 350.786 tonnellate, con una proiezione per l'anno 2010 di circa 600.000 tonnellate. Grazie all'acquisizione della Divisione *Mining*, le fonti di approvvigionamento proprie si sono in parte affiancate

alle forniture di carbone precedentemente acquisite da altri gruppi minerari russi terzi. Dal punto di vista economico occorre sottolineare che l'attività è stata penalizzata dalla diminuzione dei prezzi del carbone pur a fronte di una migliore efficienza dell'attività produttiva, desumibile sia dalla maggiore produzione sia dai minori costi.

La diminuzione nella domanda di materie prime ha avuto ripercussioni dirette anche nel settore della *Logistica*. Nonostante ciò, la Divisione *Logistics* ha conseguito risultati positivi registrando però una diminuzione dei tonnellaggi movimentati sia con i clienti di *transshipment* di *iron ore*, a causa di una forte contrazione nella produzione di acciaio, sia con quelli di carbone, a causa di una minore domanda di energia e di problemi di produzione, ora per altro in via di soluzione. I contratti di "*take or pay*" hanno però permesso una sostanziale tenuta sui ricavi. In questo quadro di generale incertezza, nel periodo di riferimento la Divisione *Logistics* ha proseguito la sua attività nell'ambito dei contratti in essere in Venezuela, Indonesia, Italia, Slovenia e Croazia, riuscendo inoltre a confermare la propria presenza nelle acque del Mar Nero, grazie al contratto siglato da una sua controllata a valere almeno fino a primavera 2010. In particolare va segnalato che le attività negoziali relative al progetto di *transshipment* con il primario operatore minerario brasiliano Vale si sono concluse con la sottoscrizione di un contratto di durata ventennale per attività di trasporto e trasbordo di carbone in Mozambico per conto della sua consociata denominata Vale Mozambico.

Tale contratto prevede la costruzione di due *Transshippers* per un investimento complessivo stimato in Usd 138 milioni con consegne ed inizio dell'attività previsti tra il 1° Luglio ed il 1° Settembre 2011.

E' stato inoltre firmato un contratto decennale per attività di trasbordo di carbone in East Kalimantan (Indonesia) per conto dell'operatore minerario indonesiano PT Berau. Tale contratto prevede la costruzione di una *Floating Transfer Station* per un importo stimato in Usd 20,3 milioni. Si prevede l'inizio dell'attività nel Luglio 2011. Infine per quanto concerne l'unità operativa Bulk Kremi 1 è stato siglato un accordo per la costituzione di una *Joint Venture* che prevede l'impiego dell'unità in attività di allibo e *transshipment* in acque russe. Con questa opportunità commerciale la Divisione *Logistics* ha esteso la sua area di attività in territorio ucraino, dopo aver terminato nel 2008 le attività in Bulgaria.

Inoltre l'unità operativa Bulk Prosperity, di proprietà della controllata indiana CGU Logistic Limited, ha svolto positivamente la prima operazione commerciale in acque indiane, mentre è stato firmato il contratto che prevede l'impiego del mezzo fino alla primavera 2010.

In conclusione, anche per l'esercizio 2009 siamo lieti di poter affermare che il Vostro Gruppo perseguendo la strategia di sviluppo nei settori di proprio interesse, ha raggiunto risultati positivi, sia sotto l'aspetto economico sia patrimoniale, specie se analizzati con riferimento al difficile contesto mondiale, riuscendo a consolidare le posizioni precedentemente acquisite e potendo guardare con fiducia ai risultati dei periodi futuri.

Cogliamo l'occasione per ringraziare il *management* e tutti i collaboratori del Gruppo per l'impegno prodigato ed i risultati raggiunti.

Presidente ed Amministratore Delegato
Paolo Clerici



Milano, 26 Marzo 2010



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

- 16 Risultati consolidati
 - 18 Settore Trading
 - 18 Settore Mining
 - 19 Settore Logistics
 - 19 La Capogruppo
 - 20 Attività di ricerca e sviluppo
 - 20 Azioni proprie e della società controllante
 - 20 Rapporti con imprese controllanti e correlate
 - 20 Principali rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto
 - 21 Ambiente e sicurezza
 - 21 Evoluzione prevedibile della gestione
-

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

RISULTATI CONSOLIDATI

Di seguito si evidenziano alcuni dei principali indicatori di natura economica per la relativa comparazione con il bilancio consolidato 2008 e 2007 secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (dati in migliaia di Euro):

	2009	2008	2007
Fatturato	441.300	540.505	338.784
Risultato Operativo	18.861	21.186	20.086
Risultato Netto delle attività in funzionamento	11.150	9.528	15.019
Risultato Netto	11.150	9.528	31.175
Risultato Netto di Competenza di Gruppo	9.720	9.640	23.153
Immobilizzazioni	69.954	71.308	40.586
Capitale Circolante Netto	38.337	57.032	50.005
Capitale Investito Netto	108.291	128.340	90.591
Patrimonio Netto di Gruppo	68.648	65.722	65.904
Patrimonio Netto di Terzi	6.452	5.052	7.156
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	33.191	57.566	17.531
Fonti di Finanziamento	108.291	128.340	90.591
Flusso monetario da attività operativa	37.068	19.041	(14.578)
Flusso monetario da attività di investimento	(4.225)	(47.262)	(8.787)
Flusso monetario da attività finanziarie	(24.405)	31.264	(22.042)
ROE	15%	13%	39%
ROI	16%	19%	27%

Il conto economico consolidato presenta una riduzione del fatturato dovuta alla diminuzione dei prezzi del mercato del carbone che si sono dimezzati rispetto al 2008. Il risultato operativo è stato influenzato dalla dinamica ribassista delle materie prime; tuttavia esso è pari ad Euro 18,9 milioni spinto, in particolare, dalle *performance* del Settore *Trading* (Euro 20,5 milioni), del Settore *Logistics* (Euro 1,7 milioni) e da un valore negativo del Settore *Mining* (Euro 0,4 milioni) e al netto dei costi di *Holding* (Euro 2,9 milioni). Il risultato di competenza del Gruppo (Euro 9,7 milioni) si attesta su livelli in linea con il 2008 e positivi se considerati alla luce della negativa congiuntura finanziaria globale.

Tali risultati scaturiscono dal fatturato prodotto dal Settore *Trading* per Euro 414,6 milioni, dal Settore *Mining* per Euro 13 milioni e dal Settore *Logistics* per Euro 22,1 milioni, al netto delle rettifiche di Gruppo per Euro 8,4 milioni.

Com'è possibile rilevare, la struttura patrimoniale del Gruppo presenta un valore delle immobilizzazioni allineato a quello del 31 dicembre 2008 al netto degli ammortamenti di periodo di circa Euro 6,4 milioni. Il capitale circolante netto di fine periodo si riduce di circa Euro 19 milioni in linea con il decremento della posizione finanziaria netta di circa Euro 24 milioni.

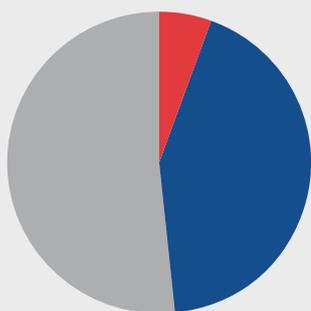
414,6 ml

Fatturato in Euro del Settore
Trading

Di seguito si evidenzia il dettaglio della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 delle diverse divisioni del Gruppo Coeclerici (dati in migliaia di Euro):

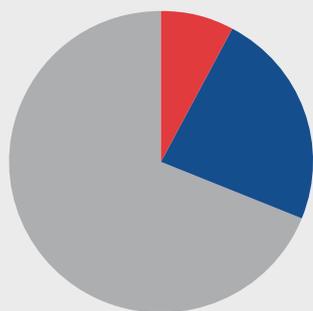
	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING	TOTALE
Disponibilità liquide	(24.720)	(1.125)	(7.463)	(13.932)	(47.240)
Finanziamenti bancari a breve	28.297	837	6.242	0	35.376
Finanziamenti bancari a M/L	0	1.133	7.816	36.106	45.055
Finanziamenti Intercompany	18.612	1.388	6.800	(26.800)	0
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	22.189	2.233	13.395	(4.626)	33.191

FATTURATO PER AREA GEOGRAFICA



■ Americhe	24.460
■ Asia e Australia	188.245
■ Emea	228.595
Totale	441.300

ATTIVITÀ PER AREA GEOGRAFICA



■ Americhe	16.639
■ Asia e Australia	49.285
■ Emea	145.015
Totale	210.939

SETTORE TRADING

	2009	2008	2007
Tonnellaggio movimentato	6.244.852	4.843.523	5.674.192
Fatturato	414.629	524.898	315.400
Risultato Operativo	20.519	23.779	14.969
Risultato Netto	11.487	12.669	7.777
Capitale Investito	53.595	77.947	43.211
Patrimonio Netto	31.406	25.032	19.339
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	22.189	52.915	23.872

Nel corso dell'esercizio 2009 la Divisione *Trading* ha conseguito risultati molto positivi nonostante il contesto macroeconomico che ha caratterizzato l'anno ed il notevole ridimensionamento dei prezzi delle *commodity* che si riportano sui livelli registrati nel 2007. Il decremento medio dei prezzi rispetto all'anno precedente è pari al -52% sull'API#2 e al -46% sull'API#4. Come si evince dai risultati sopra illustrati, le *performance* del *business* hanno consentito di assorbire parzialmente l'influenza negativa delle condizioni di mercato grazie agli ottimi margini commerciali ed al potenziamento del business dello *steam* russo.

La crescita dei margini commerciali, abbinata ad un'oculata gestione finanziaria e ad un monitoraggio continuo delle controparti, ha portato la Divisione *Trading* al conseguimento di un risultato netto consolidato di Euro 11,5 milioni dopo avere accantonato Euro 4,5 milioni di tasse.

Per quanto riguarda il mercato asiatico, si confermano gli ottimi risultati conseguiti sia in termini di margini che di volumi trattati con il consolidamento dei prodotti tradizionali quali lo *steam coal* e lo sviluppo degli altri prodotti (*coking coal*, *coke*, *petcoke*). Il 2009 vede, inoltre, lo sviluppo di nuovi mercati (carbone russo per *Far East*) con ottima redditività e prospettive interessanti da rafforzare a partire dal 2010.

SETTORE MINING

	2009	*2008
Tonnellaggio movimentato	555.863	308.953
Fatturato	13.055	13.159
Risultato Operativo	(442)	(3.912)
Risultato Netto	(279)	(1.489)
Capitale Investito	19.650	18.238
Patrimonio Netto	17.417	18.505
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	2.233	(267)

* l'attività russa è stata consolidata a partire dal secondo trimestre 2008.

Nel 2009, la Divisione *Mining* ha prodotto 521.264 tonnellate di carbone e ne ha vendute 555.863.

Nonostante i quantitativi in linea con gli obiettivi di budget e superiori all'anno precedente, il fatturato risente del dimezzamento dei prezzi di riferimento del carbone riflettendo tale gap direttamente sul risultato netto. Il risultato operativo, negativo di Euro 442 migliaia, risente degli ammortamenti di periodo per i nuovi investimenti effettuati nel corso dell'esercizio e di quelli relativi alla licenza; infatti l'*Ebitda* del Settore *Mining* al 31 dicembre 2009 è positivo di Euro 2.088 migliaia. Il 2009, pertanto, si chiude pressoché in pareggio per il settore minerario, grazie soprattutto ad una più efficace razionalizzazione dei costi di struttura.

2,0 ml

Ebitda del Settore Mining

SETTORE LOGISTICS

	2009	2008	2007
Tonnellaggio movimentato	7.896.716	11.092.270	11.587.554
Fatturato	22.112	20.211	23.451
Risultato Operativo	1.679	2.955	7.891
Risultato Netto	1.451	(275)	8.260
Capitale Investito	47.382	42.564	37.586
Patrimonio Netto	33.987	31.884	32.886
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	13.395	10.680	4.700

Nonostante la flessione indicata nel tonnellaggio movimentato, il risultato dell'esercizio consuntivo un dato comunque positivo. Dal punto di vista della gestione operativa la forte crisi che ha caratterizzato tutto l'anno ha avuto come conseguenza un impiego della flotta non a pieno regime, a causa delle diminuite necessità espresse dai mercati dei noli marittimi e delle principali *commodity*.

Il dato patrimoniale dà conto principalmente dell'incremento del capitale investito derivante dagli anticipi a fornitori per la costruzione delle navi nell'ambito del progetto Mozambico. Il dato relativo alla posizione finanziaria netta evidenzia l'incremento, rispetto al dato del 2008, delle fonti di finanziamento resosi necessario per far fronte agli investimenti sopra descritti.

La flotta del Settore *Logistics* risulta al 31 dicembre 2009 così composta:

	TPL	ANNO COSTRUZIONE
Bulkwayuù	64.400	1978
Bulk Kremi I	14.364	1973
Bulk Irony	13.658	2002
Bulk Pioneer ^(*)	5.974	2005
Bulk Prosperity	11.470	2007
Lance Venezuelane (3 unità)	N/A	2007

^(*) la Floating Transfer Station "Bulk Pioneer" è stata ceduta nel corso del primo trimestre 2010.

LA CAPOGRUPPO

	2009	2008	2007
Fatturato	3.538	4.051	3.767
Risultato Operativo	(4.021)	(2.372)	(3.409)
Risultato Netto	2.491	7.529	7.246
Capitale Investito	43.279	46.442	42.208
Patrimonio Netto	47.905	52.204	53.249
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	(4.626)	(5.762)	(11.041)

La Coeclerici SpA ha continuato a svolgere, nel corso del 2009, il suo ruolo di guida del Gruppo Coeclerici, lasciando alle due *sub-holding*, Coeclerici Logistics SpA e Coeclerici Coal and Fuels SpA, possedute interamente, l'operatività nei settori di attività della logistica portuale e del *trading* di materie prime.

In ambito finanziario, la Vostra Società ha utilizzato, nel corso del 2009, Euro 36.106 migliaia della linea sindacata di

1,7 ml
Aumento risultato netto Settore Logistica

0,9 ml

Investimenti nuovo sistema
ERP del Gruppo

Euro 150 milioni messa a disposizione nel corso del 2007 da un *pool* di banche con capofila Banca Carige, per finanziare principalmente la controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels SpA ai fini dell'acquisizione della società mineraria di diritto russo OAO Kisk.

Come in passato la Capogruppo ha svolto nel corrente esercizio l'importante ruolo di coordinamento delle attività gestionali delle controllate, nonché della finanza di Gruppo, di organizzazione e sviluppo delle Risorse Umane, di direzione amministrativa e di assistenza legale e societaria. A tal fine si sottolinea l'impegno assunto dalla Vostra società volto all'implementazione di un nuovo sistema *ERP* (*Enterprise Resource Planning*) finalizzato al miglioramento delle attività gestionali e contabili del Gruppo. Ad oggi il progetto ha comportato investimenti complessivi per Euro 871 migliaia. Coeclerici SpA, in qualità di titolare del trattamento ai sensi e per gli effetti del decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196, dichiara di aver provveduto all'aggiornamento del documento programmatico sulla sicurezza, come prescritto dalla regola n. 19 del disciplinare tecnico (allegato B, d.lgs. 196/2003).

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Il Gruppo effettua attività di sviluppo prevalentemente commerciale, con particolare riferimento al Settore *Logistics* e *Trading*. L'attività nel Settore *Logistics* è concentrata sulla ricerca e sullo studio di nuovi progetti, legati ad operazioni di trasporto e trasbordo di materie prime. Tutti i costi di ricerca e sviluppo sono direttamente imputati al conto economico.

AZIONI PROPRIE E DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE

La Capogruppo non ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio azioni della controllante. Si segnala che in data 25 settembre 2007 l'assemblea ordinaria della Capogruppo ha approvato l'operazione di acquisto di n. 1.000.000 di azioni ordinarie proprie del valore nominale di Euro 1 cadauna dalla società Cocler SpA, rappresentanti il 10% del capitale sociale, al prezzo di Euro 6,5 milioni, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 del Codice Civile.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLANTI E CORRELATE

Il Gruppo ha in essere con la propria impresa controllante indiretta Finanziaria Cocler SpA rapporti pertinenti la procedura di consolidato fiscale a cui la Vostra società aderisce, e di cui Finanziaria Cocler SpA riveste la posizione di consolidante. Il debito a tale titolo al 31 dicembre 2009 verso Finanziaria Cocler SpA è commentato nella Nota Integrativa.

Ai sensi di quanto previsto dal quinto comma dell'art. 2497 bis del Codice Civile, si precisa che le relazioni intercorse con Cocler SpA, che esercita l'attività di direzione e coordinamento della Vostra società, hanno riguardato esclusivamente rapporti limitati alla fornitura di servizi e di finanziamento, regolati alle normali condizioni di mercato, come descritto nella Nota Integrativa.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI IL GRUPPO È ESPOSTO

I principali rischi connessi all'attività del Gruppo, monitorati e gestiti da Coeclerici SpA e dalle sue controllate sono i seguenti:

- il rischio mercato derivante dall'esposizione alla volatilità dei prezzi delle *commodity*;
- il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di cambio;
- il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- il rischio credito derivante dalla possibilità di *default* di una controparte;
- il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni assunti;
- il rischio politico, risultante dallo svolgimento di attività operative in Paesi per i quali possano sussistere, di volta in

volta, elementi di incertezza riconducibili a specifiche situazioni politico-sociali;

- il rischio di perdita, totale o parziale, dei mezzi utilizzati per l'espletamento dell'attività precipua alla Divisione della Logistica Portuale, e il rischio di danni causati da tali mezzi nel corso dell'attività stessa.

Si rimanda alla "Nota 29 – Informativa in merito ai rischi che caratterizzano l'attività del Gruppo" per maggiori dettagli.

AMBIENTE E SICUREZZA

L'attività svolta nell'ambito del Settore *Trading* ha un risvolto ambientale. In particolare si sottolinea come la gestione della miniera nella regione del Kemerovo ha visto porre in essere le azioni per il soddisfacimento della legislazione russa, come indicato nel "*Coeclerici environmental report*" emesso dalla società SRK Consulting.

Lo svolgimento dei servizi di logistica portuale comporta il rispetto di alcuni regolamenti (locali, nazionali e sopranazionali) ed il mantenimento di *standard* qualitativi. In particolare si segnala la conformità del Settore *Logistics* ai seguenti *standard* e normative.

- *Ambiente*: sistema di gestione ambientale conforme a *standard* ISO 14001 2004 e Registrazione EMAS regolamento CE n.761/01, *Environmental Risk Assessment*, normative cogenti venezuelane e autorizzazione ad operare della Dirección Ambiental Zulia RASDA 2009 per il Venezuela. Tutti i terminali applicano le normative internazionali cogenti IMO della MARPOL.
- *Sicurezza*: ISM System conforme a ISM Code (verificato da Indian Register), conformità a *standard* OHS18000, Regolamento di sicurezza e D.Lgs, 271/99, normative cogenti venezuelane.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel 2010, la Coeclerici SpA, nell'adempimento delle sue funzioni di Capogruppo, proseguirà nella sua opera di coordinamento manageriale al fine di permettere alle sue società controllate di ricercare e cogliere nuove opportunità di *business* all'estero ed in Italia. Questo consentirà al Gruppo di conservare la propria capacità nel rispondere con successo alle richieste di un mercato sempre più competitivo.

Per quanto concerne il Settore *Trading* l'attenzione si concentrerà sul mantenimento del *business* del carbone russo e dell'attività nel *Far East* con l'obiettivo di consolidare e allargare la presenza della divisione, pur continuando a verificare nuove linee di sviluppo nel panorama mondiale. In particolare nel primo trimestre dell'esercizio 2010 i prezzi del carbone hanno continuato, come nel 2009, ad essere estremamente volatili ed in più emerge una netta suddivisione tra il Mercato Europeo (in discesa) ed il Mercato del *Far East* (in crescita). Infatti il prezzo del carbone per il *Far East* si incrementa per il rafforzamento della domanda di carbone sudafricano, spinta in principale modo da attori indiani e cinesi, rispetto alla minore richiesta dei consumatori finali europei. Tale tendenza si prevede possa protrarsi per tutto il corso del 2010 con inevitabile impatto sui "*deal*" conclusi sui mercati europei. Per quanto riguarda il Settore *Mining* si prevede un incremento dell'attività estrattiva del carbone rispetto al 2009, grazie anche agli importanti investimenti avviati nel corso del 2009 volti a migliorare la capacità produttiva del sito minerario russo.

Per quanto riguarda l'attività della Divisione *Logistics* si prevede il completamento di tre lance per l'impiego in Venezuela e l'acquisto dei componenti funzionali alla costruzione dei mezzi nell'ambito dei nuovi progetti acquisiti in Mozambico e in Indonesia. Sul piano operativo continueranno le operazioni relative ai progetti già in corso di esecuzione, per i quali la struttura contrattuale basata sulla formula "vuoto per pieno" garantisce un regolare apporto di fatturato e di liquidità.

Sul piano commerciale verranno intraprese attività di promozione per assicurare il prosieguo dell'impiego dei mezzi di proprietà del Gruppo; in quest'ambito azioni specifiche sono state poste in essere per il rinnovo del contratto per l'impiego del Bulk Irony di proprietà della controllata Terminal Offshore Piombino SpA e per l'impiego del Bulk Kremi I sul Mar Nero, come precedentemente accennato. Si prevedono infine ulteriori azioni volte ad estendere le presenze in paesi già interessati da operazioni commerciali come anche in nuove aree geografiche ritenute di interesse.



BILANCIO CONSOLIDATO

- 24 Stato patrimoniale
 - 25 Conto economico
 - 25 Prospetto dell'utile complessivo
 - 26 Rendiconto finanziario
 - 27 Movimentazione patrimonio netto
-



BILANCIO CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009 (migliaia di euro)

ATTIVITÀ	(NOTE)	31.12.2009	31.12.2008	VARIAZIONI
ATTIVITÀ NON CORRENTI				
Immobili, impianti e macchinari	1	59.113	61.102	(1.989)
Attività immateriali	2	1.203	394	809
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto	3	314	1.649	(1.335)
Partecipazioni in altre imprese	3	6.667	5.540	1.127
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3	2.657	2.623	34
Crediti per imposte anticipate	25	3.390	5.100	(1.710)
Altre attività non correnti	4	1.929	3.122	(1.193)
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		75.273	79.530	(4.257)
ATTIVITÀ CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	5	8.360	20.389	(12.029)
Crediti commerciali	6	36.191	49.334	(13.143)
Acconti	7	22.277	26.175	(3.898)
Altri crediti e attività correnti	7	21.598	23.664	(2.066)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	47.240	38.802	8.438
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		135.666	158.364	(22.698)
TOTALE ATTIVITÀ		210.939	237.894	(26.955)
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
PATRIMONIO NETTO				
Totale patrimonio netto di Gruppo	9	68.648	65.722	2.926
Patrimonio netto di terzi	9	6.452	5.052	1.400
TOTALE PATRIMONIO NETTO		75.100	70.774	4.326
PASSIVITÀ NON CORRENTI				
Finanziamenti bancari a medio/lungo termine	10	45.055	45.959	(904)
Fondi per rischi ed oneri	11	12.134	14.282	(2.148)
Fondo T.F.R.	12	1.442	1.229	213
Fondi per imposte differite	25	4.844	9.012	(4.168)
Altre passività non correnti	13	3	94	(91)
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		63.478	70.576	(7.098)
PASSIVITÀ CORRENTI				
Scoperti e finanziamenti bancari	10	35.376	50.409	(15.033)
Fondi per rischi ed oneri	11	2.017	1.998	19
Debiti commerciali	14	25.926	33.556	(7.630)
Altri debiti e passività correnti	15	9.042	10.581	(1.539)
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		72.361	96.544	(24.183)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		210.939	237.894	(26.955)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009 (migliaia di euro)

	(NOTE)	2009	2008	VARIAZIONI
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16	441.300	540.505	(99.205)
Costi operativi	17	(399.467)	(491.502)	92.035
MARGINE OPERATIVO LORDO		41.833	49.003	(7.170)
Spese generali e amministrative	18	(22.266)	(23.102)	836
Plusvalenze / minusvalenze su attività non correnti	19	1.037	(59)	1.096
Proventi / perdite società contab.te con il met. P.N.	20	354	1.347	(993)
Altri ricavi e costi operativi netti	21	4.260	11.614	(7.354)
Ammortamenti e svalutazioni	22	(6.357)	(17.617)	11.260
RISULTATO OPERATIVO		18.861	21.186	(2.325)
Proventi e oneri finanziari netti	23	(3.328)	(3.099)	(229)
Utili e perdite su cambi	24	(1.376)	(5.748)	4.372
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		14.157	12.339	1.818
Imposte	25	(3.007)	(2.811)	(196)
RISULTATO NETTO DI ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO		11.150	9.528	1.622
Risultato da attività destinate alla dismissione	26	0	0	0
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		11.150	9.528	1.622
Attribuibile al Gruppo Coeclerici		9.720	9.640	80
Attribuibile ad interessi di minoranza		1.430	(112)	1.542

PROSPETTO DELL'UTILE COMPLESSIVO AL 31 DICEMBRE 2009 (migliaia di euro)

	(NOTE)	2009	2008	VARIAZIONI
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		11.150	9.528	1.622
Differenza cambio da conversione bilanci in moneta diversa dall'euro		122	(1.063)	1.185
Variazione <i>fair value</i> titoli disponibili per la vendita	3	14	(97)	111
Variazione <i>fair value</i> derivati di copertura <i>cash flow hedge</i>	28	(43)	(138)	95
Imposte sul reddito riferite alle altre componenti del risultato		(4)	30	(35)
RISULTATO NETTO RILEVATO DIRETTAMENTE A PATRIMONIO NETTO		89	(1.268)	1.356
TOTALE UTILE COMPLESSIVO DEL PERIODO		11.239	8.260	2.978
QUOTA DI PERTINENZA:				
- del Gruppo Coeclerici		9.726	8.318	1.407
- di terzi		1.513	(58)	1.571

RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2009 (migliaia di euro)

	2009	2008
A DISPONIBILITÀ E MEZZI EQUIVALENTI INIZIALI	38.802	35.759
B DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ OPERATIVE		
Risultato netto d'esercizio	9.720	9.640
Risultato di terzi	1.430	(112)
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	6.214	6.991
Ammortamenti attività immateriali	143	790
Svalutazioni immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	-	9.836
Minusvalenze (plusvalenze) da realizzo di attività non correnti	(1.037)	59
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(355)	(1.347)
Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri	(2.129)	2.362
Variazione netta del fondo TFR	213	93
Variazione netta delle imposte differite	(2.458)	4.972
Variazione delle rimanenze di magazzino	12.029	(10.773)
Variazione dei crediti commerciali	13.143	10.101
Variazione dei debiti commerciali	(7.629)	4.676
Variazioni delle altre voci del capitale circolante	4.333	(18.248)
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ OPERATIVE (B)	37.068	19.041
C DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(6.542)	(48.555)
Investimenti in attività immateriali	(960)	(618)
Disinvestimenti di immobili, impianti e macchinari e relative plus/minusvalenze	2.587	2.577
Disinvestimenti attività immateriali e relative plus/minusvalenze	8	146
Variazione in altre attività non correnti	1.193	(211)
Investimenti in partecipazioni disponibili alla vendita	(34)	(1.968)
Investimenti in altre imprese al netto di svalutazioni	(1.127)	(33)
Dividendi ricevuti da società a controllo congiunto	650	1.400
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (C)	(4.225)	(47.262)
D DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Variazione crediti finanziari correnti	(1.644)	-
Variazione netta dei debiti finanziari non correnti	(904)	37.032
Variazione dei debiti finanziari correnti	(15.033)	6.046
Altre variazioni patrimonio netto	1.506	(2.358)
Distribuzione dividendi	(6.800)	(8.500)
Distribuzione dividendi terzi	(1.530)	(956)
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (D)	(24.405)	31.264
E DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) COMPLESSIVE (E = B + C + D)	8.438	3.043
F DISPONIBILITÀ E MEZZI EQUIVALENTI FINALI (A + E)	47.240	38.802

MOVIMENTAZIONE PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2009 (migliaia di euro)

	CAPITALE SOCIALE	AZIONI PROPRIE	RISERVA LEGALE	RISERVA DI CONVERSIONE	RISERVA AVANZO FUSIONE	RISERVA FAIR VALUE STRUMENTI FINANZIARI	UTILI PORTATI A NUOVO	UTILE ESERCIZIO	TOTALE P.N. GRUPPO CC	TOTALE P.N. TERZI	TOTALE PATRIMONIO NETTO
Saldi al 31 dicembre 2007	10.000	(6.500)	2.293	(2.221)	4.735	135	34.309	23.153	65.904	7.156	73.060
Destinazione a riserve dell'utile dell'esercizio 2007							23.153	(23.153)	0	0	0
Distribuzione dividendi agli azionisti						(8.500)			(8.500)	(956)	(9.456)
Effetto del risultato netto rilevato direttamente a patrimonio netto				(1.117)		(205)			(1.322)	54	(1.268)
Effetto dell'incremento della partecipazione nelle controllate (*)									0	(1.090)	(1.090)
Utile dell'esercizio al 31 dicembre 2008							9.640	9.640	9.640	(112)	9.529
Saldi al 31 dicembre 2008	10.000	(6.500)	2.293	(3.338)	4.735	(70)	48.962	9.640	65.722	5.052	70.774
Destinazione a riserve dell'utile dell'esercizio 2008							9.640	(9.640)	0	0	0
Distribuzione dividendi agli azionisti					(1.800)		(5.000)		(6.800)	(1.530)	(8.330)
Effetto del risultato netto rilevato direttamente a patrimonio netto				39		(33)			6	83	89
Effetto dell'incremento della partecipazione nelle controllate (**)									0	1.417	1.417
Utile dell'esercizio al 31 dicembre 2009							9.720	9.720	9.720	1.430	11.150
Saldi al 31 dicembre 2009	10.000	(6.500)	2.293	(3.299)	2.935	(103)	53.602	9.720	68.648	6.452	75.100

(*) Riduzione della quota di terzi del 25% relativa al patrimonio netto, pari a Euro 1.652 migliaia, della società di diritto di Singapore Coeclerici Asia (Pte.) Ltd acquistata nel corso del 2008. Incremento della quota di terzi del 45%, pari ad Euro 562 migliaia, in seguito all'aumento proporzionale del Capitale Sociale della società di diritto indiano CGU Logistic Limited.

(**) Aumento proporzionale del Capitale Sociale della società di diritto indiano CGU Logistic Limited per Euro 859 migliaia e della società di diritto venezuelano Bulkguasare de Venezuela S.A. per Euro 558 migliaia.



NOTA INTEGRATIVA

- 30 Principi per la predisposizione del bilancio
 - 31 Principi di consolidamento
 - 32 Criteri di valutazione
 - 37 Aree di consolidamento
 - 38 Altre informazioni
 - 40 Note al bilancio
-



NOTA INTEGRATIVA

al bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2009

PRINCIPI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato 2009 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i Principi Contabili Internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), in precedenza denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari.

Il bilancio è presentato in Euro, che è la moneta corrente nei paesi in cui operano le principali società del Gruppo. Inoltre, ove non diversamente indicato, i valori sono espressi in migliaia di Euro.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dell'utile complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto di variazione del patrimonio netto e dalla Nota Integrativa, ed è stato predisposto utilizzando i bilanci della società Capogruppo e delle controllate, italiane ed estere, nelle quali Coeclerici SpA detiene, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto, sulle quali esercita il controllo o dalle quali è in grado di ottenere benefici in virtù del suo potere di governarne le politiche finanziarie ed operative.

Ai fini della redazione del bilancio consolidato, sono stati utilizzati i bilanci dell'esercizio chiusi al 31 dicembre 2009. I bilanci sono stati rettificati, ove necessario, per modificare le eventuali contabilizzazioni iscritte negli stessi, al fine del rispetto delle norme di consolidamento, ovvero per unificarli ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS").

Schemi di bilancio

Il Gruppo Coeclerici presenta il conto economico per natura di spesa, forma ritenuta maggiormente rappresentativa rispetto alla classificazione per destinazione.

Lo stato patrimoniale è stato predisposto secondo lo IAS 1 classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente".

Le attività correnti sono così classificate quando si prevede siano realizzate entro il normale ciclo operativo dell'impresa, ovvero entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. Le rimanenze di magazzino e i crediti commerciali sono inclusi nelle attività correnti.

Le attività per imposte anticipate, come disposto dallo IAS 1, sono classificate tra le attività non correnti.

Le attività immateriali e materiali e tutte le attività diverse da quelle correnti sono comprese nelle attività non correnti.

Le passività correnti sono così classificate quando si prevede che siano estinte entro il normale ciclo operativo dell'impresa, ovvero entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

I debiti commerciali sono inclusi tra le passività correnti.

Il rendiconto finanziario è stato predisposto seguendo il criterio del metodo indiretto.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Imprese controllate

Trattasi di imprese in cui il Gruppo esercita il controllo, così come definito dallo IAS 27 – Bilancio consolidato e bilancio separato. Tale controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente nello stato patrimoniale e nel conto economico consolidati. Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

Il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo. L'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo "Avviamento"; se negativa, a Conto Economico, come previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali).

Imprese a controllo congiunto

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto così come definito dallo IAS 31 – Partecipazioni in *joint venture*. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle imprese a controllo congiunto, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui lo stesso cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di perdita di competenza del Gruppo ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne. Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese a controllo congiunto per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

Imprese collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative, così come definita dallo IAS 28 – Partecipazioni in collegate.

Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di perdita di competenza del Gruppo ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne. Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese collegate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese minori sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore. I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nel conto economico.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella preparazione del bilancio consolidato sono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del Gruppo, così come gli utili e le perdite non realizzati su operazioni infragruppo.

Operazioni in valuta estera

Le poste originariamente in valuta estera sono convertite in Euro ai cambi storici della data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

Le attività e le passività in valuta (ad eccezione delle immobilizzazioni), sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico. L'eventuale utile netto è accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al suo realizzo.

La conversione in Euro dei bilanci delle controllate estere la cui moneta di conto sia diversa dall'Euro è stata effettuata in base ai tassi di cambio correnti alla data di bilancio per le poste dello stato patrimoniale ed ai tassi di cambio medi dell'esercizio per le poste di conto economico. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei bilanci espressi in moneta estera sono imputate direttamente alla voce "Riserva di conversione" del patrimonio netto.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 vengono illustrati qui di seguito.

Immobili, impianti e macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione e non sono rivalutate.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

I beni sono ammortizzati applicando le seguenti aliquote, che si ritengono adeguate a ripartire il valore delle immobilizzazioni materiali in funzione della loro vita utile stimata:

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO	
Fabbricati	3%
Impianti e macchinari	10% - 20%
Altri beni materiali	12% - 25%

I terreni non vengono ammortizzati.

L'ammortamento della flotta è determinato sulla base del costo di ciascuna unità, diminuito del valore stimato ricavabile dalla sua demolizione, partendo dall'assunzione di una vita utile di 25 anni per lo scafo, di 15-20 anni per i motori, di 10-15 anni per le gru e i nastri trasportatori e di 5 anni per tutti quegli elementi soggetti a ripristino o sostituzione nell'ambito delle manutenzioni cicliche (*dry dock*).

La voce "Riserve minerarie" è determinata sulla base di una valutazione del *fair value* delle riserve di carbone effettuata al momento dell'acquisizione della miniera in applicazione dell'IFRS 3 (aggregazioni aziendali), la cui licenza di sfruttamento ha scadenza nel 2017. L'ammortamento del sito è calcolato sulla base del piano produttivo e in considerazione delle quantità estratte nel periodo di riferimento. Tale piano di ammortamento porterà ad esaurire il valore delle riserve minerarie alla scadenza della licenza. Il valore di carico delle riserve minerarie in base alla verifica della recuperabilità del valore contabile come previsto dalla IAS 36 può essere soggetto a svalutazione.

I costi di smantellamento e bonifica dei siti minerari sono rilevati in conformità allo IAS 16 come componente separata del cespite di riferimento e ammortizzati lungo la vita residua dello stesso; tali costi trovano contropartita nello stanziamento di un apposito fondo rischi che viene utilizzato nel momento in cui si sostengono gli esborsi monetari per effettuare le attività di bonifica.

La voce "Immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie l'ammontare degli investimenti non ancora entrati nel processo produttivo.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 (Attività immateriali), quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Avviamento

Nel caso di acquisizione di aziende, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro *fair value* alla data di acquisizione.

La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel *fair value* di tale attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("Avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

L'avviamento non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera azienda precedentemente acquisita e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

In sede di prima applicazione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 – Aggregazioni di imprese, in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute precedentemente al 1° gennaio 2006. Di conseguenza, non sono state riviste le allocazioni effettuate alla data di acquisto.

Attività di esplorazione

Sono rilevati come attività di esplorazione e di valutazione in conformità all'IFRS 6 i costi relativi all'acquisizione dei diritti all'esplorazione, a studi geologici e topografici, a perforazioni e scavi esplorativi, a campionature e alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria.

Tali costi sono iscritti tra le attività immateriali e ammortizzati lungo il periodo in cui si prevede di svolgere l'attività estrattiva connessa. Le attività di esplorazione sono oggetto di una riduzione di valore in conformità a quanto previsto dallo IAS 36, quando il loro valore contabile non risulta recuperabile.

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita. Eventuali attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore.

Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di una azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro *fair value* può essere determinato in maniera attendibile.

Contratti di leasing

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono stati sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro *fair value* o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività per il locatore è rappresentata in apposita voce del passivo.

La classificazione del contratto come *leasing* finanziario avviene al momento della stipula del contratto attraverso la verifica dei requisiti contrattuali e/o del bene oggetto della locazione. I canoni corrisposti sulla base dei contratti di *leasing* operativo sono contabilizzati a conto economico in modo lineare lungo la durata del contratto.

Perdita di valore delle attività

Il Gruppo verifica periodicamente la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali e materiali, al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico delle attività viene ridotto al relativo valore recuperabile. Il valore recuperabile di una attività è il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Per determinare il valore d'uso di una attività il Gruppo calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Quando, successivamente, una perdita di valore su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevate inizialmente al costo di acquisto e successivamente valutate a *fair value*. Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione del *fair value* sono rilevate direttamente nel patrimonio netto fino a quando l'attività finanziaria non è eliminata dallo stato patrimoniale, momento in cui gli utili e le perdite complessive sono rilevate nel conto economico. Qualora una riduzione di *fair value* sia stata rilevata direttamente nel patrimonio netto e sussistano evidenze obiettive che l'attività abbia subito una riduzione permanente di valore, la perdita cumulativa che è stata rilevata nel patrimonio netto è stornata e rilevata nel conto economico.

Strumenti finanziari

Le attività finanziarie non correnti diverse dalle partecipazioni, così come le attività finanziarie correnti e le passività finanziarie, sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono normalmente utilizzati con l'intento di copertura. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'*hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del *fair value* dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di una attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura (o a parte di copertura) divenuta inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Rimanenze

Le rimanenze di lubrificante e combustibile a bordo delle navi sono valutate al costo determinato secondo il metodo FIFO.

Le rimanenze di merci sono iscritte al minore tra il costo di acquisto della merce in giacenza, determinato secondo il metodo FIFO, ed il presunto valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

Crediti commerciali

Sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Includono le giacenze di cassa, il saldo attivo dei conti correnti, l'ammontare dei depositi bancari e tutti gli investimenti con un elevato grado di liquidità e scadenze non superiori ai tre mesi.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto consolidato.

Fondi per rischi ed oneri

Il Gruppo rileva fondi per rischi ed oneri quando: ha una obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi, è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa. Gli stanziamenti riflettono la miglior stima possibile sulla base degli elementi a disposizione. Le stime vengono aggiornate alla data di riferimento del bilancio. Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Benefici ai dipendenti – fondo TFR

Il TFR (Trattamento di Fine Rapporto) è contabilizzato secondo quanto previsto dallo IAS 19.

Il fondo TFR è considerato un "Defined Benefit Plan" e viene determinato sulla base di calcoli attuariali, utilizzando il "metodo della proiezione unitaria del credito" (*Projected Unit Credit Method*). Gli utili e le perdite attuariali generati dall'applicazione di tale metodo sono iscritti a conto economico.

Considerando che tutte le società italiane facenti parte del Gruppo hanno un numero di dipendenti inferiore alle 50 unità, le modifiche apportate dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007, lasciano la possibilità ai dipendenti di mantenere il TFR in azienda senza l'obbligo di optare per la previdenza complementare, o di destinare il TFR al Fondo di Tesoreria presso l'INPS. Per i soli dipendenti che volontariamente hanno esercitato le opzioni previste dalla sopracitata legge, il calcolo attuariale effettuato a partire dal 2007 esclude la componente relativa agli incrementi salariali futuri. La differenza risultante dal nuovo calcolo è trattata come un "curtailment" secondo quanto definito dal paragrafo 109 dello IAS 19 e di conseguenza contabilizzata a conto economico nel primo semestre 2007.

Le quote TFR maturande dai dipendenti dal momento dell'esercizio dell'opzione sono considerate un "Defined Contribution Plan".

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che al Gruppo affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di sconti ed abbuoni.

I ricavi per vendite vengono riconosciuti al termine del servizio prestato o al momento del passaggio di proprietà; quelli di natura finanziaria e di servizi in base alla competenza temporale.

Contributi in conto impianti

I contributi in conto impianti sono registrati al momento in cui vengono attribuiti in modo definitivo alla Società e sono imputati a conto economico contestualmente all'ammortamento del bene cui si riferiscono.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati in base al principio della maturazione, in funzione del decorrere del tempo, utilizzando il tasso effettivo.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positivi e negativi che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi ed esclude inoltre voci che non saranno mai tassabili o deducibili. La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti o di fatto vigenti alla data di chiusura.

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo, nonché sulle differenze temporanee, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Utilizzo di stime

Nella predisposizione del bilancio gli Amministratori effettuano stime e valutazioni che hanno effetto sugli importi contabilizzati relativi alle attività, passività, costi e ricavi, nonché sulla presentazione delle attività e delle passività potenziali. Gli Amministratori verificano periodicamente le proprie stime e valutazioni in base all'esperienza storica e

ad altri fattori ritenuti ragionevoli in tali circostanze. Il ricorso a stime e processi valutativi è particolarmente significativo nella determinazione delle seguenti poste patrimoniali ed economiche:

a) Attività materiali ed immateriali - Stima della vita utile e recuperabilità

La Società presenta importi significativi relativamente ad attività materiali ed immateriali. Stabilire la vita utile stimata per tali attività e se tali attività siano deteriorate (al fine di valutare la necessità di procedere a svalutazioni), comporta valutazioni e stime.

Queste attività sono ammortizzate in base alla loro vita utile che viene stimata per ogni categoria (materiale ed immateriale). Il valore recuperabile delle attività materiali ed immateriali dipende dalla possibilità di tali attività di generare *cash-flow* netto sufficiente per recuperarne il valore contabile nel corso della loro vita utile stimata.

b) Altre stime

Le stime vengono inoltre utilizzate per rilevare il presunto valore di realizzo dei crediti, gli accantonamenti per benefici ai dipendenti, le imposte ed altri accantonamenti. Maggiori dettagli sono forniti nelle specifiche note di commento.

In generale, i risultati consuntivati nell'esercizio successivo potrebbero differire dalle stime originariamente contabilizzate. Le variazioni di stime sono rilevate a carico del conto economico nell'esercizio in cui si manifestano effettivamente.

In assenza di un Principio o di un'Interpretazione applicabile specificamente ad un'operazione, la Direzione aziendale definisce, attraverso ponderate valutazioni soggettive, quali metodologie contabili intende adottare per fornire informazioni rilevanti ed attendibili affinché il bilancio:

- rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale - finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari della Società;
- rifletta la sostanza economica delle operazioni;
- sia neutrale;
- sia redatto su basi prudenziali;
- sia completo sotto tutti gli aspetti rilevanti.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

In allegato alla Nota Integrativa sono forniti gli elenchi riguardanti le imprese incluse nell'area di consolidamento, le partecipazioni in imprese a controllo congiunto e quelle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

Rispetto all'esercizio precedente si segnalano di seguito alcune operazioni che hanno comportato variazioni all'interno dell'area di consolidamento della Società.

Nel corso del primo semestre la Coeclerici Logistics SpA ha sottoscritto ulteriori quote di capitale della controllata CGU Logistic Limited pari all'8,41% in quanto non optate dal socio di minoranza Great Eastern Shipping Company Ltd (G.E.S.CO.). Successivamente, in data 27 luglio 2009, la società ha incrementato ulteriormente la propria quota nel capitale della partecipata CGU Logistic Limited attraverso l'acquisto del 14,09% del capitale detenuto sempre dal socio G.E.S.CO. per complessivi Usd 500 mila (Euro 352 migliaia). La percentuale di capitale detenuta passa dunque dal 55% del 31 dicembre 2008 al 77,5% del 31 dicembre 2009.

In data 22 luglio 2009 è stata costituita la società veicolo per il progetto VALE denominata Coeclerici Mozambico SpA controllata al 100% dalla Coeclerici Logistics SpA.

In data 14 ottobre 2009 la società Coeclerici Logistics SpA ha ceduto la quota di partecipazione detenuta nella società Bulkguasare de Venezuela S.A., pari al 90% del capitale, alla controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda. Tale operazione non ha generato effetti sul bilancio consolidato.

In data 2 novembre 2009 l'assemblea ordinaria della società Sud Est Srl ha approvato il bilancio finale di liquidazione ed il relativo piano di riparto e conseguentemente la società è stata deconsolidata.

In data 31 dicembre 2009 è stata ceduta la partecipazione detenuta nella società di diritto portoghese Kidecrane Transportes Maritimos Lda al prezzo concordato di Usd 2.600 migliaia (Euro 1.805 migliaia).

La partecipata, consolidata negli esercizi precedenti col metodo del patrimonio netto, ha generato una plusvalenza di Euro 766 migliaia contabilizzata alla voce "Nota 19 – Plusvalenze / minusvalenze su attività non correnti".

Si precisa inoltre che con effetto 26 giugno 2009 la controllata CC Carbon (Pte.) Ltd ha variato la propria denominazione sociale in Coeclerici Asia (Pte.) Ltd, così come a decorrere dal 4 dicembre 2009 la controllata CC Carbon Indo ha cambiato la propria denominazione sociale in PT Coeclerici Indonesia.

ALTRE INFORMAZIONI

Nuovi principi contabili

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati nel 2009

A partire dal 1° gennaio 2009 il Gruppo ha applicato lo IAS 1 Rivisto – Presentazione del bilancio.

La versione rivista dello IAS 1 non consente più la presentazione delle componenti di reddito quali proventi ed oneri iscritti direttamente a patrimonio netto (definite "variazioni generate da transazioni con i non-soci") nel Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, richiedendone, invece, separata indicazione rispetto alle variazioni generate da transazioni con i soci. Secondo la nuova versione del principio, infatti, tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci devono essere evidenziate in un unico prospetto separato che mostri l'andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessivi rilevati) oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto degli utili o perdite complessivi rilevati). Tali variazioni devono essere evidenziate separatamente anche nel Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto economico consolidato" e "Conto economico complessivo consolidato". Il Gruppo ha conseguentemente modificato la presentazione del Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

Inoltre, i seguenti nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo; tuttavia la loro adozione non ha comportato la rilevazione di alcun effetto significativo sul presente bilancio anche perché in alcuni casi essi fanno riferimento a fattispecie e/o casistiche non presenti all'interno del Gruppo:

- *IAS 23 rivisto: Oneri finanziari.* Nella versione rivista del principio è stata rimossa l'opzione per cui era possibile rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per cui normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (*qualifying assets*). Inoltre, tale versione del principio è stata emendata nell'ambito del processo di *Improvement 2008* condotto dallo IASB, al fine di rivedere la definizione di oneri finanziari da considerare per la capitalizzazione.
- *Emendamento all'IFRS 2: Pagamenti basati su azioni: condizioni di maturazione e cancellazione.* Tale emendamento stabilisce che ai fini della valutazione degli strumenti di remunerazione basati su azioni, solo le condizioni di servizio e di *performance* possono essere considerate delle condizioni di maturazione dei piani (*vesting conditions*). Eventuali altre clausole devono essere considerate non *vesting conditions* e sono incorporate nella determinazione del *fair value* alla data di concessione del piano.
- *Improvement allo IAS 19: Benefici ai dipendenti.* L'*improvement* chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legate a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate.

- *Emendamento all'IFRS 7: Strumenti finanziari: informazioni integrative.* L'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009, è stato emesso per incrementare il livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al *fair value* e per rafforzare i principi esistenti in tema di informativa sui rischi di liquidità degli strumenti finanziari. In particolare, l'emendamento richiede che sia fornita informativa circa la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari per livelli gerarchici di valutazione. L'adozione di tale principio non ha comportato alcun effetto dal punto di vista della valutazione e rilevazione delle poste di bilancio, ma solo sul tipo di informativa presentato nelle note.
- *Improvement allo IAS 28: Partecipazioni in imprese collegate.* Tale *improvement* stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.
- *IFRIC 13: Programmi di fidelizzazione della clientela.*
- *Improvement allo IAS 16: Immobili, impianti e macchinari.*
- *Improvement allo IAS 20: Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici.*
- *Improvement allo IAS 38: Attività immateriali.*
- *Improvement allo IAS 36: Perdite di valore di attività.*
- *Improvement allo IAS 39: Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.*
- *Improvement allo IAS 40: Investimenti immobiliari.*
- *IFRIC 15: Contratti per la costruzione di beni immobili.*
- *IFRIC 16: Copertura di una partecipazione in un'impresa estera.*
- *IFRS 8: Settori operativi.*
- *IAS 36: Riduzione di valore delle attività.*

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non applicabili dalla Società

Si ricorda, infine, che sono stati emessi i seguenti emendamenti ed interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non applicabili dalla società alla data del presente bilancio:

- *IFRS 3: Aggregazioni aziendali.* Le principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al *fair value* in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. Il *goodwill* sarà unicamente determinato nella fase di acquisizione e sarà pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di interessenze di pertinenza di terzi può essere valutata sia al *fair value*, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.
- *IAS 27: Bilancio consolidato e separato.* Nell'emendamento allo IAS 27, invece, lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come *equity transaction* e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere un'interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al *fair value* ed imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo a conto economico. Infine, l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di interessenze di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata. Le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.
- *IFRS 5: Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.* Se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione, l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata. La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico.
- *IFRIC 18: Trasferimento di attività dai clienti.*

NOTE AL BILANCIO

Gli importi indicati nei presenti commenti vengono espressi in migliaia di Euro. Tra parentesi vengono indicati i valori relativi all'esercizio precedente.

Immobili, impianti e macchinari (Nota 1)

La movimentazione della voce "Immobili, impianti e macchinari" intervenuta nel corso del 2009 è riepilogata nella seguente tabella:

	FLOTTA	TERRENI E FABBRICATI	IMPIANTI E MACCHINARI	ALTRI BENI	RISERVE MINERARIE	COSTI DI RIMOZIONE E RIPRISTINO	IMM.ZIONI IN CORSO	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2007	18.317	840	499	1.717	0	0	10.774	32.147
Incrementi	5.587	3.090	3.692	1.601	30.803	2.882	900	48.555
Decrementi	(80)	0	0	(77)	0	0	(81)	(238)
Ammortamenti 2008	(2.738)	(35)	(458)	(518)	(2.902)	(340)	0	(6.991)
Svalutazioni	0	0	0	0	(7.936)	(1.900)	0	(9.836)
Riclassifiche	9.450	0	0	0	0	0	(9.450)	0
Differenze cambio	577	7	(55)	36	(1.841)	(28)	(1.231)	(2.535)
Saldo al 31 dicembre 2008	31.113	3.902	3.678	2.759	18.124	614	912	61.102
Incrementi	202	290	2.279	671	0	59	3.042	6.542
Decrementi	(111)	(830)	(162)	(25)	0	0	(653)	(1.782)
Ammortamenti 2009	(2.585)	(14)	(867)	(562)	(2.115)	(72)	0	(6.214)
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	0	0	0	0	0	0
Differenze cambio	583	(135)	(213)	15	(834)	(29)	78	(534)
Saldo al 31 dicembre 2009	29.202	3.212	4.715	2.857	15.176	572	3.379	59.113

La voce "Flotta", pari a Euro 29.202 migliaia (Euro 31.113 migliaia al 31 dicembre 2008), è esposta al netto dei contributi relativi alle leggi 488/1992 e 341/1995 complessivamente pari a Euro 1.028 migliaia al 31 dicembre 2009 (Euro 1.107 migliaia al 31 dicembre 2008). Tali contributi, ottenuti a fronte della realizzazione della unità operativa Bulk Irony di proprietà della controllata Terminal Offshore Piombino SpA, sono rilasciati nel conto economico lungo la vita utile dell'unità navale. L'ammortamento 2009 è quindi esposto al netto della quota di contributi rilasciata nel conto economico pari a Euro 79 migliaia.

Alcuni mezzi operativi all'interno della flotta sono gravati da ipoteca, come menzionato alla "Nota 10 – Scoperti e finanziamenti bancari". Inoltre si fa presente che tre lance di proprietà della controllata Bulk Guyana S.A. del valore netto contabile di Euro 2.140 migliaia al 31 dicembre 2009 sono state oggetto di sequestro da parte dell'autorità venezuelana a seguito di una legge entrata in vigore nel corso del 2009. La società ha avviato tutte le azioni possibili sia sul piano commerciale che sul quello legale per favorire il dissequestro.

La voce "Terreni e Fabbricati", iscritta per Euro 3.212 migliaia (Euro 3.902 migliaia al 31 dicembre 2008), espone per Euro 2.864 migliaia (Rub 123,6 milioni) il valore del terreno di metri quadrati 11.870.400 situato nella regione

del Kemerovo, adiacente alla miniera e funzionale all'attività della stessa, di proprietà della società russa "Selskohozaistvennoe predpriyatie Taylepskoe" ("Taylepskoe") controllata totalmente dalla società russa OOO Delta Property. Inoltre tale voce espone, per Euro 348 migliaia (Rub 15.005 migliaia), il valore dei fabbricati relativi alla società mineraria russa OAO Kisk.

L'incremento di Euro 290 migliaia si riferisce alle nuove infrastrutture costruite per la viabilità dei mezzi presso il sito minerario OAO Kisk per Euro 274 migliaia, nonché alle spese notarili per Euro 16 migliaia sostenute per riscattare l'immobile del Gruppo sito in Roma oggetto del contratto di *leasing* stipulato con Sardaleasing e terminato nel corso del 2008. Lo stesso immobile è stato successivamente ceduto generando un decremento per Euro 830 migliaia della voce "Terreni e Fabbricati" e una plusvalenza da alienazione per Euro 373 migliaia.

La voce "Impianti e macchinari", iscritta per Euro 4.715 migliaia (Euro 3.678 migliaia al 31 dicembre 2008), si incrementa prevalentemente per i macchinari di proprietà della controllata indiretta russa OAO Kisk per Euro 2.277 migliaia. Questo saldo espone, per Euro 1.091 migliaia (Rub 47.088 migliaia) i beni acquisiti in *leasing*, al netto dell'ammortamento di Euro 385 migliaia (Rub 16.989 migliaia) composti da due bulldozer, due Komatsu e un Belaze. Le informazioni sul debito residuo, connesso a tali contratti di *leasing* (Euro 871 migliaia), sono fornite alla "Nota 10 – Scoperti e finanziamenti bancari" alla quale si rimanda.

La voce "Altri beni", iscritta per Euro 2.857 migliaia (Euro 2.759 migliaia al 31 dicembre 2008), si incrementa di Euro 98 migliaia al netto degli ammortamenti di periodo (Euro 562 migliaia), dei decrementi (Euro 25 migliaia) e delle differenze cambio (Euro 15 migliaia). L'aumento di Euro 671 migliaia include principalmente nuovi autoveicoli utilizzati presso la miniera russa della controllata OAO Kisk per Euro 520 migliaia, nuovi autoveicoli contabilizzati dalla controllata Coeclerici Logistics SpA per Euro 20 migliaia e nuovi mobili e arredi, macchine elettroniche d'ufficio per Euro 116 migliaia registrati in Coeclerici SpA.

La voce "Riserve minerarie", iscritta per Euro 15.176 migliaia (Euro 18.124 migliaia al 31 dicembre 2008) pari a circa Rub 655 milioni, è attribuibile esclusivamente al valore delle riserve di carbone, in capo alla società mineraria di diritto russo OAO Kisk acquisita dal Gruppo nel corso del primo semestre 2008.

Nella voce "Costi di rimozione e ripristino", come componente separata delle riserve di carbone in base a quanto previsto dallo IAS 16, sono iscritti i costi di Euro 572 migliaia al 31 dicembre 2009 (614 migliaia al 31 dicembre 2008) da sostenersi per la bonifica al momento della chiusura dei siti minerari.

La voce "Immobilizzazioni in corso", pari a Euro 3.379 migliaia (Euro 912 migliaia al 31 dicembre 2008), si incrementa di Euro 3.042 migliaia al netto dei decrementi di Euro 653 migliaia e a differenze cambio positive per Euro 78 migliaia. L'importo di Euro 3.042 migliaia include principalmente Euro 854 migliaia per le attività di costruzione di tre nuove lance ad opera della controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela S.A., Euro 1.321 migliaia per la realizzazione di nuovi impianti da utilizzare presso la miniera russa al fine di migliorare la produttività del sito minerario, Euro 216 migliaia in riferimento alle migliorie in corso dell'unità navale Bulk Pioneer di proprietà della controllata indiretta Logconversion Transportes Maritimos Lda ed Euro 633 migliaia per le attività relative al progetto Mozambico. Il decremento di Euro 653 migliaia è stato registrato a seguito della cancellazione comunicata dalla controllata Coeclerici Logistics SpA ai fornitori per l'esecuzione di contratti relativi all'acquisto di gru e nastri trasportatori da utilizzare nell'ambito della logistica portuale. Parte del decremento è stato contabilizzato a conto economico quale penale contrattuale come commentato alla "Nota 21 - Altri ricavi e costi operativi netti".

L'ammortamento a carico dell'esercizio è stato pari a Euro 6.214 migliaia.

Attività immateriali (Nota 2)

La movimentazione delle attività immateriali intervenuta nel corso del 2009 è riepilogata nella seguente tabella:

	AVVIAMENTO	PORTAFOGLIO CONTRATTI	ALTRE IMM.NI	IMM.NI IN CORSO	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2007	191	182	339	0	712
Incrementi	0	441	177	0	618
Decrementi	0	0	(146)	0	(146)
Ammortamenti 2008	0	(623)	(167)	0	(790)
Saldo al 31 dicembre 2008	191	0	203	0	394
Incrementi	0	0	132	828	960
Decrementi	0	0	0	(8)	(8)
Ammortamenti 2009	0	0	(143)	0	(143)
Saldo al 31 dicembre 2009	191	0	192	820	1.203

La voce "Avviamento" di Euro 191 migliaia al 31 dicembre 2009 si riferisce interamente al plusvalore derivante dall'acquisizione del 60% della controllata indiretta Coeclerici Asia (Pte) Ltd intervenuto nel corso del 2007. Dalle analisi effettuate al momento della predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 non è emersa la necessità di apportare una riduzione di valore all'importo originario dell'avviamento emerso al momento dell'acquisizione.

La voce "Portafoglio contratti", completamente ammortizzata nel 2008 (Euro 182 migliaia al 31 dicembre 2007), si riferiva esclusivamente al portafoglio ordini della Coeclerici Asia (Pte) Ltd, valorizzato per Euro 3.829 migliaia in sede di acquisizione della partecipazione sulla base dei contratti di acquisto e vendita di carbone in essere. Nel corso del 2008 la controllata di diritto elvetico Coeclerici Compagnie S.A. ha acquisito una ulteriore partecipazione del 25% della società, già controllata, di diritto di Singapore Coeclerici Asia (Pte) Ltd al prezzo di Usd 3,1 milioni, venendo a detenere così una partecipazione complessiva dell'85%. Tale acquisizione ha generato un incremento del valore del portafoglio ordini della Coeclerici Asia (Pte) Ltd di Euro 441 migliaia ammortizzato al 31 dicembre 2008 sulla base dei contratti già chiusi.

La voce "Altre immobilizzazioni" è composta principalmente da migliorie su beni di terzi oltre che da costi capitalizzati per licenze *software*. Le migliorie su immobili di terzi sono ammortizzate sulla durata dei relativi contratti di locazione; le altre immobilizzazioni sono ammortizzate in cinque esercizi.

La voce "Immobilizzazioni in corso" evidenzia un incremento netto di periodo di Euro 820 migliaia riferito all'implementazione del nuovo sistema contabile ERP Oracle, utilizzato a partire dall'esercizio contabile 2010.

L'ammortamento delle attività immateriali a carico dell'esercizio è stato pari a Euro 143 migliaia.

Partecipazioni in imprese a controllo congiunto, altre imprese e attività finanziarie disponibili per la vendita (Nota 3)

Tale voce è così composta:

	31/12/2009	31/12/2008
Altre imprese	6.667	5.540
Attività disponibili per la vendita	2.657	2.623
Imprese a controllo congiunto	314	1.649
Totale	9.638	9.812

Al 31 dicembre 2009 la voce "Altre imprese" ha subito una variazione netta di Euro 1.127 migliaia rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2008 e risulta così composta:

	31/12/2009	31/12/2008
Ambienta SGR SpA	9	9
Coeclerici Logistics (India) Ltd in liquidazione	0	40
Consar Srl	3	3
Dharamtar Infrastructure Limited	1.167	0
Telemar SpA	434	434
United Shippers Limited	5.053	5.053
Altre	1	1
Totale altre imprese	6.667	5.540

La partecipazione in Coeclerici Logistics (India) Ltd in liquidazione è stata svalutata di Euro 40 migliaia al fine di allineare il valore della partecipazione al patrimonio netto della controllata.

In data 10 novembre 2009 sono state sottoscritte n. 694.444 azioni ordinarie, pari al 5% del capitale, della società Dharamtar Infrastructure Limited per un controvalore di Usd 1,75 milioni (Euro 1.167 migliaia). La partecipata svolge attività di logistica portuale presso il porto di Dharamtar (India).

Per quanto riguarda l'importo relativo alla quota di partecipazione del 7,5% nel capitale della società di diritto indiano United Shippers Limited (USL), operante nel settore della logistica portuale, si evidenzia che è stato firmato un accordo con i precedenti detentori di tale partecipazione (persone fisiche, tuttora soci di USL che complessivamente ne detengono il controllo) che prevede *inter alia* un diritto in capo alla controllata diretta Coeclerici Logistics SpA di *put option* con scadenza nel secondo semestre 2010 per la rivendita della partecipazione a un prezzo in linea con quello di acquisto nel caso in cui la USL non raggiunga determinati risultati economici cumulativi per gli esercizi intercorrenti tra la data di acquisto della partecipazione e il 31 marzo 2010.

L'ultimo bilancio approvato dalla USL relativo al periodo contabile chiuso al 31 marzo 2009 presenta un patrimonio netto di Euro 25.689 migliaia (Rupie 1.722.194 migliaia) e un risultato di periodo positivo di Euro 1.654 migliaia (Rupie 111.418 migliaia).

Al 31 dicembre 2009 le "Attività finanziarie disponibili per la vendita", che sono destinate a permanere in maniera durevole nel patrimonio aziendale, risultano così composte:

	31/12/2009	31/12/2008
Banca Carige SpA	153	139
Banco Popolare S.C.	17	16
Fondo Ambienta I	600	510
Hao Capital Fund II L.P.	248	250
Value Secondary Investments SICAR	1.639	1.708
Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	2.657	2.623

Nel corso del 2009 tale voce si è incrementata di Euro 34 migliaia (al netto della differenza cambio di Euro 2 migliaia relativa a fondo Hao Capital Fund II L.P.), come di seguito illustrato:

- di Euro 14 migliaia a seguito all'adeguamento al valore di mercato di 81.985 azioni di Banca Carige SpA dal valore di Euro 1,955 ciascuna, con contestuale incremento di Euro 14 migliaia della "Riserva per il fair value degli strumenti finanziari" del patrimonio netto, al netto dell'effetto fiscale di Euro 4 migliaia;
- di Euro 1 migliaia a seguito dell'adeguamento al valore di mercato di 2.697 azioni di Banco Popolare S.C. acquisite nel 2008 per Euro 9,27 ciascuna ed il cui controvalore unitario al 31 dicembre 2009 è pari a Euro 5,27 (al 31 dicembre 2008 pari ad Euro 5,87);
- di Euro 90 migliaia per la sottoscrizione delle quote del fondo chiuso di *private equity* Ambienta I;
- di Euro 69 migliaia a seguito del rimborso di capitale deliberato dalla partecipata di diritto lussemburghese Value Secondary Investments S.I.C.A.R. con assemblea dei soci del 29 ottobre 2009.

Ulteriori informazioni in merito ai fondi di *private equity* Ambienta I, Hao Capital II L.P. e Value Secondary Investments SICAR sono fornite alla "Nota 30 – Impegni e garanzie".

Le "Imprese a controllo congiunto", valutate con il metodo del patrimonio netto, hanno avuto la seguente movimentazione nel corso del 2009:

	VIANNLOG	KIDCRANE	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2007	579	1.123	1.702
Risultato 2008	830	517	1.347
Dividendi erogati / rimborso di capitale	(800)	(600)	(1.400)
Saldo al 31 dicembre 2008	609	1.040	1.649
Risultato 2009	355	0	355
Dividendi erogati	(650)	0	(650)
Cessione partecipazione	0	(1.040)	(1.040)
Saldo al 31 dicembre 2009	314	0	314

La controllata indiretta Viannlog Consultoria Economica Lda è partecipata dal Gruppo Coeclerici al 50% e dalla Finaval Holding SpA per l'altro 50%. La società detiene il 100% del capitale sociale di Mediterranean Bulk System N.V., impegnata nel settore della logistica portuale di materie prime, soprattutto in riferimento al trasporto di carbone. Tramite la sua controllata sopra menzionata, opera nel porto di Koper (Slovenia) e a Bakar-Rjeka (Croazia) eseguendo assistenza per scarica di navi *panamax* e messa a parco per successiva carica di *shuttle-vessels* destinati a porti italiani.

La partecipazione in Kidecrane Transportes Maritimos Lda è stata ceduta al socio Louis Dreyfus Armateurs S.A.S. in data 31 dicembre 2009 al prezzo concordato di Usd 2.600 migliaia (Euro 1.805 migliaia) generando una plusvalenza di Euro 766 migliaia contabilizzata alla voce "Nota 19 - Plusvalenze / minusvalenze su attività non ricorrenti".

Altre attività non correnti (Nota 4)

Tale voce è così composta:

	31/12/2009	31/12/2008
Crediti ceduti a Società di factoring	1.351	2.544
Crediti diversi	8	39
Crediti per anticipo versato su TFR	41	45
Crediti tributari	366	370
Depositi cauzionali	610	624
Fondo svalutazione altri crediti	(447)	(500)
Totale altre attività non correnti	1.929	3.122

Nel 1997, il Gruppo ha ceduto *pro-solvendo* alla Mediofactoring SpA crediti fiscali a rimborso. Sul corrispettivo dei crediti ceduti maturano interessi parametrati al tasso pari alla media trimestrale dell'Euribor giornaliero a tre mesi fino al momento in cui la società di *factoring* non avrà incassato dall'Erario. La variazione intervenuta nel corso dell'esercizio è di Euro 1.193 migliaia dovuta all'incasso ricevuto dal *factor* nel corso del primo semestre, di cui Euro 838 migliaia relativi alla quota capitale ed Euro 355 migliaia agli interessi. Il saldo residuo di bilancio pari a Euro 1.351 migliaia è rappresentativo del credito residuo di Euro 1.298 migliaia e degli interessi maturati di Euro 53 migliaia.

I "Crediti tributari" pari a Euro 366 migliaia, si riferiscono a crediti d'imposta IRPEG e ILOR richiesti a rimborso negli esercizi precedenti.

Nella voce "Depositi cauzionali", iscritti per Euro 610 migliaia, sono rilevate Euro 580 migliaia (equivalenti a Inr 38.861 migliaia) a titolo di deposito presso le autorità doganali indiane in attesa della definizione della controversia relativa al pagamento dei dazi doganali di importazione dell'FTS Bulk Prosperity. Detto importo costituisce il 50% del totale delle garanzie prestate alle stesse autorità doganali indiane, pari a Euro 1.160 migliaia (pari a Inr 77.722 migliaia) come ulteriormente commentato alla "Nota 30 - Impegni e garanzie", a cui si rimanda.

Il "Fondo svalutazione altri crediti", iscritto per Euro 447 migliaia, si è movimentato nel corso del presente esercizio a seguito di utilizzi per Euro 53 migliaia.

Rimanenze di magazzino (Nota 5)

Al 31 dicembre 2009 le rimanenze di magazzino, pari a Euro 8.360 migliaia (Euro 20.389 migliaia al 31 dicembre 2008), sono così costituite:

	31/12/2009	31/12/2008
Merci	8.082	19.959
Materiali di consumo	278	430
Totale rimanenze di magazzino	8.360	20.389

Le "Merci" sono composte come indicato di seguito:

	31/12/2009		31/12/2008	
	TONNELLATE	EURO/000	TONNELLATE	EURO/000
Carbone fossile presente in porto	203.330	7.528	272.917	17.381
Carbone fossile presso le miniere	55.839	384	90.437	1.258
Carbone antracite presente in porto	1.957	170	10.392	1.320
Totale merci	261.126	8.082	373.746	19.959

Il valore delle giacenze di carbone al 31 dicembre 2009 evidenzia una variazione in diminuzione di Euro 11.877 migliaia dovuta principalmente alla variazione in diminuzione dei prezzi di approvvigionamento rispetto al 31 dicembre 2008 così come evidenziato nella relazione sulla gestione in riferimento agli indici API, nonché da una diminuzione delle tonnellate in giacenza al 31 dicembre 2009 confrontate con l'esercizio 2008.

Crediti commerciali (Nota 6)

Tale voce, pari a Euro 36.191 migliaia (Euro 49.334 migliaia al 31 dicembre 2008) è rappresentata esclusivamente da crediti derivanti dalle normali operazioni commerciali nei confronti dei clienti, ed è esposta al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 441 migliaia al 31 dicembre 2009 (Euro 899 migliaia al 31 dicembre 2008).

La riduzione dei crediti commerciali rispetto al 2008 è da attribuire principalmente al decremento dei prezzi di vendita dell'anno che si sono assestati su valori inferiori a quelli di fine 2008.

I crediti commerciali al 31 dicembre 2009 sono suddivisi secondo le seguenti fasce di scadenza:

	31/12/2009	31/12/2008
Fatture da emettere	797	1.478
Crediti non ancora scaduti	27.707	41.987
Scaduto < 60 giorni	7.052	6.028
Scaduto < 180 giorni	899	422
Scaduto < 365 giorni	25	0
Scaduto > 1 anno	152	318
Fondo svalutazione crediti	(441)	(899)
Totale crediti commerciali	36.191	49.334

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso del 2009 è stata la seguente:

Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2008	899
Accantonamenti	70
Utilizzi	(113)
Rilasci	(415)
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2009	441

Acconti, altri crediti e attività correnti (Nota 7)

Tale voce è così composta:

	31/12/2009	31/12/2008
Acconti a fornitori	22.277	26.175
Altri crediti	4.917	2.547
Crediti relativi al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	49	2.442
Crediti tributari	4.437	4.440
Crediti verso controllante	9.725	11.968
Crediti verso <i>joint venture</i>	150	0
Ratei e risconti attivi	2.320	2.267
Totale acconti, altri crediti e attività correnti	43.875	49.839

Gli "Acconti a fornitori" pari a Euro 22.277 migliaia al 31 dicembre 2009 (Euro 26.175 migliaia al 31 dicembre 2008) si riferiscono prevalentemente agli anticipi pagati ai fornitori russi e indonesiani per l'acquisto di carbone consegnato nei mesi successivi al 31 dicembre 2009. La riduzione degli acconti rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuta alla riduzione dei prezzi del carbone. Inoltre la voce include per Euro 1.719 migliaia gli acconti versati per l'acquisto di impianti e macchinari da installare sulle nuove navi commissionate al cantiere cinese nell'ambito del progetto Mozambico. Tali acconti sono stati restituiti nel corso del 2010 alla Coeclerics Logistics SpA a seguito della sottoscrizione, in data 22 dicembre 2009, degli accordi di novazione per il trasferimento delle relative forniture al cantiere cinese.

Gli "Altri crediti", pari a Euro 4.917 migliaia (Euro 2.547 migliaia al 31 dicembre 2008), si riferiscono a crediti di varia natura fra cui si evidenziano:

- Euro 1.805 migliaia (Usd 2.600 migliaia) relativi al credito vantato verso la società Louis Dreyfus Armateurs S.A.S. a seguito della cessione della partecipazione detenuta nella Kidecrane Transportes Maritimos Lda come commentato alla "Nota 3 – Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto". Tale credito è stato incassato nel corso del 2010;
- Euro 1.214 migliaia in riferimento al finanziamento erogato nel corso dell'esercizio per complessivi Usd 1.750 migliaia alla ex partecipata Kidecrane Transportes Maritimos Lda. Il tasso di interesse applicato è pari al Libor a 6 mesi maggiorato di uno *spread* e gli interessi maturati e non ancora incassati al 31 dicembre 2009 sono pari a Euro 14 migliaia. Il finanziamento è stato rimborsato interamente nel corso del 2010;
- Euro 430 migliaia (Usd 620 migliaia) al credito di natura finanziaria, concesso alle normali condizioni di mercato, alla collegata indiretta United Shipping DMCEST. Il tasso di interesse applicato al contratto di finanziamento è pari al Libor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*. Il rimborso del capitale è previsto in unica soluzione con scadenza giugno 2010; gli interessi maturati al 31 dicembre 2009 sono pari a Euro 6 migliaia.

I "Crediti relativi al *fair value* di strumenti finanziari" si riferiscono alle operazioni di vendita di valuta. La diminuzione rispetto al 2008 di Euro 2.393 migliaia è dovuta alla chiusura nel gennaio 2009 dei contratti in essere al 31 dicembre 2008, come meglio commentato alla "Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari", alla quale si rimanda per maggiori dettagli.

I "Crediti tributari", pari a Euro 4.437 migliaia (Euro 4.440 migliaia al 31 dicembre 2008), si riferiscono principalmente a maggiori acconti IRAP pagati nel corso del 2009 rispetto all'effettivo onere fiscale registrato al 31 dicembre 2009 e a crediti per IVA, di cui Euro 488 migliaia relativi all'anno 2008 richiesti a rimborso per Euro 450 migliaia dalla Coeclerics Coal and Fuels SpA e per Euro 38 migliaia dalla Coeclerics SpA.

La voce "Crediti verso controllante" ammonta a Euro 9.725 migliaia (Euro 11.968 migliaia al 31 dicembre 2008) e comprende i seguenti crediti:

- crediti verso la controllante diretta Cocler SpA, pari a Euro 9.638 migliaia (Euro 10.119 migliaia al 31 dicembre 2008), relativi al finanziamento fruttifero di interessi al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*, di cui Euro 9.500 migliaia per la quota capitale ed Euro 138 migliaia per la parte di interessi;
- crediti verso la controllante indiretta Finanziaria Cocler SpA, pari a Euro 87 migliaia relativi all'istanza di rimborso IRES effettuata nel mese di dicembre 2009 al fine di recuperare il maggior onere versato a seguito della mancata deduzione dalla base imponibile IRES del 10% dell'onere fiscale IRAP per l'anno 2008. Si ricorda che la società trasferisce tale credito in quanto partecipa alla procedura del consolidato fiscale come commentato alla "Nota 25 – Imposte".

La voce "Ratei e risconti attivi", pari a Euro 2.320 migliaia (Euro 2.267 migliaia al 31 dicembre 2008), risulta composta principalmente da risconti attivi per commissioni bancarie, per premi assicurativi, per canoni di locazione e per canoni di abbonamento.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (Nota 8)

Tale voce è così composta:

	31/12/2009	31/12/2008
Depositi bancari e postali	47.110	38.624
Denaro e valori in cassa	130	178
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	47.240	38.802

La voce "Depositi bancari e postali" è costituita dalle disponibilità temporanee verso gli istituti di credito generate nell'ambito della gestione di tesoreria. Tali disponibilità sono costituite da conti correnti ordinari in Euro e in valuta.

La voce "Denaro e valori in cassa", pari a Euro 130 migliaia, è relativa alle giacenze di cassa presso le diverse sedi sociali e quelle degli Uffici di Rappresentanza del Gruppo oltre alle disponibilità liquide a bordo dei mezzi navali alla data di chiusura dell'esercizio.

Le disponibilità sono suddivise secondo le seguenti valute:

	31/12/2009		31/12/2008	
	VALUTA/000	EURO/000	VALUTA/000	EURO/000
Bolivares Venezuelano - VEF	8.197	2.650	2.618	874
Dollaro Australiano - AUD	98	61	-	-
Dollaro Singapore - SD	796	394	-	-
Dollaro USA - USD	35.168	24.412	13.808	9.922
Euro - EUR	19.143	19.143	26.020	26.020
Franco Svizzero - CHF	269	181	105	71
Lev Bulgaro - BGN	4	2	277	142
Renminbi Cinese - CNY	184	19	140	15
Rublo Russo - RUB	9.225	214	69.584	1.686
Rupia Indiana - INR	10.629	159	1.692	25
Rupia Indonesiana - IDR	62.770	5	722.358	47
Totale disponibilità per divisa		47.240		38.802

Totale Patrimonio Netto (Nota 9)

La movimentazione delle classi componenti il patrimonio netto di Gruppo è fornita nell'apposito prospetto di bilancio.

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 10.000 migliaia ed è costituito da n. 10.000.000 azioni ordinarie da Euro 1 nominali cadauna.

L'assemblea ordinaria del 25 settembre 2007 ha deliberato l'acquisto di n. 1.000.000 di azioni ordinarie proprie del valore nominale di Euro 1 cadauna dalla società Cocler SpA, rappresentanti il 10% del capitale sociale, al prezzo di Euro 6,5 milioni; tale operazione ha determinato una pari riduzione del patrimonio netto consolidato iscritta nella "Riserva per azioni proprie".

La "Riserva legale", iscritta per Euro 2.293 migliaia, è costituita dalla riserva legale della Capogruppo e non ha subito variazioni rispetto alla fine dell'anno precedente.

La "Riserva di conversione", che espone un valore negativo pari a Euro 3.299 migliaia, relativa alla conversione in Euro delle poste di bilancio delle consolidate estere che redigono il bilancio in valute diverse dall'Euro, presenta una riduzione di Euro 39 migliaia.

La "Riserva avanzo di fusione", pari a Euro 2.935 migliaia, si riferisce all'operazione avvenuta nel corso del 2007 relativa alla scissione parziale dalla Capogruppo della allora controllata diretta Coeclerici Ceres Bulk Carriers Transportes Maritimos Lda. In data 13 novembre 2009 l'assemblea dei soci ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a Euro 1.800 migliaia mediante l'utilizzo di tale riserva.

La "Riserva per il fair value degli strumenti finanziari", negativa per Euro 103 migliaia, evidenzia un incremento di Euro 33 migliaia relativo alla variazione nel fair value degli stessi strumenti finanziari (come più ampiamente analizzato alla "Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari").

Parte delle riserve sono in sospensione di imposta; nessuno stanziamento di imposte è stato effettuato in quanto, allo stato attuale, non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione.

La voce "Utili portati a nuovo" ammonta a Euro 53.602 migliaia. Nel corso del 2009 la Capogruppo ha distribuito un dividendo di Euro 6.800 migliaia all'azionista unico Cocler SpA, di cui Euro 1.800 migliaia mediante utilizzo della "Riserva avanzo di fusione" come sopra menzionato.

Al 31 dicembre 2009 il patrimonio netto di terzi, pari a Euro 6.452 migliaia, include il valore del capitale e delle riserve dei terzi relativo alle seguenti società:

SOCIETÀ	% PN DI TERZI	IMPORTO
Bulguasare de Venezuela S.A.	10,0%	1.237
CC Steel Shipping and Logistics AD	49,0%	(343)
CGU Logistic Limited	22,5%	599
Coeclerici Asia (Pte) Ltd	15,0%	1.631
Delta Property	51,0%	(329)
Logconversion Transportes Maritimos Lda	30,0%	2.394
Terminal Offshore Piombino SpA	20,0%	1.263
Totale patrimonio netto di terzi		6.452

La movimentazione del patrimonio netto di terzi è fornita nell'apposito prospetto di bilancio.

Con riferimento all'informativa prevista dallo IAS 1 par. 124, si precisa che gli obiettivi identificati dal Gruppo nella gestione del capitale sono: la creazione del valore per gli azionisti, la salvaguardia della continuità aziendale e il supporto allo sviluppo delle diverse società. Il Gruppo cerca pertanto di mantenere un adeguato livello di capitalizzazione, che permetta nel contempo di realizzare un soddisfacente ritorno economico per gli azionisti e di garantire l'economica accessibilità a fonti esterne di finanziamento, anche attraverso il conseguimento di un *rating* adeguato. Tale strategia è invariata rispetto all'esercizio precedente.

La struttura del capitale del Gruppo è costituita dal debito (che include gli scoperti e finanziamenti come evidenziati nella "Nota 10 – Scoperti e finanziamenti bancari"), dalla cassa e mezzi equivalenti (come in "Nota 8 – Disponibilità liquide e mezzi equivalenti") e dal patrimonio netto, costituito da capitale sociale, riserve e risultati portati a nuovo.

Il Gruppo monitora costantemente la struttura del capitale e in particolare il livello di indebitamento finanziario netto, calcolato come il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto. Tale rapporto al 31 dicembre 2009 comparato con l'esercizio precedente risulta essere:

	31/12/2009	31/12/2008
Posizione finanziaria netta	33.191	57.566
Patrimonio netto	75.100	70.774
Livello di indebitamento finanziario netto	44%	81%

Scoperti e finanziamenti bancari (Nota 10)

Tale voce è così composta:

	31/12/2009			31/12/2008		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Anticipazioni a breve termine	32.791	0	32.791	44.889	0	44.889
Scoperti bancari	0	0	0	2.293	0	2.293
Debiti vs banche con garanzia reale	1.716	7.859	9.575	2.535	11.181	13.716
Debiti vs banche senza garanzia reale	605	36.600	37.205	418	33.867	34.285
<i>Leasing</i>	264	596	860	274	911	1.185
Scoperti e finanz.ti bancari	35.376	45.055	80.431	50.409	45.959	96.368

Le *anticipazioni a breve termine*, pari a Euro 32.791 migliaia (Euro 44.889 migliaia al 31 dicembre 2008) si riducono di Euro 12.098 migliaia rispetto allo stesso valore dell'anno precedente, e si riferiscono ai finanziamenti erogati dagli istituti di credito principalmente a favore di Coeclerici Coal and Fuels SpA, Coeclerici Asia (Pte) Ltd, per finanziare l'attività di *trading* di carbone per Euro 28.297 migliaia oltre a Euro 4.494 migliaia per l'attività di logistica portuale, con particolare riferimento alle attività legate ai nuovi progetti Mozambico e Indonesia.

La voce "Scoperti e finanziamenti bancari" è composta dalle seguenti valute:

	31/12/2009			31/12/2008		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Euro	4.539	36.486	41.025	3.051	1.127	4.178
Inr	717	0	717	739	0	739
Rub	869	1.090	1.959	274	3.881	4.155
Usd	29.251	7.479	36.730	45.927	40.951	86.878
Vef	0	0	0	418	0	418
Scoperti e finanz.ti bancari in valuta	35.376	45.055	80.431	50.409	45.959	96.368

I finanziamenti senza garanzia reale presentano un saldo di Euro 37.205 migliaia (Euro 34.285 migliaia al 31 dicembre 2008) come dettagliato nella seguente tabella:

	31/12/2009	31/12/2008
Linea Sindicata	36.106	30.897
Zao Unicredit Bank	1.099	0
Deutsche Bank Ltd	0	2.970
Banco Mercantil Caracas	0	418
Totale debiti vs banche senza garanzia reale	37.205	34.285

Si riferiscono, per Euro 36.106 migliaia, agli utilizzi della linea sindacata di Euro 150 milioni messa a disposizione nel corso del 2007 da un pool di banche con capofila Banca Carige SpA principalmente ai fini dell'acquisizione della società mineraria di diritto russo OAO Kisk avvenuta nel corso del 2008.

Gli accordi relativi alla linea sindacata prevedono le seguenti caratteristiche: la possibilità di utilizzo, sia in Euro sia in Dollari (con la necessità di rimborsare nella medesima valuta di utilizzo), con preavviso di tre giorni lavorativi precedenti la data di erogazione alla banca agente, un tasso di interesse in funzione della divisa di utilizzo (se in Euro il tasso di riferimento applicato sarà pari all'Euribor a 1, 2 o 3 mesi, secondo la durata dell'utilizzo, maggiorato di uno *spread*, se in Usd il tasso di riferimento applicato sarà pari al Libor a 1, 2 o 3 mesi, secondo la durata dell'utilizzo, maggiorato di uno *spread*).

Il contratto di finanziamento relativo alla linea sindacata ha scadenza nel 2014 e prevede il rispetto di *covenant* finanziari da determinarsi sul bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici; tali *covenant* si riferiscono al rapporto tra "Posizione Finanziaria Netta" e "Patrimonio Netto" e al rapporto tra "EBITDA" e "Oneri finanziari netti". Il mancato rispetto dei *covenant* prevede il rimborso anticipato dell'intero finanziamento utilizzato. Alla data del 31 dicembre 2009 i *covenant* finanziari sono interamente rispettati.

Nel mese di novembre è stato sottoscritto un finanziamento dalla controllata OAO Kisk per l'utilizzo di una linea di credito fino Rub 50 milioni al fine di finanziare gli investimenti in impianti e macchinari presso il sito minerario russo. Il contratto di finanziamento prevede l'applicazione di un tasso di interesse pari al MosPrime maggiorato di uno *spread*; il rimborso avviene sulla base di rate mensili costanti pari a circa Rub 2.174 migliaia con estinzione finale a novembre 2011. Al 31 dicembre 2009 sono stati utilizzati Rub 47.400 migliaia (Euro 1.099 migliaia).

In data 28 aprile 2008 la controllata indiretta di diritto russo Delta Property aveva sottoscritto un finanziamento di Rub 122.603 migliaia (Euro 2.794 migliaia) con Deutsche Bank Ltd finalizzato all'acquisizione di un terreno di metri quadrati 11.870.400 situato nella regione del Kemerovo. Il finanziamento con scadenza naturale prevista nell'aprile 2010 è stato rimborsato anticipatamente nel mese di dicembre 2009.

Inoltre, nel corso del primo semestre del 2009, sono stati rimborsati completamente Vef 1.250, pari a Euro 418 migliaia, erogati da parte del Banco Mercantil Caracas alla controllata Bulkguasare de Venezuela S.A. allo scopo di conferire maggiore elasticità all'attività operativa.

I *finanziamenti con garanzia reale* presentano un saldo di Euro 9.575 migliaia (Euro 13.716 migliaia al 31 dicembre 2008) come dettagliato nella seguente tabella:

	31/12/2009	31/12/2008
Banca Carige SpA	0	2.295
Monte Paschi per l'Impresa SpA	1.141	1.884
Unicredit Banca d'Impresa SpA	8.434	9.537
Totale debiti vs banche con garanzia reale	9.575	13.716

Il finanziamento con garanzia reale, erogato da Banca Carige alla controllata Logconversion Transportes Maritimos Lda per la *Floating Transfer Station Bulk Pioneer*, iscritto per Euro 2.295 migliaia al 31 dicembre 2008, la cui scadenza naturale era prevista nel primo semestre 2011, è stato completamente rimborsato anticipatamente nel mese di settembre 2009.

Il finanziamento con garanzia reale, erogato da Monte Paschi per l'impresa alla controllata Terminal Offshore Piombino SpA per la realizzazione della unità operativa Bulk Irony, registrato per Euro 1.141 migliaia al 31 dicembre 2009, è garantito da ipoteca rilasciata sulla stessa unità operativa. Nel corso dell'esercizio 2006 il finanziamento, per originari Usd 8.000 migliaia, è stato convertito in Euro. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*; il rimborso avviene sulla base di rate semestrali costanti pari a circa Euro 380 migliaia con estinzione finale a maggio 2011. A fronte di tale finanziamento è stata iscritta ipoteca sull'unità operativa Bulk Irony a favore dell'istituto di credito Monte Paschi.

Il finanziamento con garanzia reale alla controllata indiana CGU Logistic Limited è stato erogato da Unicredit Banca d'Impresa SpA per complessivi Usd 13.500 migliaia ai fini della realizzazione della nuova unità operativa Bulk Prosperity. Tale finanziamento è stato erogato nel corso dei primi mesi del 2008; il tasso di interesse applicato è pari al Libor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*; il rimborso avviene sulla base di rate semestrali posticipate pari a Usd 675 migliaia a partire da giugno 2009 con estinzione finale nel 2018. Il finanziamento è iscritto per Euro 8.434 migliaia al 31 dicembre 2009. Si applicano i tipici *covenant* sul finanziamento navale. A fronte di tale finanziamento è stata iscritta ipoteca sull'unità operativa Bulk Prosperity a favore dell'istituto di credito Unicredit Banca d'Impresa SpA.

Infine, i beni in *leasing* di pertinenza della controllata indiretta russa OAO Kisk presentano un debito residuo pari a Euro 860 migliaia (Rub 37.112 migliaia). Il debito entro i prossimi dodici mesi è pari a Euro 264 migliaia (Rub 11.392 migliaia) mentre quello con scadenza da uno a cinque anni è pari a Euro 596 migliaia (Rub 25.720 migliaia). Per maggiori dettagli si rimanda alla "Nota 1 – Immobili, impianti e macchinari".

Nel corso del 2009 il saldo dei *leasing* e dei debiti verso banche ha subito la seguente movimentazione:

Saldo al 31 dicembre 2008	49.186
Nuove erogazioni	27.099
Rimborsi	(28.647)
Variazioni nel costo ammortizzato	2
Saldo al 31 dicembre 2009	47.640

Fondi per rischi ed oneri (Nota 11)

Tale voce accoglie gli stanziamenti effettuati a fronte delle passività potenziali che potrebbero derivare dai contenziosi legali, fiscali e commerciali in essere. Inoltre vengono accantonati i costi di smantellamento e bonifica del sito minerario russo; tali accantonamenti saranno utilizzati nel momento in cui si sosterranno gli esborsi monetari per effettuare le attività di bonifica.

Al 31 dicembre 2009 il saldo di tale voce si compone nel modo seguente:

	31/12/2009	31/12/2008
Correnti	2.017	1.998
Non correnti	12.134	14.282
Totale fondi rischi ed oneri	14.151	16.280

Nel corso del 2009 la movimentazione della voce in oggetto è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2008	16.280
Accantonamento	1.828
Utilizzi	(3.250)
Rilasci	(522)
Riclassifiche	(130)
Differenze cambio	(55)
Saldo al 31 dicembre 2009	14.151

Gli accantonamenti dell'esercizio 2009 per Euro 1.828 migliaia (Euro 5.996 migliaia al 31 dicembre 2008) sono stati registrati nella voce "Accantonamento a fondo rischi" del conto economico come commentato nella "Nota 21 – Altri ricavi e costi operativi netti". Tali accantonamenti sono stati effettuati stimando le passività potenziali relative a ciascuna posizione di rischio anche sulla base dei pareri dei consulenti legali e fiscali del Gruppo.

Nel corso del 2009 i fondi rischi sono stati utilizzati per Euro 3.250 migliaia (Euro 977 migliaia al 31 dicembre 2008) a fronte del concretizzarsi nel corrente periodo delle passività potenziali per le quali erano stati stanziati.

La voce "Rilasci", pari a Euro 522 migliaia (Euro 4.788 migliaia al 31 dicembre 2008), è stata registrata nel conto economico nella voce "Rilascio fondo" (vedi "Nota 21 – Altri ricavi e costi operativi netti") e si riferisce principalmente al rilascio da parte della Coeclerici SpA di Euro 339 migliaia relativi ad accantonamenti registrati negli anni precedenti e al rilascio da parte della controllata indiretta CC Steel Shipping and Logistics AD di Euro 117 migliaia relativi a contestazioni concluse positivamente.

Si precisa che nel corso del 1999 e nei primi mesi del 2000 è stata effettuata da parte della Guardia di Finanza una verifica generale delle società consolidate Coeclerici Armatori SpA, Coeclerici Coal and Fuels SpA e Coeclerici Logistics SpA, ora Coeclerici SpA (direttamente o attraverso le relative incorporanti) sugli anni 1997 e 1998. Inoltre, a seguito di verbali di verifica parziale sugli anni 1993, 1994, 1995 e 1996, sempre redatti dalla Guardia di Finanza, sono stati notificati avvisi di accertamento parziale da parte dell'Ufficio Imposte Dirette e dell'Ufficio IVA per importi significativi. Contro tali accertamenti sono stati tempestivamente predisposti ricorsi e memorie difensive con la collaborazione dei consulenti fiscali del Gruppo. L'andamento dei contenziosi è stato sempre favorevole alla società con accoglimento dei ricorsi, sia in primo sia in secondo grado. Pertanto, sulla base dei ricorsi presentati, delle sentenze positive pronunciate e dei pareri dei professionisti che assistono le società, si ritiene che dai contenziosi in corso non possano emergere oneri di rilievo.

Si evidenzia che nel corso del 2008 l'Agenzia delle Entrate ha redatto un processo verbale di constatazione in merito a una verifica generale sulla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels SpA per il periodo d'imposta 2005 ai fini IRES, IRAP e IVA, anche se alla data di redazione del bilancio non è stato ricevuto alcun tipo di accertamento fiscale. Dal verbale sono emersi degli importi rilevanti, relativi a una parte significativa dei costi di produzione (acquisto di carbone e servizi di trasporto) relativi all'anno 2005, da recuperare a tassazione. Gli Amministratori, anche sulla base del parere dei consulenti interessati, non ritengono esistere ulteriori significative passività oltre a quelle già stanziata in bilancio.

Fondo TFR – Trattamento di Fine Rapporto (Nota 12)

La movimentazione del fondo TFR è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2007	1.136
Accantonamenti dell'esercizio	254
Utilizzi	(161)
Saldo al 31 dicembre 2008	1.229
Accantonamenti dell'esercizio	276
Utilizzi	(63)
Saldo al 31 dicembre 2009	1.442

Le principali ipotesi alla base della valutazione attuariale del fondo di trattamento di fine rapporto sono le seguenti:

	31/12/2009	31/12/2008
Tasso di attualizzazione	5%	5%
Tasso di inflazione	2%	2%
Tasso annuo di incremento salariale		
Dirigenti	4%	4%
Quadri / Impiegati	4%	4%
Tasso annuo di incremento TFR	3%	3%

Le modalità di ricalcolo del fondo TFR su base attuariale sono espone nei principi contabili; si ricorda che in accordo con lo IAS 19 il metodo utilizzato è quello della "Proiezione unitaria del credito". Gli utili e le perdite attuariali generati dall'applicazione di tale metodo sono iscritti a conto economico.

Altre passività non correnti (Nota 13)

Il saldo di questa voce ammonta a Euro 3 migliaia (Euro 94 migliaia al 31 dicembre 2008) e subisce una variazione in diminuzione di Euro 91 migliaia per effetto delle minori passività della controllata Delta Property.

Debiti commerciali (Nota 14)

Il saldo di Euro 25.926 migliaia (Euro 33.556 migliaia al 31 dicembre 2008) riporta i debiti correnti per forniture connesse all'ordinaria attività operativa del Gruppo.

Il decremento dei debiti verso i fornitori nel corso del periodo, pari a Euro 7.630 migliaia, è principalmente riconducibile alla diminuzione del prezzo del carbone.

Altri debiti e passività correnti (Nota 15)

La voce "Altri debiti e passività correnti" risulta così composta:

	31/12/2009	31/12/2008
Acconti da clienti	53	141
Debiti diversi	2.634	1.444
Debiti relativi al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	100	3.311
Debiti tributari	3.660	3.465
Debiti verso controllanti	88	0
Debiti verso istituti previdenziali	408	750
Ratei e risconti passivi	2.099	1.470
Totale altri debiti e passività correnti	9.042	10.581

L'importo della voce "Acconti da clienti", pari a Euro 53 migliaia (Euro 141 migliaia al 31 dicembre 2008), si riferisce essenzialmente a debiti verso clienti per anticipi ricevuti.

La voce "Debiti diversi", iscritta per Euro 2.634 migliaia (Euro 1.444 migliaia al 31 dicembre 2008), include debiti di varia natura esigibili entro l'esercizio successivo.

I "Debiti relativi al *fair value* di strumenti finanziari", iscritti per Euro 100 migliaia (Euro 3.311 migliaia al 31 dicembre 2008) si riferiscono alle operazioni di acquisto di valuta commentate alla "Nota 28 – Informativa relativa agli strumenti finanziari", alle quali si rimanda per maggiori dettagli.

I "Debiti tributari", pari a Euro 3.660 migliaia (Euro 3.465 migliaia al 31 dicembre 2008), sono rappresentati da debiti per imposte sul reddito e debiti per Irpef lavoratori dipendenti e autonomi. I debiti per imposte sul reddito si riferiscono a IRAP al netto degli acconti già versati nel 2009, al conto liquidazione IVA, all'imposta sostitutiva sulle eccedenze dedotte ex art. 109, 4° comma lettera b) e ad accantonamenti per imposte correnti.

I "Debiti verso controllanti", pari a Euro 88 migliaia, si riferiscono al debito verso la controllante Finanziaria Cocler SApA relativi al debito IRES dell'esercizio trasferito nell'ambito della procedura del consolidato fiscale. Per maggiori dettagli si rinvia alla "Nota 25 – Imposte". Al 31 dicembre 2008 il Gruppo vantava un credito IRES come commentato alla "Nota 7 – Altri crediti e attività correnti".

I "Debiti verso istituti previdenziali", ammontanti a Euro 408 migliaia, si riferiscono prevalentemente ai contributi del mese di dicembre 2009, regolarmente versati nel mese di gennaio 2010.

I "Ratei e risconti passivi", esposti per Euro 2.099 migliaia, sono composti principalmente da ratei passivi accertati a fronte delle competenze differite maturate dai dipendenti del Gruppo alla data di bilancio e da ratei passivi diversi relativi a costi operativi di varia natura. L'incremento di Euro 629 migliaia rispetto all'esercizio 2008 è dovuto soprattutto all'aumento dei ratei passivi maturati sulle retribuzioni.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Nota 16)

La voce è così composta:

	2009	2008
Commissioni intermediazione carbone	296	404
Noleggi e trasporti marittimi	749	1.521
Servizi diversi	398	1.196
Trasbordo e altri servizi logistici	21.103	17.632
Vendita materie prime	418.754	519.752
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	441.300	540.505

I ricavi per noleggi e trasporti marittimi interamente della Divisione *Logistics*, iscritti per Euro 749 migliaia, presentano una riduzione di Euro 772 migliaia rispetto a quelli registrati nel 2008 pari ad Euro 1.521 migliaia; tale diminuzione è dovuta principalmente al diverso utilizzo dell'unità navale denominata Bulk Kremi che nel 2008 operava in base a un contratto di noleggio a tempo (*time charter*), mentre nel 2009 ha operato con un contratto di noleggio a scafo nudo (*bare boat*), a una tariffa giornaliera più bassa.

L'importo di Euro 398 migliaia della voce "Servizi diversi" si riferisce a ricavi per servizi resi dalla controllata diretta Coeclerici Logistics SpA in relazione allo studio di fattibilità commissionato dall'operatore minerario brasiliano VALE per Euro 260 migliaia, per servizi di natura amministrativa resi dalla controllata indiretta Coeclerici Compagnie S.A. alle società consolidate con il metodo del patrimonio netto per Euro 133 migliaia e da Coeclerici SpA alla controllante diretta Cocler SpA per Euro 5 migliaia.

La voce dei ricavi per "Trasbordo e altri servizi logistici", pari ad Euro 21.103 migliaia, aumenta di Euro 3.471 migliaia rispetto al valore del 2008 (Euro 17.632 migliaia), principalmente a seguito della rinegoziazione della tariffa della controllata Bulkguasare de Venezuela S.A. e dell'inizio delle attività del mezzo navale Bulk Prosperity della controllata CGU Logistic Limited.

I ricavi relativi alla vendita ed alla commercializzazione di materie prime, pari rispettivamente ad Euro 418.754 migliaia e ad Euro 296 migliaia, si riferiscono all'attività di *trading*. La riduzione del fatturato riguardante la vendita di materie prime, pari a Euro 100.998 migliaia, è riconducibile sostanzialmente alla riduzione del prezzo del carbone, nonostante il 22% circa di incremento dei quantitativi rispetto al 2008. Tale voce, inoltre, include le vendite di carbone effettuate dalla controllata russa OAO Kisk direttamente a soggetti terzi per complessivi Euro 4.606 migliaia (Euro 2.106 migliaia al 31 dicembre 2008).

Le informazioni per settore di attività sono fornite nella "Nota 27 – Informativa per settore di attività ed area geografica".

Costi operativi (Nota 17)

La voce è così costituita:

	2009	2008
Acquisto materie prime	377.169	470.830
Bunker	594	843
Costi operativi miniera	4.887	4.924
Costi tecnici per esercizio flotta e impianti	3.728	4.296
Costo del personale marittimo	7.113	6.200
Costo del personale operativo della miniera	3.270	2.436
Lubrificanti / parti di rispetto	1.236	828
Spese portuali e altri costi della navigazione	1.470	1.145
Totale costi operativi	399.467	491.502

Il decremento dei costi della voce "Acquisto materie prime", pari a Euro 93.661 migliaia, è da attribuirsi principalmente alla riduzione dei prezzi sul mercato del carbone e dei costi accessori all'acquisto (quali i noli marittimi). La diminuzione di tali costi è proporzionale alla diminuzione dei ricavi di "Vendita di materie prime" come commentato alla "Nota 16 – Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

La voce "Bunker" per Euro 594 migliaia si riferisce al combustibile utilizzato per l'esercizio della flotta. La variazione in diminuzione di Euro 249 migliaia è dovuta soprattutto all'andamento del prezzo del petrolio in diminuzione rispetto al 2008.

I "Costi operativi della miniera" pari a Euro 4.887 migliaia (Euro 4.924 migliaia al 31 dicembre 2008) sono sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente pur avendo registrato un incremento della produzione come commentato nella "Nota 16 – Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

I "Costi tecnici per esercizio flotta e impianti", iscritti per Euro 3.728 migliaia, evidenziano una diminuzione di Euro 568 migliaia rispetto ai livelli del 2008 principalmente dovuto a risparmi nelle manutenzioni ordinarie.

Il "Costo del personale marittimo" riguarda il personale con funzioni operative delle controllate Terminal Offshore Piombino SpA, Capo Noli Transportes Maritimos Lda, CGU Logistic Limited, Bulkguasare de Venezuela S.A. e Logconversion Transportes Maritimos Lda. Tale voce, che ammonta a Euro 7.113 migliaia, deve il suo incremento, pari a Euro 913 migliaia, soprattutto agli effetti degli aumenti contrattuali per il personale venezuelano imbarcato sul Bulk Wayuù e ai costi relativi al personale imbarcato sul Bulk Prosperity.

La voce "Costo del personale operativo della miniera", pari a Euro 3.270 migliaia, evidenzia un incremento di Euro 834 migliaia dovuto principalmente al consolidamento dell'attività mineraria per l'intero esercizio 2009, mentre nel 2008 l'attività era stata consolidata solo a partire dal mese di aprile, e all'aumento delle risorse impiegate nella maggiore attività estrattiva, come evidenziato alla "Nota 32 – Altre informazioni".

I costi relativi ai "Lubrificanti / parti di rispetto" pari ad Euro 1.236 migliaia si riferiscono ai ricambi e consumabili relativi alle manutenzioni ordinarie e non ricorrenti effettuate sulle navi di proprietà e che vengono spese a conto economico nell'esercizio in cui queste vengono sostenute.

Le "Spese portuali e altri costi della navigazione" espone per Euro 1.470 migliaia, mostrano un aumento per Euro 219 migliaia riconducibile principalmente alle attività legate al mezzo Bulk Prosperity della controllata CGU Logistic Limited che ha iniziato ad operare nel corso del 2009.

Spese generali ed amministrative (Nota 18)

La voce è così costituita:

	2009	2008
Consulenze	4.171	2.905
Costi diversi	1.703	1.617
Costo del Personale	9.611	9.219
Emolumenti	2.314	3.651
Godimento beni di terzi	1.772	1.540
Materiali di consumo	219	269
Pubblicità	328	341
Spese di rappresentanza	586	1.107
Spese viaggio	989	1.614
Utenze – Amministrazione immobili – Uffici di Rappresentanza	573	839
Totale spese generali ed amministrative	22.266	23.102

La variazione in aumento della voce “Consulenze” di Euro 1.266 migliaia è dovuta principalmente allo sviluppo dei progetti da sostenere in Mozambico e Indonesia, come meglio commentato nella relazione degli amministratori.

La voce “Costi diversi” pari a Euro 1.703 migliaia, sostanzialmente in linea con i costi del 2008, comprende quali voci principali quelle relative ai costi per manutenzione e riparazione *software* per Euro 222 migliaia, compensi per contratti a progetto per Euro 45 migliaia, assicurazioni per Euro 142 migliaia, contributi associativi per Euro 77 migliaia e altri servizi diversi.

Gli “Emolumenti”, in diminuzione di Euro 1.337 migliaia, sono esposti al netto dell’emolumento reversibile di Euro 35 migliaia deliberato da Telemar SpA. Nella voce “Emolumenti” sono inoltre compresi i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci della Capogruppo, come di seguito riportato:

	2009		2008	
	Numero	Compenso	Numero	Compenso
Amministratori	10	1.543	10	1.355
Sindaci	3	34	3	35
Totale emolumenti	13	1.577	13	1.390

Le “Spese di rappresentanza” e le “Spese viaggio” , iscritte rispettivamente per Euro 586 migliaia e per Euro 989 migliaia, evidenziano un decremento complessivo di Euro 1.146 migliaia dovuto alle azioni di ottimizzazione di tali costi.

Le “Utenze – Amministrazione immobili – Uffici di Rappresentanza” pari a Euro 573 migliaia subiscono una variazione in diminuzione di Euro 266 migliaia a seguito della chiusura dell’ufficio in Bulgaria della controllata New Sea Logistics EAD in quanto non più operativa, dell’ufficio di rappresentanza di Istanbul, nonché da una più economica gestione degli uffici di rappresentanza.

Plusvalenze / (minusvalenze) su attività non correnti (Nota 19)

La voce è così costituita:

	2009	2008
Plusvalenze	1.153	142
Minusvalenze	(116)	(201)
Totale plusvalenze / (minusvalenze) su attività correnti	1.037	(59)

Le plusvalenze realizzate per Euro 1.153 migliaia si riferiscono principalmente per Euro 373 migliaia alla vendita dell'immobile sito in Roma oggetto di azione di riscatto nell'ambito del contratto di *leasing* terminato nel corso del 2008 e per Euro 766 migliaia alla plusvalenza realizzata a seguito della cessione della partecipazione a controllo congiunto detenuta in Kidecrane Transportes Maritimos Lda come commentato alla "Nota 3 - Partecipazioni a controllo congiunto".

Le minusvalenze, ammontanti a Euro 116 migliaia, riguardano minusvalenze da alienazione beni strumentali.

Proventi / (perdite) da società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto (Nota 20)

La voce risulta così composta:

	2009	2008
Kidecrane	0	517
Viannlog	354	830
Totale proventi / (perdite) da società contabilizzate al PN	354	1.347

Il saldo positivo di Euro 354 migliaia (Euro 1.347 migliaia al 31 dicembre 2008) accoglie la quota di competenza del Gruppo della società valutata a patrimonio netto. Per ulteriori dettagli sulla natura del *business* di queste società si rimanda alla "Nota 3 - Partecipazioni in imprese a controllo congiunto, altre imprese e attività disponibili per la vendita".

Altri ricavi e costi operativi netti (Nota 21)

	2009	2008
Altri ricavi operativi		
Altri ricavi e (costi), netti	4.441	9.836
Ricavi per <i>profit sharing</i>	467	457
Rilascio fondi ed altre passività	937	4.811
Risarcimenti assicurativi	11	448
Risultato positivo degli strumenti derivati	328	23.966
Totale altri ricavi operativi	6.184	39.518
Altri costi operativi		
Accantonamento a fondo rischi	1.828	5.996
Accantonamento a fondo svalutazioni crediti	70	1.433
Risultato negativo degli strumenti derivati	0	18.375
Variazione negativa nel <i>fair value</i> degli strumenti finanziari	26	2.100
Totale altri costi operativi	1.924	27.904
Totale altri ricavi e costi operativi netti	4.260	11.614

La voce "Altri ricavi e costi, netti" ammonta ad Euro 4.441 migliaia ed è composta prevalentemente da Euro 3.038 migliaia relativi alle plusvalenze realizzate a seguito della compravendita intervenuta nel corso dell'esercizio di obbligazioni venezuelane, Euro 258 migliaia per sopravvenienze attive scaturite dalla positiva finalizzazione di commesse riferite ad esercizi precedenti nel Settore *Trading*, da Euro 555 migliaia dal rilascio del fondo svalutazione altri crediti.

I "Ricavi per *profit sharing*", pari ad Euro 467 migliaia nel 2009, realizzati dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels SpA, si riferiscono ai proventi derivanti dalla partecipazione con l'armatore norvegese, J.B. Ugland Dry Bulk A.S., nella gestione in *chartering* della motonave IVS Merlot.

La voce "Rilascio fondi ed altre passività" è composto da Euro 522 migliaia per rilascio fondi come descritto nella "Nota 11 – Fondi rischi ed oneri", da Euro 415 migliaia di rilascio del fondo svalutazione crediti commerciali come descritto nella "Nota 6 – Crediti commerciali".

I "Risarcimenti assicurativi" evidenziano una riduzione di Euro 437 migliaia in quanto al 31 dicembre 2008 erano registrati risarcimenti assicurativi di Euro 448 migliaia a seguito dell'esito positivo di un sinistro occorso nel 2006 sull'unità navale Bulk Irony, di proprietà della controllata indiretta Terminal Offshore Piombino SpA.

Il "Risultato positivo degli strumenti derivati" di Euro 328 migliaia espone i risultati positivi consuntivati sulle operazioni poste in essere sul mercato dei noli (contratti FFA) dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels SpA per Euro 110 migliaia e dalla controllata indiretta Coeclerici Compagnie S.A. per Euro 218 migliaia.

Il saldo della voce "Accantonamento a fondo rischi" per Euro 1.828 migliaia (Euro 5.996 migliaia al 31 dicembre 2008), si riferisce agli stanziamenti operati in bilancio a copertura di perdite legate all'operatività dei contratti in essere e dei rischi connessi ad alcuni contenziosi legali e commerciali valutati anche con l'ausilio di consulenti esterni, come commentato nella "Nota 11 – Fondi per rischi ed oneri" alla quale si rimanda.

La voce "Accantonamento a fondo svalutazione crediti", corrispondente ad Euro 70 migliaia (Euro 1.433 migliaia al dicembre 2008), comprende l'accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali derivante per la maggior parte dal Settore *Trading* come descritto nella "Nota 6 – Crediti commerciali".

Ammortamenti e svalutazioni (Nota 22)

La voce è così costituita:

	2009	2008
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	6.214	6.991
Ammortamento attività immateriali	143	790
Svalutazioni immobili, impianti e macchinari	0	9.836
Totale ammortamenti e svalutazioni	6.357	17.617

Si rimanda alla "Nota 1 – Immobili, impianti e macchinari" ed alla "Nota 2 – Attività immateriali" ai fini di una più dettagliata rappresentazione degli ammortamenti.

Proventi ed oneri finanziari, netti (Nota 23)

La voce è composta dai seguenti proventi finanziari:

	2009	2008
Dividendi da partecipazioni in "altre imprese"	23	15
Interessi attivi	614	2.317
Totale proventi finanziari	637	2.332

I "Dividendi da partecipazioni in altre imprese", pari ad Euro 23 migliaia, si riferiscono all'incasso del dividendo distribuito da United Shippers Limited per Euro 16 migliaia e all'incasso del dividendo distribuito da Banca Carige SpA per Euro 6 migliaia.

La voce "Interessi attivi", iscritta per Euro 614 migliaia, riguarda interessi attivi verso istituti di credito su conti correnti e depositi per Euro 233 migliaia (Euro 1.670 migliaia al 31 dicembre 2008), interessi attivi verso controllanti per Euro 354 migliaia (Euro 623 migliaia al 31 dicembre 2008) attinenti completamente agli interessi relativi al finanziamento di Euro 9.500 migliaia erogato a favore della controllante diretta Cocler SpA, da interessi attivi verso la ex collegata indiretta Adang Bay Transportes Maritimos S.A. per Euro 21 migliaia e da interessi attivi verso la collegata indiretta United Shipping DMCEST per Euro 6 migliaia.

Gli oneri finanziari, invece, sono così costituiti:

	2009	2008
Commissioni bancarie	869	1.074
Interessi passivi	3.096	4.357
Totale oneri finanziari	3.965	5.431

Gli "Interessi passivi", che ammontano a complessivi Euro 3.096 migliaia (Euro 4.357 migliaia al 31 dicembre 2008), si riferiscono principalmente ad interessi passivi su finanziamenti bancari per Euro 2.175 migliaia (Euro 3.713 migliaia al 31 dicembre 2008), interessi passivi inerenti la linea sindacata per Euro 567 migliaia, interessi passivi per finanziamenti bancari e costi finanziari per Euro 212 migliaia a fronte dell'attualizzazione dei flussi finanziari previsti per la bonifica dei siti minerari.

La diminuzione degli interessi passivi è dovuta principalmente alla minore esposizione debitoria nei confronti del sistema creditizio e alla riduzione dei tassi d'interesse.

Utili e perdite su cambi (Nota 24)

Vengono esposte in tale voce, oltre alle differenze cambio derivanti dall'allineamento ai cambi di fine anno dei debiti e crediti in valuta in essere a fine esercizio, anche le differenze cambio realizzatesi nell'esercizio. Il dettaglio delle differenze cambio realizzate e non realizzate al 31 dicembre 2009 e 2008 è fornito nella seguente tabella (importi in migliaia di Euro):

	31/12/2009			31/12/2008		
	REALIZZATE	NON REALIZZATE	TOTALE	REALIZZATE	NON REALIZZATE	TOTALE
Utili su cambi	16.356	1.817	18.173	23.019	11.472	34.491
Perdite su cambi	(17.109)	(2.440)	(19.549)	(26.198)	(14.041)	(40.239)
Totale utili e perdite su cambi	(753)	(623)	(1.376)	(3.179)	(2.569)	(5.748)

Si precisa che tali differenze emergono soprattutto per effetto delle attività svolte dal Settore *Trading* in Dollari.

Imposte (Nota 25)

L'ammontare del carico fiscale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è pari ad Euro 3.007 migliaia. Esso è stato calcolato nel rispetto della normativa in vigore tenendo conto delle esenzioni spettanti, degli elementi a tassazione differita e degli effetti dell'adesione al consolidato fiscale predisposto dalla controllante indiretta Finanziaria Cocler SApA.

L'ammontare delle imposte è così composto:

	2009	2008
Imposte correnti	(5.194)	(5.243)
Imposte differite	2.187	2.432
Totale imposte	(3.007)	(2.811)

Gli importi delle seguenti tabelle si riferiscono alle imposte differite attive e passive presenti nei bilanci civilistici delle società del Gruppo e agli effetti delle scritture di consolidamento.

	31/12/2008	INCREMENTI	DECREMENTI	DIFFERENZA CAMBIO	31/12/2009
Bulkguasare de Venezuela S.A.	81	0	0	1	82
CF Service S.A.	312	0	(312)	0	0
Coeclerici Coal and Fuels SpA	2.807	1.770	(3.084)	0	1.493
Coeclerici Logistics SpA	232	83	(49)	0	266
Coeclerici SpA	1.517	666	(808)	0	1.375
Delta Property	57	80	0	0	137
OAD Kisk	84	0	(58)	0	26
SCC Rozko	10	0	(8)	0	2
Shipping Services Srl	0	9	0	0	9
Totale credito imposte anticipate	5.100	2.608	(4.319)	1	3.390

Il "Credito per imposte anticipate" è principalmente riconducibile ad accantonamenti a fondi rischi effettuati nel corso dell'esercizio e nel corso degli esercizi passati, non immediatamente deducibili fiscalmente.

	31/12/2008	INCREMENTI	DECREMENTI	DIFFERENZA CAMBIO	31/12/2009
Bulkguasare de Venezuela S.A.	638	0	(36)	(22)	580
Coeclerici Coal and Fuels SpA	2.849	491	(2.140)	0	1.200
Coeclerici Compagnie S.A.	1.587	(1.587)	0	0	0
Coeclerici Logistics SpA	19	23	(35)	0	7
Coeclerici SpA	103	692	(522)	0	273
OAD Kisk	3.682	0	(965)	0	2.717
Terminal Offshore Piombino SpA	134	21	(88)	0	67
Totale fondo imposte differite	9.012	(360)	(3.786)	(22)	4.844

Il saldo del "Fondo imposte differite", iscritto per Euro 4.844 migliaia (Euro 9.012 migliaia al 31 dicembre 2008)

accoglie le imposte differite derivanti dallo stanziamento a fronte delle componenti di reddito, positive o negative, aventi tassazione a deducibilità differita. Il decremento di Euro 3.786 migliaia è da attribuire principalmente al rilascio degli accantonamenti effettuati nell'esercizio 2008 a seguito delle operazioni di copertura (*cash flow hedge*) a fronte del rischio di oscillazione del cambio Euro/Usd ed Euro/Rubli ("Nota 30 - Impegni e garanzie").

I debiti e i crediti delle società del Gruppo che aderiscono alla procedura di consolidato fiscale al 31 dicembre 2009 sono forniti di seguito:

	CREDITI	DEBITI	TOTALE
Coeclerici Coal and Fuels SpA	0	(1.661)	(1.661)
Coeclerici Logistics SpA	1.058	0	1.058
Coeclerici SpA	908	0	908
Shipping Services Srl	0	(32)	(32)
Terminal Offshore Piombino SpA	0	(361)	(361)
Totale crediti /debiti per cons. fiscale	1.966	(2.054)	(88)

Risultato da attività destinate alla dismissione (Nota 26)

Nel corso dell'esercizio non si sono verificate operazioni relative ad attività destinate alla dismissione.

Informativa per settore di attività ed area geografica (Nota 27)

L'informativa per settore relativa all'esercizio 2009 è riepilogata nella seguente tabella:

	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING RETTIFICHE	TOTALE
Conto economico					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	414.629	13.055	22.112	(8.496)	441.300
Risultato operativo	20.519	(442)	1.679	(2.895)	18.861
Proventi e oneri finanziari, netti	(2.578)	(69)	(705)	24	(3.328)
Risultato netto dalle attività in funzionamento	11.487	(279)	1.451	(1.509)	11.150
Stato patrimoniale					
Totale attività	112.163	27.698	66.613	4.465	210.939
Totale patrimonio netto	31.406	17.417	33.987	(7.710)	75.100
Totale passività	80.757	10.281	32.626	12.175	135.839

Di seguito sono riportate le informazioni per area geografica con riferimento ai ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo:

	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING RETTIFICHE	TOTALE
Americhe	12.145	0	12.315	0	24.460
Asia e Australia	181.842	0	6.403	0	188.245
Russia, Medio Oriente e Africa	20.185	13.055	0	(8.449)	24.791
Unione Europea	200.457	0	3.394	(47)	203.804
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	414.629	13.055	22.112	(8.496)	441.300

Informativa relativa agli strumenti finanziari (Nota 28)

Strumenti derivati relativi a operazione valutarie

Il Gruppo mette in atto operazioni di copertura (*cash flow e fair value hedge*) a fronte del rischio di oscillazione del cambio Eur/Usd e Rub/Usd.

Le operazioni in essere al 31 dicembre 2009 che presentano le caratteristiche di *fair value hedge* e le cui variazioni nel loro *fair value* sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Utili e perdite su cambi" sono di seguito descritte:

SCADENZA	QUANTITÀ (USD/MIGLIAIA)	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO PER 1 USD	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2009 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2010	1.750	0,694	1.214	(8)
Totale vendite	1.750		1.214	(8)

Le operazioni in essere al 31 dicembre 2009 che presentano le caratteristiche di *cash flow hedge* e le cui variazioni nel loro *fair value* sono contabilizzate nel patrimonio netto alla voce "Riserva per il *fair value* degli strumenti finanziari" sono di seguito descritte:

SCADENZA	QUANTITÀ (USD/MIGLIAIA)	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO PER 1 USD	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2009 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2010	2.700	0,671	1.812	49
Totale acquisti	2.700		1.812	49

SCADENZA	QUANTITÀ (USD/MIGLIAIA)	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO PER 1 USD	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2009 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2010	6.000	0,686	4.117	(52)
Q2 2010	3.300	0,695	2.295	(14)
Q3 2010	3.300	0,696	2.296	(13)
Q4 2010	3.300	0,696	2.297	(13)
Totale vendite	15.900		11.005	(92)

Strumenti derivati relativi al mercato dei noli

Al fine di ridurre i costi di acquisto dei noli il Gruppo talvolta effettua operazioni di acquisto e vendita a termine sul mercato dei noli utilizzando quale strumento il *Forward Freight Agreement* (FFA). Tali operazioni non presentano però le caratteristiche previste dai Principi Contabili Internazionali ("IFRS") per rientrare nell'ambito dell'*hedge accounting*, di conseguenza le variazioni nel *fair value* di tali contratti sono contabilizzate nel conto economico tra la voce "Altri ricavi e costi operativi netti".

Al 31 dicembre 2008 risultavano in essere contratti di FFA in acquisto e vendita con una variazione netta negativa del *fair value* di Euro 2,1 milioni, iscritta nel conto economico 2008 alla voce "Altri ricavi e costi operativi, netti". Al 31 dicembre 2009 tali contratti sono stati chiusi, conseguentemente il manifestarsi della perdita è stata contabilizzata mediante l'utilizzo del fondo rischi iscritto nel 2008 per pari importo.

Riepilogo valori di *fair value* degli strumenti derivati

I valori e le variazioni di *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2009 sono riepilogati nella seguente tabella:

	31/12/2008	VARIAZIONI A PN	VARIAZIONI A CE	VARIAZIONI A SP (UTILIZZO FONDO)	31/12/2009
Crediti					
Operazioni mercato valutario	782	59	(792)	0	49
Totale crediti	782	59	(792)	0	49
Debiti					
Operazioni mercato valutario	(1.211)	(92)	1.203	0	(100)
Operazioni mercato dei noli	(2.100)	0	0	2.100	0
Totale debiti	(3.311)	(92)	1.203	2.100	(100)
Totale netto	(2.529)	(33)	411	2.100	(51)

Il *fair value* di tutti gli strumenti derivati è determinato sulla base delle quotazioni *forward* degli indici di mercato alla data di riferimento.

La tabella che segue mostra un'analisi degli strumenti finanziari valutati al *fair value*, raggruppati in livelli da 1 a 3 basati sul grado di osservabilità del *fair value*:

- livello 1, il *fair value* è determinato dai prezzi quotati in mercati attivi;
- livello 2, il *fair value* è determinato tramite tecniche di valutazione che si basano su variabili che sono direttamente (o indirettamente) osservabili sul mercato;
- livello 3, il *fair value* è determinato tramite tecniche di valutazione che si basano su significative variabili non osservabili sul mercato.

	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3
Attività finanziarie			
Attività disponibili per la vendita	170	-	2.487
Derivati di copertura	-	49	-
Totale attività finanziarie	170	49	2.487
Passività finanziarie			
Derivati di copertura	-	(100)	-
Totale passività finanziarie	-	(100)	-

Gli strumenti finanziari classificabili nel livello 1 sono azioni di società quotate, il cui valore è quotato giornalmente. Sono classificati nel livello 2 gli strumenti finanziari derivati; al fine di determinare il valore di mercato di questi strumenti derivati, il Gruppo utilizza il seguente modello di misurazione e di valutazione:

TIPOLOGIA	STRUMENTO	MODELLO DI PRICING	DATI DI MERCATO UTILIZZATI	DATA PROVIDER	GERARCHIA IFRS 7
Derivati su cambio	FX Forward	Discount cash flow	- Cambi Spot - Curve zero coupon delle divise di riferimento	Banca di riferimento	Livello 2

Gli strumenti classificati nel livello 3 si riferiscono alle quote detenute al 31 dicembre 2009 nei fondi di investimento chiusi.

Altre informazioni di natura finanziaria

Per completezza si forniscono di seguito alcune ulteriori informazioni di natura finanziaria, più specificatamente:

- alla "Nota 1 – Immobili, impianti e macchinari" è indicato il valore delle attività immobilizzate su cui grava ipoteca a favore degli istituti di credito a fronte dei finanziamenti erogati al Gruppo, come descritto alla "Nota 10 – Scoperti e finanziamenti bancari";
- alla "Nota 8 – Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" sono riportate le informazioni relative alle disponibilità liquide e alle loro caratteristiche;
- alla "Nota 10 – Scoperti e finanziamenti bancari" sono riepilogate le caratteristiche dei finanziamenti bancari con indicazione delle scadenze e dei tassi di interesse applicati;
- alla "Nota 23 – Proventi e oneri finanziari netti" sono riportate le informazioni relative agli interessi attivi e passivi relativi alle poste di natura finanziaria.

Informativa in merito ai rischi che caratterizzano l'attività del Gruppo (Nota 29)

I principali rischi connessi all'attività del Gruppo, monitorati e gestiti da Coeclerici SpA e dalle sue controllate, sono di seguito descritti:

Rischio Commodity

I risultati dell'impresa sono influenzati dalle variazioni dei prezzi dei prodotti e servizi venduti, nell'ambito dell'attività del Settore *Trading*. La volatilità dei prezzi del carbone e dei noli comporta generalmente la volatilità dei risultati operativi e dei margini commerciali. La limitazione dei rischi connessi all'attività di *trading*, si attua tramite:

- operazioni improntate a logiche di *Back to Back*;
- assunzione di impegni relativi ad acquisti/vendite di carbone e a servizi di trasporto (noli) a valori economici agganciati principalmente agli indici API#2 e API#4 e parzialmente a valori economici fissi, limitati nel tempo; verifica e approvazione delle operazioni in fase preventiva secondo le logiche di *policy* aziendale.

La valutazione dei rischi dell'attività di *trading* si esplica attraverso:

- monitoraggio costante di ogni operazione di *trading*, incluso il monitoraggio continuo delle controparti commerciali;
- proiezioni periodiche del *business* e analisi degli effetti delle principali variabili (noli, indici commerciali).

In merito alle fonti di approvvigionamento di carbone, si segnala che la dipendenza dai fornitori si è ridotta a seguito dell'acquisizione nel 2008 da parte del Gruppo del sito minerario russo, denominato "OAO Kisk".

Si segnala inoltre come la domanda di servizi logistici di *transshipment* di rinfuse secche è condizionata dal livello dei noli. In presenza di noli elevati, lo sviluppo di servizi portuali efficienti, che consentano di ridurre i tempi di carico e scarico della merce, assume per gli operatori una importanza strategica significativa che favorisce lo sviluppo di nuove opportunità per il Gruppo.

Rischio di cambio

Parte dei ricavi e dei costi operativi del Gruppo è denominata in dollari USA. Il Gruppo gestisce il rischio cambio ricorrendo a operazioni valutarie a termine e a finanziamenti in divisa. La Divisione *Logistics* stipula, per contratti di lungo periodo, clausole di salvaguardia di parte dei ricavi dalla fluttuazione del cambio Euro/Usd ove accettato dal cliente. Inoltre, ove possibile, i contratti di finanziamento vengono stipulati dalle società operative nelle stesse valute in cui sono denominati i ricavi, al fine di attenuare le oscillazioni sui cambi. La politica del Gruppo è quella di coprire, ove necessario, con operazioni valutarie a termine una parte significativa dei flussi netti attesi in valuta in un ambito temporale normalmente non superiore ai 12 mesi.

Rischio di tasso di interesse

L'attività di provvista del Gruppo Coeclerici avviene prevalentemente a tassi variabili. La politica del Gruppo è quella di monitorare l'andamento dei tassi di interesse e le previsioni a lungo termine al fine di verificare che gli oneri finanziari siano sempre sostenibili. Nella situazione attuale di mercato non si è ritenuto opportuno porre in essere operazioni di copertura con l'obiettivo di stabilizzare i tassi nel tempo.

Ai fini dell'analisi di sensitività, si è stimato che un incremento del 10% dei tassi di interesse di mercato rispetto a quelli effettivi praticati nell'esercizio avrebbe determinato un effetto negativo sul conto economico 2009 e sul patrimonio netto di circa Euro 128 migliaia.

Rischio di credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali. La gestione del credito commerciale è affidata alla responsabilità delle unità di *business*, di concerto con la *Holding* di Gruppo, sulla base di procedure formalizzate di valutazione del rischio, comprese le attività di recupero crediti e di eventuale contenzioso. Inoltre sono monitorati mensilmente, da parte dei Comitati Fidi di Divisione, tutti i crediti aperti, ivi inclusa l'analisi prospettica periodica verso i limiti di fido.

E' monitorata, infine, la posizione creditoria di particolari clienti con un grado di rischiosità finanziaria individuata da *score* rappresentativi dei livelli di rischio con frequenza finanche giornaliera.

La copertura del rischio credito è realizzata principalmente grazie all'adozione dei seguenti strumenti:

- lettere di credito confermate (garanzie bancarie), nel Settore *Trading* ;
- *performance bond* (garanzie di buona esecuzione del contratto), nel Settore *Logistics* ;
- assicurazione del credito commerciale da parte di primari istituti di assicurazione (SACE B.T. SpA e Garant), in entrambi i settori.

Il Gruppo Coeclerici non ha registrato alcuna perdita su credito da controparti nel 2009.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie possano non essere disponibili o essere disponibili solo a costo elevato. Anche attraverso il ricorso al sistema creditizio, la struttura delle fonti di finanziamento del Gruppo risulta diversificata e permette una disponibilità di risorse finanziarie adeguata a soddisfare le prevedibili necessità finanziarie sia di breve sia di medio-lungo periodo. Inoltre la gestione del rischio liquidità si pone come obiettivo quello di assicurare un idoneo livello di elasticità operativa per i programmi di sviluppo del Gruppo.

Si fa presente che, nel corso del 2007, è stato rinnovato l'accordo che ha portato alla concessione di una linea di credito sindacato "*stand-by*" dell'importo di Euro 150 milioni con durata pari a sette anni, in aumento rispetto al precedente importo di Euro 75 milioni, con un *pool* di banche, che consentirà di far fronte a necessità di cassa del Gruppo. Tale rinnovo costituisce un'importante attenuazione al rischio di liquidità.

Per il Settore *Trading* esiste la necessità di finanziare l'attivo circolante e in particolar modo le anticipazioni per acquisto di merce concesse ai fornitori russi; tale fabbisogno viene soddisfatto principalmente tramite indebitamento a breve termine, ricorrendo ad anticipazione bancarie.

Per la Divisione *Logistics* si precisa che gli investimenti per la realizzazione dei nuovi mezzi operativi vengono normalmente finanziati attraverso mutui specifici di medio-lungo termine le cui caratteristiche sono normalmente negoziate in maniera da essere compatibili con i flussi di cassa che si prevede di generare dall'attività operativa del progetto. Inoltre, specifici istituti contrattuali quali pagamento anticipato nei contratti di nolo a tempo e tonnellaggio minimo garantito nei contratti basati su quantità movimentate sono volti tra l'altro a realizzare un'ottimale gestione finanziaria nel breve periodo.

Il Gruppo ha intenzione di finanziare, tramite l'utilizzo di specifiche linee di credito in corso di definizione con le banche, gli investimenti in immobilizzazioni materiali per lo sviluppo dei nuovi progetti, in particolare in riferimento al progetto Mozambico. L'obiettivo è quello di definire con le banche degli accordi per l'accensione di finanziamenti specifici di medio-lungo termine strutturati in base alle caratteristiche dei singoli progetti di investimento.

Rischio politico

L'attività del Gruppo si concretizza mediante investimenti in ogni parte del mondo. Nel caso di investimenti realizzati in un paese considerato politicamente "a rischio", il Gruppo si tutela mediante un'apposita polizza investimenti stipulata con un primario istituto di assicurazione, la SACE SpA. La polizza investimenti tutela le imprese che costituiscono e partecipano al capitale di società estere o effettuano investimenti indiretti, realizzati tramite società estere controllate dall'impresa italiana. Quello che la polizza copre è il rischio di perdite di capitale, di utili, di interessi e di somme spettanti all'impresa italiana o sue controllate in relazione all'investimento e causato dai seguenti eventi politici: espropriazione e altri atti di imperio, restrizioni valutarie e moratoria, eventi di forza maggiore e disordini civili. La percentuale di copertura assicurativa dell'investimento va da un minimo del 95% a un massimo del 100%.

Per il Settore *Mining* la polizza prevede la copertura di rischi in merito agli investimenti minerari in Russia.

Rischio operativo

In particolare per la Divisione Logistica, l'attività presuppone un generico rischio operativo derivante dalla gestione dei mezzi navali nel quadro delle attività contrattuali intraprese. Tra le principali categorie di rischio sottese alla gestione operativa ricordiamo in questa sede gli eventi riconducibili alla perdita, parziale o totale, dei mezzi di proprietà della Divisione, e quelli relativi alla responsabilità per danni causati nell'esercizio delle attività stesse. La tutela da tali rischi viene effettuata attraverso la sottoscrizione di specifiche polizze assicurative stipulate con primarie controparti. Tra gli strumenti adottati, tipici delle società operanti nel settore navale, ricordiamo in particolare le polizze *Hull and Machinery* per danni alle navi e alle attrezzature ivi installate, le polizze di responsabilità civile *Protection and Indemnity* e le polizze di rischio guerra.

Impegni e garanzie (Nota 30)

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo ha in essere quanto segue:

Impegni relativi a contratti derivati

Sono in essere i contratti derivati indicati alla "Nota 28 – Informativa relativa agli strumenti finanziari" inerenti le operazioni a termine sul mercato valutario e sul mercato dei noli.

Impegni relativi agli investimenti finanziari

La voce "Impegni relativi agli investimenti finanziari" è rappresentata nella seguente tabella:

	ANNO DI SOTTOSCRIZIONE	DURATA FONDO	IMPEGNO COMPLESSIVO	AMMONTARE SOTTOSCRITTO	IMPEGNO RESIDUO
Ambienta I	2007	10 anni	3.000	600	2.400
Hao Capital Fund II L.P.	2008	10 anni	708	248	460
VSI SICAR	2007	5 anni	3.000	1.708	0
Totale investimenti finanziari			6.708	2.556	2.860

Fondo Ambienta I

Il fondo "Ambienta I", è un fondo di *private equity* costituito nel 2007 e si propone di investire nel settore ambientale. E' istituito e gestito dalla S.G.R. "Ambienta Società di Gestione del Risparmio SpA" di cui è stato acquistato lo 0,6 % del capitale sociale per un totale di Euro 9 migliaia al 31 dicembre 2009, classificato

nell'attivo immobilizzato alla voce "Partecipazioni in altre imprese". Nel corso del 2007 il Gruppo ha assunto l'impegno di sottoscrivere le quote del fondo per complessivi Euro 3.000 migliaia.

Hao Capital Fund II L.P.

Il fondo "Hao Capital Fund II L.P." è un fondo di *private equity* che si propone di investire nel mercato cinese. Nel corso del 2008, il Gruppo ha assunto l'impegno ad acquisire le quote per un importo di Usd 1 milione pari a Euro 708 migliaia al 31 dicembre 2009.

Value Secondary Investments (VSI) SICAR

Il fondo di diritto lussemburghese "Value Secondary Investments S.I.C.A.R." si propone di investire nel mercato secondario del *private equity*. Nel corso del 2007 il Gruppo ha assunto l'impegno di sottoscrivere gli incrementi di capitale nel fondo per complessivi Euro 3.000 migliaia. Si precisa che in data 30 giugno 2009 è decaduto il termine relativo all'impegno per la sottoscrizione di aumenti di capitale nella società di diritto lussemburghese Value Secondary Investments SICAR, pertanto non risultano al 31 dicembre 2009 ulteriori impegni.

Il saldo delle quote sottoscritte dei fondi, pari a Euro 2.556 migliaia, è registrato nell'attivo immobilizzato alla voce "Attività disponibili per la vendita".

Altri impegni

Alla data del 31 dicembre 2009, tra i diversi impegni assunti dal Gruppo con parti terze nell'ambito delle attività caratteristiche, giova riportare, per la sua rilevanza, quello in capo alla controllata Coeclerici Mozambico SpA nei confronti del cantiere cinese incaricato della costruzione dei *transhipment vessels* per il futuro impiego in Mozambico, come già ampiamente descritto nelle pagine precedenti. Tale impegno è stato stimato in circa Usd 63 milioni per ciascuna delle due unità operative, per la seconda delle quali la *notice* al cantiere cinese di procedere con la costruzione non è stata ancora comunicata da parte della Coeclerici Mozambico SpA.

Garanzie prestate

Le garanzie prestate a terzi al 31 dicembre 2009, pari a Euro 31.379 migliaia, sono di seguito illustrate:

	2009	2008
Garanzie bancarie	2.431	1.626
Polizza assicurativa	980	980
Altre	27.968	0
Totale garanzie prestate	31.379	2.606

Le garanzie prestate a terzi sono così composte:

- garanzia bancaria pari a Euro 694 migliaia (pari a Usd 1.000 migliaia) emessa da Banca Carige SpA a favore del cliente indonesiano Kaltim Prima Coal nell'interesse della controllata indiretta Logconversion Transportes Maritimos Lda per conto di Coeclerici Logistics SpA a garanzia di buona esecuzione del contratto, a fronte della quale è stata ricevuta una fidejussione attiva;
- garanzia bancaria pari a Euro 416 migliaia (Usd 600 migliaia) emessa da BNL-BNP Paribas nell'interesse di Coeclerici Logistics SpA a favore del cliente venezuelano Carbones del Guasare a garanzia di buona esecuzione del contratto;
- garanzia bancaria pari a Euro 210 migliaia emessa da Citibank a favore del Tribunale di Preveza - Grecia per conto della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda relativa al contratto di impiego della m/v Capo Noli venduta nel mese di luglio 2007;
- garanzia bancaria pari a Euro 153 migliaia emessa da Banca Carige rilasciata a favore della SEB Immobilien Investment GmbH per l'immobile di via Della Chiusa, 2 dove hanno sede gli uffici della Società;

- garanzia bancaria pari a Euro 42 migliaia emessa da Monte dei Paschi di Siena a favore della Capitaneria di Porto di Genova per conto della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda;
- una garanzia bancaria pari a rupie indiane 60 milioni (Euro 895 migliaia al 31 dicembre 2009) emessa da Barclays Milano a Barclays Mumbai nell'interesse della controllata indiretta CGU Logistic Limited;
- due garanzie bancarie pari a Euro 21 migliaia emesse da Banca Popolare di Bergamo rilasciate a favore dei proprietari di immobili locati;
- polizza assicurativa pari a Euro 970 migliaia emessa da Assicuratrice Edile SpA a favore di Enel Trade SpA per conto della controllata indiretta Mediterranean Bulk System N.V.;
- polizza assicurativa pari a Euro 10 migliaia emessa da Viscontea Coface a favore dell'Autorità Portuale di Piombino nell'interesse della controllata Terminal Offshore Piombino SpA;
- garanzia *corporate* di Usd 40.290 migliaia (Euro 27.968 migliaia) rilasciata a favore del cantiere cinese per la costruzione della prima delle unità tipo *supramax* commissionate dalla controllata Coeclerici Mozambico SpA;
- garanzia *corporate* dal valore simbolico pari a Euro 1 emessa dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels SpA a favore dell'armatore norvegese J.B. Ugland Dry Bulk A.S. nell'ambito dello svolgimento del contratto di *profit sharing* della m/v IVS Merlot;
- garanzie emesse dalla Coeclerici SpA agli armatori di otto navi (Bulk India, Bulk China, Red Gardenia, Bulk Singapore, Bulk Hong Kong, Red Jasmine, Red Lotus e Bulk Japan) acquisite con contratti di *time charter* di lungo periodo (con opzioni di acquisto esercitabili dopo 3 anni dalla consegna delle navi e con durata originaria contrattuale da 7 a 10 anni) dalla Ceres Bulk Carriers Transportes Maritimos Lda facente parte del Gruppo fino ai primi di maggio 2007. Nel corso dell'esercizio è intervenuta la liberazione attraverso le lettere di scarico da parte dei rispettivi *owner* delle navi Bulk India, Red Gardenia, Bulk Singapore, Bulk Hong Kong e Red Jasmine. Al 31 dicembre 2009, dunque, sono ancora in essere le fidejussioni relative alle seguenti tre navi: Bulk China, Red Lotus e Bulk Japan. Nell'ambito di tale operazione si segnala che Urbano Faina ricopre la carica di amministratore nella vostra Società e la carica di amministratore nella società di diritto portoghese Ceres Bulk Carriers Transportes Maritimos Lda, società quest'ultima intestataria dei contratti residui di *time charter* per le navi Bulk China, Bulk Japan e Red Lotus per le quali la vostra Società si è resa garante. A copertura di tali impegni la società ha ricevuto una garanzia fidejussoria di Euro 13.833 migliaia (Usd 20 milioni) come meglio descritto alla "Nota 30 – Impegni e garanzie: garanzie ricevute".

Si segnala inoltre che è in corso di rilascio da parte di primario istituto bancario una nuova garanzia fidejussoria per la somma di Usd 70 milioni, in sostituzione di quella in essere di Usd 20 milioni, a totale copertura dell'ammontare dei noli dovuti sino alla data di scadenza dei rispettivi contratti per i tre residui noleggi relativi alle navi Bulk China, Bulk Japan e Red Lotus. La Uno Shipping Srl, in relazione alla definizione delle predette obbligazioni, si è impegnata alla consegna della nuova garanzia di Usd 70 milioni entro la fine del mese di maggio 2010.

Garanzie ricevute

Le garanzie ricevute da terzi al 31 dicembre 2009, pari a Euro 14.273 migliaia, sono di seguito illustrate:

	2009	2008
Garanzie bancarie	13.833	15.181
Altre	2.501	745
Totale garanzie ricevute	16.334	15.926

Le garanzie ricevute da terzi sono così composte:

- garanzia bancaria attiva pari a Euro 13.833 migliaia (Usd 20 milioni) emessa da Unicredit Banca d'impresa per conto di Uno Shipping Srl a favore di Coeclerici SpA nell'ambito dell'operazione straordinaria di scissione dell'attività di *shipping*, a fronte dell'esposizione nei confronti degli armatori per le obbligazioni derivanti dai contratti di *time charter*, in quanto la Coeclerici SpA non è più beneficiaria.
- garanzia *corporate* emessa da MacGregor per Euro 2.061 migliaia e da CGT SpA per Euro 440 migliaia

rispettivamente per la costruzione di nastri trasportatore e generatori da installare successivamente sull'unità *panamax* in costruzione presso il cantiere cinese. Tali garanzie ad oggi risultano estinte in quanto tutte le attività sono passate in capo alla controllata Coeclerici Mozambico SpA.

Operazioni con parti correlate (Nota 31)

Le operazioni con parti correlate sono, come descritto nelle note precedenti, quelle con:

- Cocler SpA azionista di riferimento relativamente al finanziamento di Euro 9.500 migliaia al 31 dicembre 2009 come commentato alla "Nota 7 – Acconti, altri crediti e attività correnti";
- Finanziaria Cocler SApA, controllante indiretta, in merito alle poste debitorie, pari a Euro 1.529 migliaia, in quanto società consolidante nell'ambito della procedura di consolidato fiscale di Gruppo e come descritto alla "Nota 15 – Altri debiti e passività correnti".

I compensi percepiti dagli Amministratori sono indicati alla "Nota 18 – Spese generali e amministrative".

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della Coeclerici SpA è anche azionista di controllo del Gruppo.

Altre informazioni (Nota 32)

Costi del personale

I costi del personale nell'esercizio 2009 ammontano ad Euro 19.994 migliaia (Euro 17.855 migliaia nel 2008) di cui Euro 7.113 migliaia relativi al personale marittimo (Euro 6.200 migliaia nel 2008), Euro 3.270 migliaia relativi al personale presso il sito minerario russo (Euro 2.436 migliaia nel 2008) ed Euro 9.611 migliaia al personale di *staff* (Euro 9.219 migliaia nel 2008).

La composizione del personale dipendente è la seguente:

	2009	2008
Dirigenti	28	25
Impiegati	203	201
Marittimi	141	139
Minatori	430	420
Totale personale dipendente	802	785

L'incremento del numero del personale è da ricondurre essenzialmente all'aumento della produzione della società mineraria di diritto russo OAO Kisk con conseguente aumento del numero di minatori.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla "Nota 18 – Spese generali ed amministrative".

Eventi successivi (Nota 33)

Per il Settore *Trading* non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Per quanto riguarda la Divisione Logistica, tra i principali eventi successivi alla data di riferimento si segnala:

- la costituzione di una nuova società di diritto russo al fine di perseguire le nuove attività commerciali come meglio menzionato nella relazione sulla gestione;
- che nel corso del primo trimestre 2010 la controllata Logconversion Transportes Maritimos Lda ha finalizzato la vendita della *Floating Transfer Station Bulk Pioneer*.

Si segnala inoltre che si prevede il trasferimento degli uffici operativi e conseguentemente delle sede legale della società in Piazza Diaz, 7 – 20123 Milano. La società utilizzerà i suddetti uffici sulla base di un contratto di locazione che sarà sottoscritto con la controllante indiretta Finanziaria Cocler SApA.

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ALLEGATO N.1

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL CONSOLIDAMENTO COL METODO INTEGRALE

DENOMINAZIONE	SEDE	DIVISA	CAPITALE SOCIALE	QUOTA PARTECIPAZ.
CC Steel Shipping and Logistics AD	Bulgaria	Bgl	50.000	51,00%
New Sea Logistics EAD	Bulgaria	Bgl	50.000	100,00%
CGU Logistic Limited	India	Inr	550.000	77,50%
PT Coeclerici Indonesia	Indonesia	Idr	2.265.000	85,00%
Swansea Marine Limited	Inghilterra	Gbp	3.000	100,00%
Coeclerici Coal and Fuels SpA	Milano	Euro	5.000.000	100,00%
Coeclerici Logistics SpA	Milano	Euro	10.000.000	100,00%
Coeclerici Mozambico SpA	Milano	Euro	120.000	100,00%
Shipping Services Srl	Milano	Euro	45.000	100,00%
Terminal Offshore Piombino SpA	Milano	Euro	4.500.000	80,00%
Somocar International N.V.	Olanda	Euro	60.000	100,00%
Capo Noli Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
CC Coal and Fuel Asia Consultoria Economica Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Kyla Charter Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Log Service - Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Logconversion Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	2.300.000	70,00%
Llc Scc-Rozko	Russia	Rur	13.381.000	100,00%
OAD Kuznetskaya investitsionno – stroitel'naya kompania ("Kisk")	Russia	Rur	80.000	100,00%
OOO Obshestvo s ogranichennoj otvetsvennost'ju Delta Property	Russia	Rur	10.000	49,00%
OOO Razrez Korciakolskij	Russia	Rur	10.000	100,00%
OOO Yuzhno – Kuzbasskoe promyshlenno – transportnoe upravlenie ("Ptu")	Russia	Rur	10.000	100,00%
Selskohozyaistvennoe predpriyatie Taylepskoe	Russia	Rur	123.600.000	49,00%
Coeclerici Asia (Pte.) Ltd	Singapore	Usd	1.995.000	85,00%
Newport Trading & Services LLC	Stati Uniti d'America	Usd	10.000	100,00%
CF Service S.A.	Svizzera	Chf	1.000.000	100,00%
Coeclerici Compagnie S.A.	Svizzera	Chf	12.000.000	100,00%
Bulkguasare de Venezuela S.A.	Venezuela	Bsv	15.213.000	90,00%
Bulkguayana S.A.	Venezuela	Bsv	9.131.000	90,00%

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE COL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

DENOMINAZIONE	SEDE	DIVISA	CAPITALE SOCIALE	QUOTA PARTECIPAZ.
Viannlog Consultoria Economica Lda	Portogallo	Euro	5.000	50,00%
Mediterranean Bulk System N.V. (*)	Olanda	Euro	45.378	50,00%

(*) Mediterranean Bulk System N.V. è controllata al 100% da Viannlog Consultoria Economica Lda

ALLEGATO N.2 RAFFRONTO TRA PATRIMONIO NETTO DELLA COECLERICI SPA E DEL GRUPPO

	UTILE NETTO	PATRIMONIO NETTO
Coeclerici SpA al 31 dicembre 2009	3.022	54.390
Patrimonio netto ed utile netto d'esercizio delle società consolidate attribuibili al Gruppo	12.562	13.938
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	(1.335)	314
Effetti dell'applicazione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sulla Capogruppo e sulle società consolidate	671	6
Eliminazione dei dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo	(5.200)	0
Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2009	9.720	68.648

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Silvio Pellico, 1/5
16128 Genova
Italia

Tel. +39 010 5317011
Fax. +39 010 5317022
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE (ORA ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39)

Agli Azionisti della COECLERICI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Coeclerici S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Coeclerici") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli Amministratori della Coeclerici S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate e collegate, che rappresentano il 7,4 % dell'attivo consolidato e il 2,8 % dei ricavi consolidati, è di altri revisori.

La revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 1 aprile 2009.

Associazioni: Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Perugia
Torino Trento Verona Verona

Sede legale: Via Tritone, 75 - 20144 Milano - Cap. soc. Euro 1.000.000.000,00
Codice Fiscale/Registo delle Imprese (2009): 00095601566 - I.C.A. Milano n. 1/2007/20
Partita IVA n. 03049950156

membrane of Deloitte Touche Tohmatsu

2

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Coeclerici per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli Amministratori della Coeclerici S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Fabrizio Fagnola
Socio

Genova, 26 aprile 2010

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Relazione del collegio sindacale

ai sensi dell'articolo 2429, secondo comma, del Codice Civile.

All'Assemblea degli Azionisti di COECLERICI S.p.A.

Signori Azionisti,

in merito all'attività a noi demandata di vigilanza sull'amministrazione ex articolo 2403 e seguenti del Codice Civile, desideriamo riferirvi quanto segue:

- abbiamo assistito alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo ed abbiamo potuto constatare la conformità alla legge ed allo statuto delle delibere adottate nel rispetto dei principi di corretta amministrazione. In tali riunioni abbiamo ottenuto informazioni sull'andamento della gestione della società e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, poste in essere dalla società;
- abbiamo effettuato periodiche verifiche per valutare l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche e alle dimensioni della società, dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e per verificarne il concreto funzionamento;
- abbiamo periodicamente incontrato i responsabili della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. per uno scambio di dati e notizie, per essere informati sui risultati dei controlli da loro effettuati in merito alla corretta tenuta della contabilità sociale e per valutare, anche attraverso le loro analisi, l'affidabilità del sistema amministrativo contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Nel corso dell'attività di vigilanza sopra descritta non abbiamo rilevato né ci sono stati indicati fatti od omissioni tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

In merito, sia al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009, che al bilancio consolidato del gruppo al 31 dicembre 2009, Vi precisiamo quanto segue.

Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo altresì verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.



Gli amministratori, per quanto a nostra conoscenza, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'articolo 2423, quarto comma, del codice civile.

Particolare attenzione merita il bilancio consolidato che Vi viene presentato per Vostra opportuna informazione e conoscenza.

A tal proposito Vi segnaliamo che il Gruppo, a partire dall'esercizio 2007, ha adottato, in modo volontario, i principi contabili internazionali IAS/IFRS per la redazione del bilancio consolidato. Negli incontri avuti con la società di revisione abbiamo esaminato l'elenco analitico delle società rientranti nell'area di consolidamento, abbiamo assunto informazioni in merito ai diversi livelli di controllo e esaminato i principali principi di consolidamento adottati. Circa l'eventuale esistenza di punti di debolezza riscontrati nelle istruzioni fornite alle partecipate e di difformità rispetto ai principi contabili della capogruppo, la società di revisione non ha segnalato rilievi di sorta.

Considerate anche le risultanze delle relazioni emesse dalla società di revisione sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato, esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2009, così come redatto dagli Amministratori.

Vi ricordiamo infine che con l'approvazione del bilancio al 31.12.2009 il nostro mandato viene a scadenza. In sede assembleare sarete quindi chiamati a deliberare sulla nomina del Collegio Sindacale.

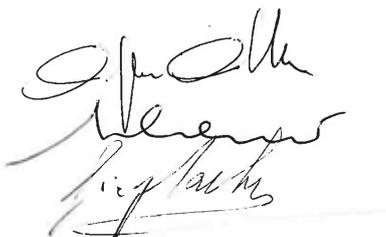
Milano, 26 Aprile 2010

Il Collegio Sindacale

Dott. Guglielmo Calderari

Dott. Ettore Cavo

Dott. Giorgio Carbone



SEDI DEL GRUPPO COECLERICI

► **Milano - Sede**

Via della Chiesa, 2
20123 Milano - Italia
tel. +39 02 62 46 91
fax +39 02 62 46 97 03
www.coeclerici.com

► **Mumbai**

Office no. 304, 3rd floor
Prospect Chambers, 317/321 Dr. D. N. Road
Fort, Mumbai, 400 001 - India
tel. +91 22 67 56 84 54
fax +91 22 67 56 84 94

► **Amsterdam**

Parnassustoren
Locatellikade 1
1076 AZ Amsterdam – Paesi Bassi
tel. +31 20 54 08 954
fax +31 20 54 08 909

► **Novokuznetsk**

35 Ordzhenikidze street
Office 801
654007, Russia
tel. +7 3843 53 80 44
fax +7 3843 53 80 44

► **Caracas**

Avenida Venezuela con Calle El Recreo
Edificio Torre America - Piso 8 Oficina 804
Caracas 1050 - Venezuela
tel. +58 286 92 33 195
fax +58 286 92 37 065

► **Pechino**

Rm 3207, Ful tower, #9
Dongsanhuan Rd. (M)
200020 Pechino - Cina
tel. +86 10 85 91 17 78
fax +86 10 85 91 15 75

► **Giacarta**

Plaza Mutiara, Suite 803
Jl. Lingkar Mega Kuningan Kav. E.1.2 No 1&2
Kawasan Mega Kuningan
Giacarta 12950 - Indonesia
tel. +62 21 57 85 19 60
fax +62 21 57 85 19 59

► **Roma**

Via Parigi, 11
00185 Roma - Italia
tel. +39 06 48 81 420
fax +39 06 48 85 258

► **Lugano**

Via Dunant, 13
6900 Massagno (Lugano) Svizzera
tel. +41 91 68 29 591
fax +41 91 68 29 593

► **Singapore**

16-01 Shaw House Tower
350 Orchard Road
Singapore 238868
tel. +65 67 37 07 50
fax +65 67 33 05 58

► **Mosca**

4, Dobryninskij Per. 6/9
119049 Mosca – Russia
tel. +7 495 23 76 892
fax +7 495 23 02 683

► **Sydney**

Suite 6, level 11
100 Walker Street
North Sydney
NSW 2060 – Australia
tel. +61 2 94 60 25 80
fax +61 2 94 60 25 82



