





Coeclerici SpA

Sede Legale:

Piazza Generale Armando Diaz 7, 20123 Milano

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

00269690103

Repertorio Economico Amministrativo 1761693

Direzione e coordinamento: Fincler Srl

INDICE

Lettera del Presidente	3																										
Cariche Sociali	6																										
Struttura del Gruppo	7																										
Relazione degli Amministratori ▼	<table><tr><td>Risultati consolidati</td><td>10</td></tr><tr><td>Divisione Trading</td><td>12</td></tr><tr><td>Divisione Mining</td><td>14</td></tr><tr><td>Divisione Logistics</td><td>15</td></tr><tr><td>La Capogruppo</td><td>16</td></tr><tr><td>Attività di ricerca e sviluppo</td><td>16</td></tr><tr><td>Formazione del personale</td><td>16</td></tr><tr><td>Azioni proprie e della società controllante</td><td>16</td></tr><tr><td>Rapporti con imprese controllanti e correlate</td><td>16</td></tr><tr><td>Principali rischi ed incertezze</td><td>17</td></tr><tr><td>Ambiente e sicurezza</td><td>17</td></tr><tr><td>Relazione sul governo societario</td><td>18</td></tr><tr><td>Evoluzione prevedibile della gestione</td><td>21</td></tr></table>	Risultati consolidati	10	Divisione Trading	12	Divisione Mining	14	Divisione Logistics	15	La Capogruppo	16	Attività di ricerca e sviluppo	16	Formazione del personale	16	Azioni proprie e della società controllante	16	Rapporti con imprese controllanti e correlate	16	Principali rischi ed incertezze	17	Ambiente e sicurezza	17	Relazione sul governo societario	18	Evoluzione prevedibile della gestione	21
Risultati consolidati	10																										
Divisione Trading	12																										
Divisione Mining	14																										
Divisione Logistics	15																										
La Capogruppo	16																										
Attività di ricerca e sviluppo	16																										
Formazione del personale	16																										
Azioni proprie e della società controllante	16																										
Rapporti con imprese controllanti e correlate	16																										
Principali rischi ed incertezze	17																										
Ambiente e sicurezza	17																										
Relazione sul governo societario	18																										
Evoluzione prevedibile della gestione	21																										
Bilancio Consolidato ▼	<table><tr><td>Stato patrimoniale</td><td>24</td></tr><tr><td>Conto economico</td><td>25</td></tr><tr><td>Prospetto del conto economico complessivo</td><td>25</td></tr><tr><td>Movimentazione patrimonio netto</td><td>26</td></tr><tr><td>Rendiconto finanziario</td><td>27</td></tr></table>	Stato patrimoniale	24	Conto economico	25	Prospetto del conto economico complessivo	25	Movimentazione patrimonio netto	26	Rendiconto finanziario	27																
Stato patrimoniale	24																										
Conto economico	25																										
Prospetto del conto economico complessivo	25																										
Movimentazione patrimonio netto	26																										
Rendiconto finanziario	27																										
Note al bilancio consolidato ▼	<table><tr><td>Principi per la predisposizione del bilancio</td><td>30</td></tr><tr><td>Principi di consolidamento</td><td>31</td></tr><tr><td>Criteri di valutazione</td><td>32</td></tr><tr><td>Area di consolidamento</td><td>37</td></tr><tr><td>Altre informazioni</td><td>38</td></tr><tr><td>Note al bilancio consolidato</td><td>45</td></tr><tr><td>Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate</td><td>71</td></tr><tr><td>Allegato 2 - Raffronto patrimonio netto</td><td>72</td></tr><tr><td>Glossario tecnico</td><td>73</td></tr></table>	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 consolidato	45	Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate	71	Allegato 2 - Raffronto patrimonio netto	72	Glossario tecnico	73								
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 consolidato	45																										
Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate	71																										
Allegato 2 - Raffronto patrimonio netto	72																										
Glossario tecnico	73																										
Relazioni ▼	<table><tr><td>Relazione della Società di Revisione</td><td>76</td></tr><tr><td>Relazione del Collegio Sindacale</td><td>78</td></tr></table>	Relazione della Società di Revisione	76	Relazione del Collegio Sindacale	78																						
Relazione della Società di Revisione	76																										
Relazione del Collegio Sindacale	78																										
Sedi	82																										

GRUPPO COECLERICI IN BREVE

589_{ml}

Fatturato

291_{ml}

Investimenti
negli ultimi 5 anni*

13

Paesi

933

Dipendenti**

* Comprensivo di entità non consolidate
Investimenti valutati al cambio del 31 dicembre 2014

** Valori al 31 dicembre 2014



SIGNORI AZIONISTI,

le attese riposte da tutti nel 2014 sono rimaste in gran parte deluse, anche se la ripresa mondiale è proseguita lungo le linee iniziate nel 2010, posizionandosi intorno ad un limitato 3%. E' proseguito il rafforzamento degli Stati Uniti, che si ricandidano ad essere nuovamente il motore dell'economia mondiale, mentre l'Europa ha arrancato sotto lo spettro della deflazione e di una ripresa mancata, avviluppata nei suoi contrasti e resistenze incrociate; solo negli ultimi mesi ha trovato elementi comuni di accordo e indirizzo sotto la guida ferma della BCE. La situazione si è aggravata per la crisi ucraina, che ha fortemente danneggiato le economie di diversi paesi, inclusa l'Italia. Il crollo del prezzo del petrolio, totalmente

inatteso, ha fornito, in chiusura del 2014, elementi di sostegno alle attese e speranze di ripresa per l'anno a venire.

I paesi emergenti hanno mantenuto una crescita inferiore rispetto ai tassi di inizio degli anni 2000, con un rallentamento delle importazioni nel primo semestre ed una ripresa della domanda, in particolare in Asia, nel secondo: la debolezza del commercio mondiale è un tratto caratteristico del 2014 e degli ultimi anni. L'ultimo trimestre dell'anno è stato poi caratterizzato da significative modifiche negli equilibri monetari: l'atteso calo del cambio Euro / Dollaro si è via via realizzato, giungendo ad un valore di 1,21 a fine anno; il Rublo ha subito una rapida e inattesa perdita di valore nei confronti del dollaro americano passando da una media dei primi 9 mesi dell'anno di 35,46 a punte nell'ultimo trimestre di oltre 70,00, per chiudere l'anno a 59,58 verso la valuta americana; altre valute si sono mosse rapidamente svalutandosi rispetto alla valuta americana ed anche, in parte, verso l'Euro, in un movimento complesso che giungerà a nuovi equilibri nel 2015.

L'offerta del carbone continua ad essere elevata con un costante gap rispetto alla domanda, che pur continua a crescere; se l'attesa di inizio anno era, da parte di tutti, per un contenuto aumento degli indici di settore durante la prima parte dell'anno, le quotazioni presso i terminali marittimi di Amsterdam-Rotterdam-Anversa (API#2), così come al porto di Richards Bay (API#4), non hanno confermato il trend di ripresa di fine 2013, riposizionandosi al ribasso nell'intorno di Usd 75 per tonnellata (riferimento API#2), per poi rimanere sostanzialmente invariate nel tempo. L'improvviso crollo del prezzo del petrolio nel quarto trimestre ha travolto tutto il settore delle materie prime e quindi anche il carbone: l'indice API#2 è calato fino al minimo di Usd 69,11 per tonnellata (nel 2013 il minimo era stato di Usd 73,61 per tonnellata); peraltro i primi mesi del 2015 non hanno fatto registrare sostanziali incrementi; parimenti sono crollati l'indice API#4 (Richards Bay) e l'indice asiatico NEWC Index. Il cambiamento del mix dei prezzi e dei cambi sta disegnando nuove condizioni di equilibrio per il futuro.

Nell'anno trascorso, nonostante tali difficili condizioni di mercato, il Vostro Gruppo ha registrato un fatturato pari a Euro 588,6 milioni (-10% rispetto al 2013) ed un utile netto complessivo che si attesta a Euro 5,4 milioni, pur in calo rispetto all'anno passato.

In questo contesto macroeconomico anche la Divisione Logistics non è stata immune da ripercussioni economiche, con il mancato rinnovo dopo 17 anni di attività del contratto di transhipment con il cliente venezuelano Carbones del Guasare, che ha sostanzialmente sospeso le operazioni sia per la perdurante scarsità di valuta straniera, sia per la scarsa redditività del sito minerario stesso. In agosto pertanto si è proceduto alla rottamazione dell'unità Bulk Wayuù ormai arrivata al termine della sua vita utile.

Anche l'acciaieria Lucchini sita in Piombino, ormai da 2 anni in amministrazione straordinaria, ha chiuso l'altoforno con la conseguente cessazione anticipata nel corso dell'estate del contratto di allibo con la nostra controllata Terminal Offshore Piombino SpA.

Infine le recenti tensioni politiche in territorio ucraino hanno compromesso il proseguimento delle attività del mezzo Bulk Kremi I impiegato nel Mar Nero e per il quale, anche in considerazione della sua età (oltre i 40 anni), si è proceduto con la sua dismissione nel febbraio 2015.

Sono proseguite con piena soddisfazione le attività di transhipment in Indonesia e Mozambico.

Tutte le unità hanno fatto registrare ottime performance operative, con mantenimento per la Divisione dei principali indicatori economico-finanziari. Le quantità movimentate dall'intera Divisione Logistics ammontano a circa 21,2 milioni di tonnellate, in riduzione rispetto all'esercizio precedente di circa l'8% soprattutto per la fine dei contratti con Carbones del Guasare e Lucchini precedentemente citati.

La Divisione Trading ha commercializzato volumi pari a 8,6 milioni di tonnellate di carbone, in linea con l'anno precedente, in un contesto di mercato caratterizzato dalle forti tensioni e criticità.

Durante l'anno la Divisione ha affrontato una profonda riorganizzazione volta a creare strutture e condizioni per lo sviluppo futuro della stessa: con decorrenza gennaio 2014 l'intera attività di Trading internazionale in ambito europeo ha cominciato ad operare dalla sede di Lugano; da inizio luglio anche l'attività internazionale in ambito americano è transitata sulla società Coeclerici Compagnie SA; dalla stessa data abbiamo iniziato ad operare con maggior intensità dalla Colombia come fonte di approvvigionamento, con immediati risultati; infine da gennaio 2015 l'attività asiatica è stata ceduta dalla consociata Coeclerici Asia (Pte) Ltd alla stessa Coeclerici Compagnie SA. A seguito di tali cambiamenti la società Coeclerici Compagnie SA diviene fulcro societario unico di tutte le attività di Trading internazionale, con significative sinergie in termini commerciali e di costi di struttura dati dall'aggregazione effettuata. La società stessa diventa peraltro anche sub-holding di tutte le partecipazioni in ambito Trading e Mining. Nel corso del 2014 e nell'ambito della riorganizzazione appena illustrata la partecipazione nella Coeclerici Coal Network LLC si è progressivamente incrementata dal 51% al 70%, società poi fusa per incorporazione a fine dicembre nella neocostituita Coeclerici Coal Network Inc. A seguito della riorganizzazione la consociata Coeclerici Coal and Fuels SpA è stata fusa per incorporazione a fine novembre nella Capogruppo Coeclerici SpA.

La Divisione Mining ha registrato quantità estratte per 1,1 milioni di tonnellate di carbone, inferiori al 2013 per 0,1 milioni di tonnellate. I risultati della miniera rimangono in territorio negativo nel 2014, pur con attese di significativo miglioramento nel 2015, in conseguenza della forte svalutazione del Rublo e della continua ricerca di efficienze operative.

Per quanto riguarda il Settore Shipping, la joint venture denominata dACC Maritime Ltd, che opera nell'ambito del business armatoriale per il trasporto di rinfuse secche, sta proseguendo con il piano d'investimento di quattro navi Supramax da 60.000 tonnellate di portata ciascuna, ordinate in Giappone al cantiere Oshima, permettendo al Vostro Gruppo di riposizionarsi nel business armatoriale delle rinfuse secche dopo oltre dieci anni. A fine marzo 2015 è stata consegnata dal cantiere la prima delle quattro navi.

A testimonianza dello sforzo profuso dal Gruppo verso i temi della salute e sicurezza e con l'intenzione di aumentare i già alti standard in tale ambito, nel corso del 2014 la Capogruppo Coeclerici SpA Divisione Logistics ha intrapreso un percorso certificativo e riorganizzativo che ha portato alla creazione di un dipartimento dedicato alla salute e sicurezza e ai sistemi di gestione inerenti, conseguendo la Certificazione secondo lo standard BS OHSAS 18001:2007 nei primi mesi del 2015, standard riconosciuto come riferimento a livello mondiale.

A livello Corporate è degno di menzione l'accordo raggiunto, nel corso dei mesi finali dell'anno, relativo alla modifica di alcune condizioni della linea sindacata in essere con ampia soddisfazione di tutte le parti in causa: la linea è stata ridotta nell'ammontare massimo a Euro 150 milioni, ma la sua disponibilità estesa da aprile 2018 a dicembre 2020.

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

Milano, 30 marzo 2015

Presidente e Amministratore Delegato
Paolo Clerici





DIAMO
ENERGIA
AL FUTURO
DA CENTOVENTI
ANNI



GRUPPO
COECLERICI

- ▶ Italia
- ▶ Australia
- ▶ Cina
- ▶ Colombia
- ▶ Germania
- ▶ India
- ▶ Indonesia
- ▶ Olanda
- ▶ Russia
- ▶ Singapore
- ▶ Svizzera
- ▶ Usa
- ▶ Venezuela

Dal 1895 diamo energia alle industrie dell'elettricità e dell'acciaio nei cinque continenti.

Crediamo nel carbone come risorsa preziosa per lo sviluppo e il benessere futuro di aree sempre più vaste del mondo.

Gestiamo tutte le fasi di estrazione, commercializzazione, trasporto e logistica per garantire materie prime di qualità in modo sempre più efficiente e sostenibile.



120TH
anniversary
1895 2015

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Membri del Comitato Esecutivo	Paolo Clerici	Presidente e Amministratore Delegato
	Andrea Clavarino	Vice Presidente e Datore di Lavoro Prevenzionistico
	Corrado Papone	Vice Presidente
	Teresio Gigi Gaudio	Consigliere Delegato
	Antonio Belloni	Consigliere
	Giovanni Jody Vender	Consigliere
	Annibale Brivio Sforza	Consigliere
	Giorgio Cefis	Consigliere
	Giacomo Clerici	Consigliere
	Urbano Clerici	Consigliere
	Nicolò Dubini	Consigliere
	Lupo Rattazzi	Consigliere

Il mandato al Consiglio di Amministrazione scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Collegio Sindacale

Guglielmo Calderari di Palazzolo	Presidente
Maurizio Dragoni	Sindaco effettivo
Isabella Resta	Sindaco effettivo
Antonino Foti	Sindaco supplente
Nicola Iberati	Sindaco supplente

Il mandato al Collegio Sindacale scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Società di Revisione

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

Il mandato alla società di revisione è stato deliberato per il triennio 2012/2014 e scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014

COECLERICI SPA

LOGISTICS DIVISION	SHIPPING DIVISION	TRADING DIVISION	MINING DIVISION	
100% Coeclerici Logistics Partecipazioni Srl	49% dACC Maritime Ltd	100% Coeclerici Compagnie SA	100% OJSC Kisk	100% Coeclerici Far East (Pte) Ltd
100% Coeclerici Mozambico SpA		100% Dako Coal GmbH	100% LLC Razrez Korciakolskij	100% Elvezia Immobiliare SA
80% Terminal Offshore Piombino SpA		100% LLC Scc-Rozco	100% LLC UK PTU	100% Coeclerici Americas Real Estate Inc.
100% Capo Noli Transportes Maritimos Lda		99% LLC Coeclerici Russia*	100% LLC Zapadny	99,98% Nuevaco Inmobiliaria Srl
90% Bulkguasare de Venezuela SA		49% LLC Delta Property		
70% Logconversion Transportes Maritimos Lda		100% Sel Pre Taylepskoe		
49% PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia		70% Coeclerici Coal Network Inc.		
49% PT Asian Bulk Logistics		100% Coeclerici Asia (Pte) Ltd		
86,4% CGU Logistic Ltd				
80% CC Black Sea Bulk Srl				
100% LLC Coeclerici Logistics Russia				
50% Kyla Holding Ltd				
100% Kyla Logistics Ltd				

Sono escluse le società non operative o in liquidazione

* L'1% della controllata LLC Coeclerici Russia è detenuto da Coeclerici SpA

CS XT
82 29 94

LD LMT 206700
LT WT 56300



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

- 10 Risultati consolidati
 - 12 Divisione Trading
 - 14 Divisione Mining
 - 15 Divisione Logistics
 - 16 La Capogruppo
 - 16 Attività di ricerca e sviluppo
 - 16 Formazione del personale
 - 16 Azioni proprie e della società controllante
 - 16 Rapporti con imprese controllanti e correlate
 - 17 Principali rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto
 - 17 Ambiente e sicurezza
 - 18 Relazione sul governo societario
 - 21 Evoluzione prevedibile della gestione
-



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

RISULTATI CONSOLIDATI

Di seguito si evidenziano alcuni dei principali indicatori di natura economica e la relativa comparazione con il bilancio consolidato 2013 e 2012 secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (dati in migliaia di Euro):

	2014	2013*	2012*
Fatturato	588.628	651.803	589.168
Ebitda	30.431	30.111	39.861
Ebit	14.330	13.713	23.917
Risultato Netto	5.380	9.081	15.176
Risultato Netto di Gruppo	4.157	7.391	13.994
Immobilizzazioni	173.763	186.263	189.118
Capitale Circolante Netto	68.773	59.006	78.290
Capitale Investito Netto	242.536	245.269	267.408
Patrimonio Netto di Gruppo	60.453	72.392	77.384
Patrimonio Netto di Terzi	9.013	8.026	8.516
Posizione Finanziaria Netta	173.070	164.851	181.508
Fonti di Finanziamento	242.536	245.269	267.408
Flusso monetario da attività operative	16.683	29.290	27.963
Flusso monetario da attività di investimento	(16.780)	(8.252)	(14.567)
Flusso monetario da attività di finanziamento	(4.976)	(16.599)	(11.171)
ROE	7%	11%	18%
ROI	6%	5%	9%
Indice PFN/Equity	2,49	2,05	2,11

(*) Lo Stato Patrimoniale Riclassificato è stato oggetto di rettifica rispetto al dato a suo tempo pubblicato a seguito delle nuove regole di reporting di Gruppo.

Il conto economico consolidato presenta, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, una riduzione del fatturato di Euro 63,2 milioni (-10%), un lieve incremento dell'Ebitda di Euro 0,3 milioni e dell'Ebit di Euro 0,6 milioni attestandosi ad Euro 14,3 milioni.

In particolare, il risultato netto di Gruppo, pari a Euro 4,2 milioni, risulta in diminuzione di Euro 3,2 milioni rispetto al valore dello stesso periodo del 2013. Tale decremento è stato generato principalmente dalla flessione del tonnellaggio movimentato consolidato dalla Divisione Logistics, dai risultati inferiori raggiunti dalla Divisione Mining, influenzati dal decremento medio dei prezzi del carbone rispetto all'anno precedente del 9% sull'API#2 (indice medio settimanale del prezzo del carbone comprensivo del costo del nolo sulla rotta Amsterdam-Rotterdam-Anversa) e del 10% sull'API#4 (indice medio settimanale del prezzo del carbone senza costo del nolo in riferimento al porto di Richards Bay, Sud Africa).

La situazione patrimoniale di Gruppo evidenzia un attivo immobilizzato in decremento rispetto ai valori dell'esercizio precedente di Euro 12,5 milioni, ed un peggioramento della posizione finanziaria netta di Euro 8,2 milioni dovuto alle attività di finanziamento: tra le altre, dell'acquisizione dell'immobile sito a Riva Paradiso, Lugano per Euro 5 milioni, nuova sede della Divisione Trading, della licenza mineraria per l'estrazione di ulteriori 51,2 milioni di tonnellate di

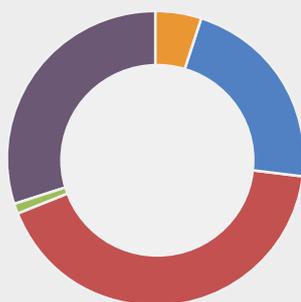
+ 4%

Ebit 2014 del
Gruppo verso l'anno
precedente

carbone per Euro 2,8 milioni, dell'incremento degli investimenti relativi all'attività mineraria per Euro 2,8 milioni e nella joint venture dACC Maritime Ltd per Euro 6,7 milioni. Il rapporto PFN/Equity risulta in aumento da 2,05 a 2,49 al 31 dicembre 2014, ed è ampiamente sotto la soglia limite (covenant finanziario) definita nella linea sindacata concessa alla Capogruppo.

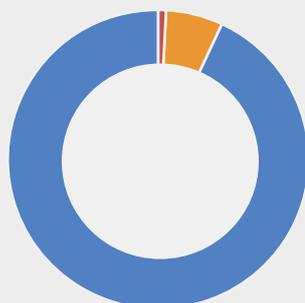
Di seguito alcuni grafici che illustrano i principali dati finanziari, economici e gestionali del Gruppo Coeclerici.

FATTURATO 2014 PER AREA GEOGRAFICA



Africa	5%
Americhe	22%
Asia e Australia	42%
Russia e Medio Oriente	1%
Europa	30%

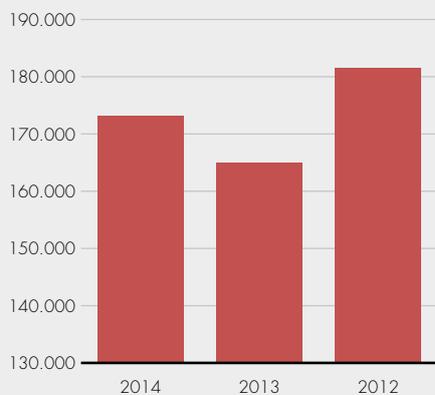
FATTURATO 2014 PER DIVISIONE



Trading	93%
Mining*	1%
Logistics	6%

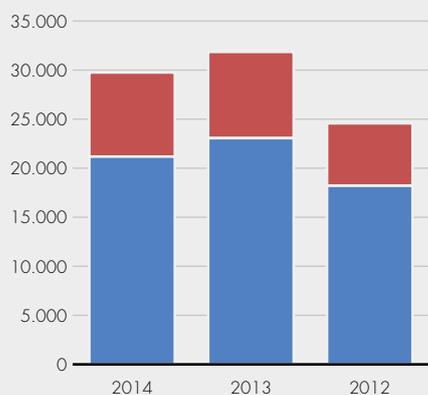
* Al netto delle rettifiche intercompany

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (valori in migliaia di Euro)



2014	173.070
2013	164.851
2012	181.508

TONNELLAGGIO MOVIMENTATO (valori in migliaia di tonnellate)

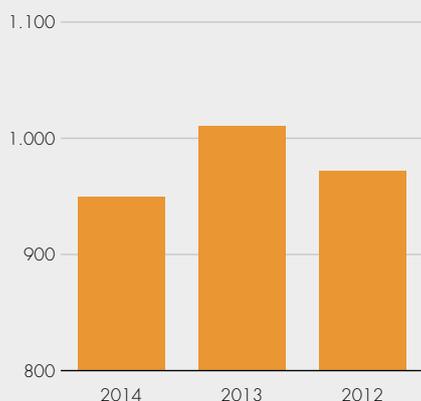


2014	21.182	8.577
2013	23.065	8.795
2012	18.207	6.367

■ Logistics
■ Trading & Mining*

* Al netto delle rettifiche intercompany

DIPENDENTI (dato medio)



2014	950
2013	1.011
2012	972

DIVISIONE TRADING

	2014	2013	2012
Tonnellaggio movimentato	8.564.340	8.662.893	6.194.275
Fatturato	549.249	589.581	529.644
Ebitda	8.511	8.099	5.876
Ebit	6.937	7.078	5.672
Risultato Netto	2.952	2.830	2.002

+5%

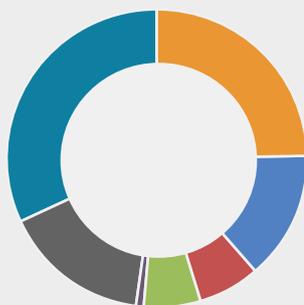
Ebitda 2014 verso l'anno precedente

Nonostante la dinamica al ribasso dei prezzi, la Divisione Trading riporta volumi in linea con l'anno precedente, un Ebitda superiore del 5% e risultato operativo (Ebit) anch'esso in linea. Tali risultati sono conseguenza di una politica innovativa nel solco della tradizione e dell'estrema attenzione nello sviluppare il business del carbone in tutte le sue forme.

La composizione del mix di vendite, illustrata nel grafico successivo, vede una diminuzione dello steam coal in termini percentuali ed assoluti, lo sviluppo del carbone americano (distribuzione) e l'incremento degli altri prodotti, in particolare il coke, a dimostrazione di un processo di diversificazione in atto verso prodotti a più alto valore aggiunto.

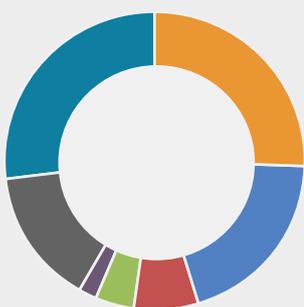
Di seguito la comparazione della composizione, nei due periodi analizzati, delle tonnellate movimentate per tipologia di prodotto:

ANNO 2014



Steam Coal russo	25%
Steam Coal altro	14%
Coking Coal	7%
Coke	6%
Petcoke	1%
PCI	16%
Distribuzione e altro	31%

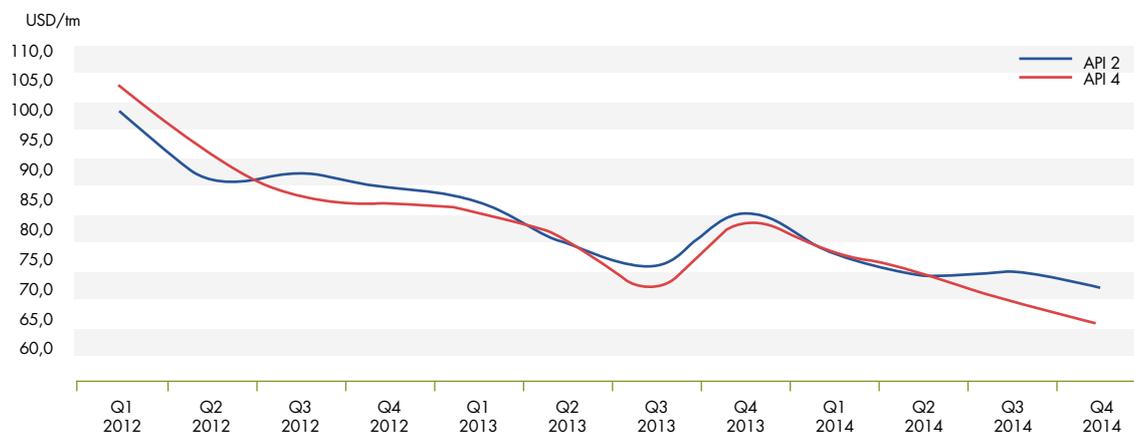
ANNO 2013



Steam Coal russo	26%
Steam Coal altro	20%
Coking Coal	7%
Coke	4%
Petcoke	2%
PCI	15%
Distribuzione e altro	26%

Il decremento medio dei prezzi del carbone rispetto all'anno precedente è pari al 9% sull'API#2 e al 10% sull'API#4.

Di seguito l'evoluzione dei principali indici del mercato del carbone negli ultimi tre esercizi:



API#2 = prezzo carbone CIF (comprensivo costo nolo) - sbarco ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anversa)

API#4 = prezzo carbone FOB (senza costo nolo) - porto Richards Bay (Sud Africa)

	2014	2013	2012
API#2 INDEX – medio	75	82	93
API#4 INDEX – medio	72	80	93

La riduzione degli indici sopra esposti risente della contrazione dell'economia internazionale e quindi di un eccesso dell'offerta rispetto alla domanda che sta caratterizzando il contesto mondiale negli ultimi anni.

DIVISIONE MINING

	2014	2013	2012
Tonnellaggio movimentato	1.226.662	1.263.956	1.042.970
Fatturato	33.402	36.209	38.008
Ebitda	3.549	4.652	13.727
Ebit	(1.365)	(2.061)	6.472
Risultato Netto	(5.695)	(2.552)	3.901

1.227

Migliaia di Tonnellate
commercializzate

Il 2014 per la Divisione Mining si caratterizza per il pieno raggiungimento degli obiettivi in termini di massa rocciosa estratta e movimentata. In particolare sono state estratte 1.102.323 tonnellate di carbone (1.233.597 tonnellate nel 2013) e commercializzate 1.226.662 tonnellate (1.263.956 tonnellate nel 2013).

Nonostante la continua caduta dei prezzi del carbone il risultato operativo migliora grazie anche alla diminuzione dei costi dovuta sia ad efficienze che alla svalutazione del Rublo. Il Risultato Netto risente delle coperture valutarie e delle differenze cambio emerse nell'ultima parte del 2014 in seguito alla forte svalutazione della divisa russa.

DIVISIONE LOGISTICS

	2014	2013	2012
Tonnellaggio movimentato:	21.182.296	23.065.224	18.206.609
- da società consolidate - tariffa per ton	5.612.298	7.121.657	9.068.553
- da società consolidate - time charter	3.495.186	2.845.159	1.547.656
- da joint ventures - tariffa per ton	12.074.812	13.098.408	7.590.400
Fatturato	36.916	53.943	49.645
Ebitda	15.220	18.553	22.443
Ebit	6.184	10.452	14.773
Risultato Netto	6.428	9.556	11.105

La flessione del tonnellaggio movimentato di pertinenza delle società consolidate aventi contratti " tariffa per tonnellata" (-21%) è correlata soprattutto alla drastica riduzione del tonnellaggio movimentato in Venezuela nell'ultimo anno contrattuale e alla diminuzione delle attività svolte per le acciaierie Lucchini.

Altresì si evidenzia come le società consolidate aventi contratti "time charter" hanno registrato delle buone performance (+23%) grazie al miglioramento dell'efficienza delle attività svolte dal cliente operante in Mozambico nel trasporto ferroviario dal sito minerario al porto di Beira.

Le partecipate in joint venture hanno movimentato complessivamente 12,1 milioni tonnellate (-8%), in diminuzione per effetto della cessazione delle attività in Mar Nero.

Il fatturato, conseguentemente, ha subito una significativa variazione in diminuzione rispetto al 2013, soprattutto per effetto della cessazione delle attività in Venezuela.

L'Ebitda di Divisione pari a Euro 15,2 milioni, seppur positivo, registra una diminuzione del 18% rispetto al 2013 soprattutto per effetto dell'accantonamento al fondo rischi relativo alle attività svolte in Venezuela e connesso al recupero del credito ancora in essere con il cliente Carbones del Guasare. Da sottolineare come, nonostante il contesto macroeconomico spinga i clienti a minimizzare i costi nella catena del valore, la Divisione Logistics evidenzia un Ebitda margin (Ebitda/Fatturato) del 41%, con una variazione positiva del 7% rispetto al 2013.

La flotta della Divisione Logistics risulta al 31 dicembre 2014 così composta:

	SOCIETÀ	TPL	ANNO COSTRUZIONE
Bulk Kremi I	LLC Coeclerici Logistics Russia*	14.364	1973
Bulk Irony	Terminal Offshore Piombino SpA	13.658	2002
Bulk Pioneer	PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia	5.974	2005
Bulk Zambesi	Coeclerici Mozambico SpA	54.400	2011
Bulk Limpopo	Coeclerici Mozambico SpA	54.400	2012
Bulk Celebes	PT Asian Bulk Logistics**	11.470	2007
Bulk Java	PT Asian Bulk Logistics**	11.838	2011
Bulk Borneo	PT Asian Bulk Logistics**	11.838	2012
Bulk Sumatra	PT Asian Bulk Logistics**	11.838	2013
Lancia Matias	Bulkguasare de Venezuela SA	N/A	2010
Lancia Sophie	Bulkguasare de Venezuela SA	N/A	2010
Lancia Jack C.	Bulkguasare de Venezuela SA	N/A	2010

(*) Società ceduta in data 19 febbraio 2015

(**) Entità consolidata con il metodo del patrimonio netto
Il mezzo Bulk Wayuù, della società Bulkguasare de Venezuela SA, è stato dismesso in data 25 agosto 2014

+ 7%

Ebitda Margin della
Divisione Logistics verso
l'anno precedente

LA CAPOGRUPPO

	2014	2013	2012
Fatturato	6.217	6.548	6.665
Ebitda	3.151	(1.193)	(2.212)
Ebit	2.574	(1.756)	(2.987)
Risultato Netto	1.695	(753)	(1.832)

Come in passato la Capogruppo, oltre al ruolo di Holding di partecipazione, ha svolto l'importante ruolo di coordinamento e supporto delle attività gestionali delle controllate, nonché della finanza di Gruppo, di organizzazione e sviluppo delle risorse umane, di direzione amministrativa, di assistenza legale e societaria e di erogazione di servizi informatici.

Si segnala il ritorno in Azienda nel mese di gennaio 2014, avendo già collaborato dal 2007 al 2009 come Financial Controller, del dottor Andrea Cederle che ha assunto la responsabilità di Chief Financial Officer (CFO) del Gruppo Coeclerici; nello stesso periodo si è conclusa la collaborazione con il dottor Alberto Meroni, Group Controller, al quale esprimiamo gratitudine per il tempo trascorso in Coeclerici.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Il Gruppo effettua attività di sviluppo prevalentemente commerciale, con particolare riferimento ai settori 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.

FORMAZIONE DEL PERSONALE

Nel corso del 2014 sono stati programmati i corsi relativi a salute e sicurezza previsti dalle disposizioni di legge in materia.

Per quanto riguarda la formazione linguistica nel corso dell'esercizio sono state erogate 450 ore tra modalità blended e corsi individuali ad hoc.

La formazione tecnico/managersiale è stata gestita in funzione delle necessità di volta in volta rilevate dal business per un totale di 621 ore.

AZIONI PROPRIE E DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE

La Capogruppo non detiene azioni né proprie né della società controllante.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLANTI E CORRELATE

Il Gruppo ha in essere con la controllante diretta Fincler Srl rapporti pertinenti la procedura di consolidato fiscale a cui la Vostra Società aderisce, e di cui Fincler Srl riveste la posizione di consolidante. Il credito a tale titolo al 31 dicembre 2014 verso Fincler Srl è commentato nelle Note al bilancio. Inoltre è in essere un contratto di locazione immobiliare tra

la Vostra Società e la controllante diretta Fincler Srl in riferimento agli uffici di Piazza Generale Armando Diaz, 7 – Milano. Ai sensi di quanto previsto dal quinto comma dell'art. 2497 bis del Codice Civile, si precisa che le relazioni intercorse con Fincler Srl, che esercita l'attività di direzione e coordinamento della Vostra Società, hanno riguardato esclusivamente rapporti limitati alla locazione immobiliare, regolata alle normali condizioni di mercato, come descritto nelle Note al bilancio.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI IL GRUPPO È ESPOSTO

I principali rischi connessi alle 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 Logistics, e il rischio di danni causati da tali mezzi nel corso dell'attività stessa;
- il rischio di natura operativa connesso allo svolgimento dell'attività estrattiva, tipico di una miniera a cielo aperto, per la Divisione Mining.

Si rimanda alla "Nota 27 – Informativa in merito ai rischi che caratterizzano l'attività del Gruppo" per maggiori dettagli.

AMBIENTE E SICUREZZA

Il Gruppo Coeclerici si mostra particolarmente sensibile alla necessità di tutelare la sicurezza dei propri dipendenti in qualsiasi luogo in cui la loro attività si svolga. A tal fine ha adottato un sistema di prevenzione e protezione, costantemente monitorato dalla funzione di internal audit, idoneo ad individuare i rischi per la sicurezza ed a porre in atto le misure necessarie a prevenirli, anche tramite l'ausilio di figure chiave chiamate a garantire il miglioramento nel tempo dei relativi standard di sicurezza. Inoltre lo svolgimento dei servizi di logistica marittima comporta il rispetto di alcuni regolamenti (locali, nazionali e sovranazionali) ed il mantenimento di standard qualitativi. In particolare si segnala la conformità della Divisione Logistics ai seguenti standard e normative:

- Ambiente: sistema di gestione ambientale conforme a standard ISO 14001 2004 e Registrazione EMAS regolamento CE n.1221/09, 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 e della MARPOL;
- Sicurezza: ISM System conforme a ISM Code (verificato da RINA su Bulk Zambesi, Bulk Limpopo e su Coeclerici SpA Milano e dal Seacom Indonesia su Bulk Celebes), conformità alla normativa MLC 2006 (Maritime Labour Convention) in materia di salute e sicurezza dei lavoratori marittimi per le navi Bulk Zambesi e Bulk Limpopo, Regolamento di sicurezza e D.Lgs. 271/99, normative cogenti venezuelane;
- Qualità ISO 9001:2008;
- Standard BS OHSAS 18001:2007: conseguimento della certificazione con riferimento ai due mezzi Bulk Zambesi, Bulk Limpopo e per le società Coeclerici SpA Divisione Logistics e Coeclerici Mozambico SpA.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

La presente sezione intende fornire un quadro generale sul sistema di governo societario adottato da Coeclerici. Le informazioni contenute nella presente sezione sono aggiornate al 30 marzo 2015.

La struttura di governo societario di Coeclerici è articolata secondo il modello tradizionale previsto dall'ordinamento italiano, che delega: (i) la gestione aziendale al Consiglio di Amministrazione, fulcro del sistema organizzativo che dura in carica per il periodo stabilito all'atto della nomina, per un massimo di tre esercizi, e può essere rieletto, (ii) le funzioni di vigilanza sull'osservanza della legge e dello Statuto al Collegio Sindacale e (iii) quelle di revisione legale dei conti alla società di revisione incaricata dall'Assemblea degli Azionisti, sentito il parere motivato del Collegio Sindacale.

Il Consiglio nomina uno o più Amministratori Delegati ai quali delega, nei limiti della legge e dello Statuto, alcune attività per il raggiungimento dell'oggetto sociale. Inoltre, il Consiglio può disporre che venga costituito, al suo interno, un Comitato Esecutivo che ha un ruolo consultivo - decisionale su materie aventi ad oggetto la gestione complessiva della Società e del Gruppo.

Consiglio di Amministrazione

Composizione

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, i componenti del Consiglio di Amministrazione possono variare da un minimo di tre a un massimo di quindici membri. L'Assemblea ordinaria ne determina il numero entro detti limiti. L'Assemblea ordinaria del 30 aprile 2014 ha deliberato di ridurre il numero dei componenti da quattordici a dodici. Al Consiglio di Amministrazione è stato conferito mandato annuale in scadenza con l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014.

Compiti

Al Consiglio di Amministrazione spettano i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa e, quindi, la facoltà di compiere tutti quegli atti che ritenga necessari ed opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge in modo tassativo riserva all'Assemblea dei soci.

Requisiti di indipendenza

Il Consiglio di Amministrazione ha un ruolo centrale di verifica ed indirizzo nel processo di governo dell'azienda. L'efficienza e l'efficacia di tale organo di gestione sono garantite anche dalla presenza di Consiglieri indipendenti, che pongono sempre grande attenzione alla sostanza e non solo alla forma delle attività aziendali. In particolare con la presenza di Consiglieri indipendenti vengono garantiti (i) il controllo sulla gestione aziendale per verificare che sia ispirata a criteri di prudenza e di trasparenza; (ii) la verifica dell'adeguatezza della reportistica, verificando sia l'affidabilità dei dati sia la loro completezza; (iii) la revisione del budget di Gruppo per l'anno successivo, in accordo con gli intendimenti strategici e le risorse finanziarie disponibili; (iv) alla luce dei punti precedenti, le proposte di eventuali azioni correttive ed il supporto alla proprietà e al management dell'azienda nella esecuzione delle loro attività; (v) il mantenimento nel corso del mandato di un'attenta supervisione dell'azienda in modo da identificare eventuali aspetti o rischi non adeguatamente presidiati o valutati.

Comitato Esecutivo

L'art. 24 dello Statuto dispone che il Consiglio di Amministrazione possa nominare, stabilendone i poteri, un Comitato Esecutivo composto da un minimo di tre ad un massimo di nove membri. Tale organo ha tra l'altro il compito di esprimere un parere anticipato, rispetto alla presentazione al Consiglio di Amministrazione, in merito a temi particolarmente rilevanti, quali l'esame dei piani strategici, industriali e finanziari della Società, nonché una valutazione generale sull'andamento della gestione.

Inoltre, assiste il top management, sulla base delle informazioni ricevute, nella valutazione di adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Capogruppo. Tale organo è tenuto a riportare al Consiglio di Amministrazione, almeno con cadenza trimestrale, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile

evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

Sistema di controllo interno

Per Coeclerici la cosiddetta "cultura del rischio e del relativo controllo" contribuisce a caratterizzare e influenzare l'attitudine e le scelte del management nel perseguire gli obiettivi aziendali e nel rappresentarne i relativi risultati. Coerentemente Coeclerici è da tempo impegnata a favorire lo sviluppo e la diffusione a tutto il personale aziendale della sensibilità per le tematiche di controllo interno.

Al fine di assicurare condizioni di sana e corretta gestione dell'attività d'impresa, in coerenza con le strategie e gli obiettivi prefissati, Coeclerici sostiene un approccio preventivo alla gestione dei rischi e volto ad orientare le scelte e le attività del management in un'ottica di riduzione della probabilità di accadimento degli eventi negativi e di contenimento del loro impatto. A tal fine, Coeclerici adotta strategie di gestione dei rischi in funzione della loro natura e tipologia, come più ampiamente analizzato alla "Nota 27- Informativa in merito ai rischi che caratterizzano l'attività del Gruppo". Le modalità con cui il management identifica, valuta, gestisce e monitora gli specifici rischi connessi alla gestione dei processi aziendali sono disciplinate dai diversi strumenti normativi, procedurali ed organizzativi contenuti nel sistema normativo aziendale che, essendo permeati dalla cultura del rischio, ne presidiano il contenimento.

Il sistema di controllo interno è sottoposto nel tempo a verifica ed aggiornamento, al fine di garantirne costantemente l'idoneità a presidiare le principali aree di rischio dell'attività sociale, in rapporto alla tipicità dei propri settori operativi e della propria configurazione organizzativa, anche in funzione di eventuali novità legislative. Nel corso del periodo l'internal auditor di Gruppo ha assistito il top management mediante accertamenti, analisi, valutazioni e raccomandazioni in merito al funzionamento ed al rispetto del sistema di controllo interno ed alle modalità di gestione dei rischi della Società e del Gruppo.

Attività di reporting

Le società del Gruppo predispongono con cadenza mensile report economici e patrimoniali finalizzati alla comunicazione e condivisione dei dati. In sede di reporting vengono svolti controlli di natura specifica sui processi contabili e sui dati di output di tali processi al fine di identificare e correggere eventuali errori in grado di incidere sulla correttezza e sulla completezza dell'informativa finanziaria. Tale attività viene effettuata sia rispetto ai processi routinari svolti durante il periodo, sia rispetto ai processi non routinari posti in essere principalmente in occasione della chiusura contabile annuale.

Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.lgs 231/2001

Il decreto legislativo n. 231/2001 ha introdotto nell'ordinamento italiano la responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni. In particolare, esso ha introdotto la responsabilità penale degli enti per alcuni reati commessi nell'interesse o a vantaggio degli stessi da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o di una sua unità organizzativa dotata di autonomia finanziaria e funzionale, nonché da persone che esercitano, anche di fatto, la gestione e il controllo dello stesso e, infine, da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti sopra indicati. I fatti di reato rilevanti sono quelli nei confronti della Pubblica Amministrazione e quelli societari commessi nell'interesse delle società.

Tuttavia, gli artt. 6 e 7 del decreto legislativo n. 231/2001 prevedono una forma di esonero dalla responsabilità qualora (i) l'ente dimostri di aver adottato ed efficacemente attuato, prima della commissione del fatto, modelli di organizzazione, gestione e controllo idonei a prevenire la realizzazione dei reati presi in considerazione dal decreto medesimo; e (ii) il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza dei modelli, nonché di curarne l'aggiornamento, sia affidato ad un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo.

A tal fine il 27 settembre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Coeclerici SpA ha approvato, e successivamente aggiornato in data 26 settembre 2013, anche alla luce delle disposizioni introdotte dalla legge 123/07, il modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del decreto legislativo 231/2001 con lo scopo di creare un sistema

strutturato e organico di procedure e attività di controllo preventivo avente come obiettivo la prevenzione dei reati di cui al citato decreto, mediante l'individuazione delle attività esposte a rischio di reato e la loro conseguente proceduralizzazione.

Il modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del decreto legislativo 231/2001 è stato adottato anche dalle società italiane controllate aventi attività armatoriale.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi istituito in data 20 dicembre 2012 l'organismo di vigilanza in forma collegiale (con mandato valido per gli esercizi 2013 e 2014) composto da due membri esterni ed un membro interno nella persona dell'internal auditor.

La Capogruppo ha provveduto ad aggiornare i protocolli 231 che costituiscono il modello organizzativo. Inoltre l'organismo di vigilanza ha applicato e analizzato il sistema dei flussi informativi che consentono allo stesso di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli, procedendo altresì all'esame dei report conseguenti agli audit, nonché alla programmazione delle ulteriori attività.

Per lo svolgimento dell'attività di verifica e controllo, è stato predisposto dall'organismo di vigilanza un piano di interventi di verifica del rispetto dei protocolli adottati.

Attività di Direzione e Coordinamento

Coeclerici SpA è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Fincler Srl. Ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile, le società italiane controllate direttamente ed indirettamente hanno individuato Coeclerici SpA quale soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Tale attività consiste nell'indicazione degli indirizzi strategici generali ed operativi di Gruppo e si concretizza nella definizione ed adeguamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e del modello di governance e degli assetti societari, nell'emanazione di un Codice di Condotta adottato a livello di Gruppo e nell'elaborazione delle politiche generali di gestione delle risorse umane e finanziarie, di approvvigionamento dei fattori produttivi e di marketing e comunicazione. Inoltre il coordinamento di Gruppo prevede la gestione accentrata, anche tramite società dedicate, dei servizi di tesoreria, legali ed amministrativi e di internal audit.

La direzione e coordinamento a livello di Gruppo consente alle società controllate, che rimangono pienamente depositarie della propria autonomia gestionale ed operativa, di realizzare economie di scala avvalendosi di professionalità e prestazioni specialistiche con crescenti livelli qualitativi e di concentrare le proprie risorse nella gestione del core business. Le società controllate aventi sede all'estero generalmente beneficiano di tali attività.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il contesto macroeconomico internazionale, le tensioni nel mondo arabo e la crisi ucraina, che amplificano le difficoltà dell'economia europea, le evidenze di un minor tasso di crescita dell'economia cinese, le difficoltà di altri paesi parte dei BRIC, come il Brasile, proiettano almeno nel breve periodo ombre sulla ripresa complessiva pur spinta dal recupero deciso dell'economia americana.

Anche in presenza di questo scenario, è opinione diffusa che la crescente richiesta di energia sarà soddisfatta in futuro con il ricorso significativo al carbone. Paradossalmente il combustibile della prima rivoluzione industriale sembra incontrare le attese e opinioni di una prossima seconda giovinezza, a causa di una concomitanza di fattori, tra cui un minor inquinamento grazie alle nuove tecnologie, il minor costo rispetto alle altre fonti e l'incidente di Fukushima che ha indotto alcuni stati a riconsiderare il carbone come fonte alternativa. Secondo le proiezioni dell'Agenzia Internazionale per l'Energia la domanda mondiale di carbone aumenterà del 17% al 2035, con i due terzi della crescita entro il 2020, con una diminuzione nei paesi OCSE bilanciata dalla crescita nei paesi in via di sviluppo, con principale traino di India e Cina.

All'interno di tale ambito, la strategia del Gruppo è volta a cogliere le migliori opportunità di sviluppo per mezzo del consolidamento e dell'ottimizzazione del core business grazie al know-how conseguito negli anni, nonché al posizionamento competitivo sia su scala globale che locale come testimoniato, non da ultimo, dalle acquisizioni avvenute a dicembre 2012 della società americana Coeclerics Coal Network LLC, nel 2013 della società tedesca Dako Coal GmbH e nel 2014 dalla riorganizzazione complessiva della Divisione Trading Internazionale che porterà ottimizzazioni dal punto di vista commerciale e amministrativo/finanziario, rendendo la Divisione più snella ed efficace nell'interpretazione dei bisogni del mercato e nella soddisfazione delle esigenze dei clienti in un contesto in profondo cambiamento.

Per quanto riguarda la Divisione Mining continueranno nel 2015 gli sforzi di efficientamento e la definizione di piani per l'aumento della produzione, anche in funzione della nuova licenza, da avviare a fronte di una decisa ripresa del mercato.

Nell'ambito della Divisione Logistics proseguono dal punto di vista operativo le attività relative ai progetti già in corso di esecuzione, mentre sono avviati contatti per il reimpiego o la vendita dell'unità Bulk Irony. L'obiettivo del 2015 sarà da un lato quello di consolidare i business in essere ottimizzando la redditività di tutti i progetti, dall'altro quello di saper cogliere le nuove opportunità che il mercato potrà offrire. Inoltre sono in corso valutazioni in termini di diversificazione del business, approfondendo la possibilità di effettuare investimenti in nuovi settori vicini al know-how tecnico già presente nel Gruppo, ove logiche di qualità, affidabilità e propensione al servizio sono considerate dal mercato critiche e dirimenti nella scelta del partner.

La Coeclerics SpA, nell'adempimento delle sue funzioni di Capogruppo, proseguirà nella sua opera di coordinamento manageriale e supporto operativo al fine di permettere alle sue società controllate di ricercare e cogliere nuove opportunità di business all'estero ed in Italia, perseguendo parimenti anche iniziative di maggior efficienza e qualità dei servizi.



BILANCIO CONSOLIDATO

- 24 Stato patrimoniale
 - 25 Conto economico
 - 25 Prospetto del conto economico complessivo
 - 26 Movimentazione patrimonio netto
 - 27 Rendiconto finanziario
-



BILANCIO CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014 (migliaia di Euro)

ATTIVITÀ	(NOTE)	31-dic-2014	31-dic-2013	VARIAZIONI
ATTIVITÀ NON CORRENTI				
Immobili, impianti e macchinari	1	133.743	147.408	(13.665)
Attività immateriali	2	5.833	5.301	532
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto	3	18.732	12.291	6.441
Partecipazioni in altre imprese	3	7.249	7.249	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3	8.206	4.461	3.745
Crediti per imposte anticipate	24	4.538	4.958	(420)
Altre attività non correnti	4	19.448	1.357	18.091
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		197.749	183.025	14.724
ATTIVITÀ CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	5	23.946	21.096	2.850
Crediti commerciali	6	49.489	77.451	(27.962)
Acconti	7	11.220	5.564	5.656
Altri crediti e attività correnti	7	21.420	31.797	(10.377)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	44.371	49.444	(5.073)
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		150.446	185.352	(34.906)
TOTALE ATTIVITÀ		348.195	368.377	(20.182)
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
PATRIMONIO NETTO				
Totale patrimonio netto di Gruppo	9	60.453	72.392	(11.939)
Patrimonio netto di terzi	9	9.013	8.026	987
TOTALE PATRIMONIO NETTO		69.466	80.418	(10.952)
PASSIVITÀ NON CORRENTI				
Finanziamenti bancari a medio/lungo termine	10	123.155	128.877	(5.722)
Fondi per rischi ed oneri	11	15.212	19.440	(4.228)
Fondo T.F.R.	12	2.120	1.753	367
Fondi per imposte differite	24	-	3.285	(3.285)
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		140.487	153.355	(12.868)
PASSIVITÀ CORRENTI				
Scoperti e finanziamenti bancari	10	94.286	79.907	14.379
Fondi per rischi ed oneri	11	2.429	1.925	504
Debiti commerciali	13	23.595	39.817	(16.222)
Altri debiti e passività correnti	14	17.932	12.955	4.977
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		138.242	134.604	3.638
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		348.195	368.377	(20.182)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014 (migliaia di Euro)

	(NOTE)	2014	2013	VARIAZIONI
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	15	588.628	651.803	(63.175)
Costi operativi	16	(529.253)	(584.904)	55.651
MARGINE LORDO		59.375	66.899	(7.524)
Spese generali e amministrative	17	(32.925)	(32.516)	(409)
Plusvalenze (minusvalenze) su attività non correnti	18	429	(19)	448
Proventi (perdite) società contab.te con il met. P.N.	19	4.371	3.113	1.258
Altri ricavi (costi) operativi netti	20	(819)	(7.366)	6.547
RISULTATO OPERATIVO LORDO (EBITDA)		30.431	30.111	320
Ammortamenti e svalutazioni	21	(16.101)	(16.398)	297
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		14.330	13.713	617
Proventi (oneri) finanziari netti	22	(5.537)	(2.131)	(3.406)
Utili (perdite) su cambi	23	(4.025)	(720)	(3.305)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		4.768	10.862	(6.094)
Imposte	24	612	(1.781)	2.393
RISULTATO NETTO DI ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO		5.380	9.081	(3.701)
Risultato da attività destinate alla dismissione		-	-	-
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		5.380	9.081	(3.701)
Attribuibile al Gruppo Coeclerici		4.157	7.391	(3.234)
Attribuibile ad interessi di minoranza		1.223	1.690	(467)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO AL 31 DICEMBRE 2014 (migliaia di Euro)

	(NOTE)	2014	2013	VARIAZIONI
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		5.380	9.081	(3.701)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel Risultato netto del periodo:				
- Differenza cambio da conversione bilanci in moneta diversa dall'euro		3.648	(4.424)	8.072
- Variazione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita	3	(751)	641	(1.392)
- Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge	26	(8.623)	(666)	(7.957)
Totale componenti riclassificabili al netto dell'effetto fiscale		(5.726)	(4.449)	(1.277)
Componenti NON riclassificabili in periodi successivi nel Risultato netto del periodo:				
- Utili (perdite) attuariali		(171)	7	(178)
Totale componenti NON riclassificabili al netto dell'effetto fiscale		(171)	7	(178)
RISULTATO NETTO RILEVATO DIRETTAMENTE A PATRIMONIO NETTO		(5.897)	(4.442)	(1.455)
TOTALE UTILE COMPLESSIVO DEL PERIODO		(517)	4.639	(5.156)
QUOTA DI PERTINENZA:				
- Attribuibile al Gruppo Coeclerici		(2.477)	3.186	(5.663)
- Attribuibile ad interessi di minoranza		1.960	1.453	507

MOVIMENTAZIONE PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2014 (migliaia di Euro)

	CAPITALE SOCIALE	RISERVA LEGALE	RISERVA DI CONVERSIONE	RISERVA AVANZO FUSIONE	RISERVA FAIR VALUE STRUMENTI FINANZIARI	UTILI (PERDITE) ATTUARIALI	ALTRE RISERVE	UTILI PORTATI A NUOVO	UTILE ESERCIZIO	TOTALE P.N. GRUPPO CC	TOTALE P.N. TERZI	TOTALE PATRIMONIO NETTO
Saldi al 31 dicembre 2012	10.000	2.000	(3.070)	-	(2.368)	(339)	49.198	7.969	13.994	77.384	8.516	85.900
Riporto a nuovo dell'utile dell'esercizio 2012	-	-	-	-	-	-	-	13.994	(13.994)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(8.300)	-	(8.300)	(2.085)	(10.385)
Risultato netto rilevato direttamente a PN	-	-	(4.187)	-	(25)	7	-	-	-	(4.205)	(237)	(4.442)
Riclassifica Riserve	-	-	-	24.983	-	139	-	(25.122)	-	-	-	-
Effetto variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	122	-	122	142	264
Utile dell'esercizio 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	7.391	7.391	1.690	9.081
Saldi al 31 dicembre 2013	10.000	2.000	(7.257)	24.983	(2.393)	(193)	49.198	(11.337)	7.391	72.392	8.026	80.418
Riporto a nuovo dell'utile dell'esercizio 2013	-	-	-	-	-	-	-	7.391	(7.391)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(8.100)	-	(8.100)	(563)	(8.663)
Risultato netto rilevato direttamente a PN	-	-	2.911	-	(9.374)	(171)	-	-	-	(6.634)	737	(5.897)
Riclassifica Riserve	-	-	-	2.938	-	-	-	(2.938)	-	-	-	-
Effetto variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	(1.362)	-	(1.362)	(410)	(1.772)
Utile dell'esercizio 2014	-	-	-	-	-	-	-	-	4.157	4.157	1.223	5.380
Saldi al 31 dicembre 2014	10.000	2.000	(4.346)	27.921	(11.767)	(364)	49.198	(16.346)	4.157	60.453	9.013	69.466

RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2014 (migliaia di Euro)

	2014	2013
A DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI INIZIALI	49.444	45.005
B DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ OPERATIVE		
Risultato netto d'esercizio	4.157	7.391
Risultato di terzi	1.223	1.690
Ammortamenti immobili, impianti, macchinari e svalutazioni	14.555	15.347
Ammortamenti attività immateriali	1.546	1.051
Minusvalenze (plusvalenze) da realizzo di attività non correnti	(429)	-
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(4.371)	(3.113)
Interessi passivi pagati	(6.501)	(6.596)
Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri	(3.724)	(896)
Variazione netta del fondo TFR	367	(630)
Variazione netta delle imposte differite	(2.865)	(1.564)
Variazione delle rimanenze di magazzino	(2.850)	(2.875)
Variazione dei crediti commerciali	27.962	(34)
Variazione dei debiti commerciali	(16.222)	4.336
Variazioni delle altre voci del capitale circolante	3.835	15.183
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ OPERATIVE (B)	16.683	29.290
C DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(10.644)	(5.067)
Investimenti in attività immateriali	(2.781)	(3.578)
Disinvestimenti di immobili, impianti e macchinari	2.674	896
Disinvestimenti di attività immateriali	91	10
Variazione in altre attività non correnti	(1.850)	497
Investimenti in partecipazioni disponibili alla vendita	(4.963)	(972)
Investimenti in imprese a controllo congiunto	-	(38)
Dividendi ricevuti da altre imprese	693	-
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (C)	(16.780)	(8.252)
D DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Variazione dei crediti finanziari correnti	(6.070)	7.177
Variazione netta dei debiti finanziari non correnti	(5.722)	(16.258)
Variazione dei debiti finanziari correnti	14.379	1.567
Distribuzione dividendi	(7.000)	(7.000)
Distribuzione dividendi terzi	(563)	(2.085)
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (D)	(4.976)	(16.599)
E DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) COMPLESSIVE (E = B + C + D)	(5.073)	4.439
F DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI FINALI (A + E)	44.371	49.444



NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

- 30** Principi per la predisposizione del bilancio
 - 31** Principi di consolidamento
 - 32** Criteri di valutazione
 - 37** Area di consolidamento
 - 38** Altre informazioni
 - 45** Note al bilancio consolidato
 - 71** Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate
 - 72** Allegato 2 - Raffronto patrimonio netto
 - 73** Glossario tecnico
-



NOTE AL BILANCIO

consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2014

PRINCIPI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato 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 e ove non diversamente indicato i valori sono espressi in migliaia di Euro.

Il bilancio consolidato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto del conto economico complessivo, dal prospetto di variazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note al bilancio, 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 di periodo chiusi al 31 dicembre 2014. 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 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.

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 dall' "IFRS 10 – Consolidated Financial Statements", principio emanato dallo IASB nel maggio 2011. 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 dall' "IFRS 11 – Joint Arrangements" emanato dallo IASB nel maggio 2011. 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 valutate al fair value con imputazione degli effetti nella riserva di patrimonio netto afferente le altre componenti dell'utile complessivo; le variazioni del fair value rilevate nel patrimonio netto sono imputate a conto economico all'atto della svalutazione o del realizzo. Quando le partecipazioni non sono quotate in un mercato regolamentato e il fair value non può essere attendibilmente determinato, le stesse sono valutate al costo rettificato 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.

Inoltre si precisa che il finanziamento bancario in Usd concesso alla controllata Coeclerici Mozambico SpA non è stato adeguato al cambio di fine esercizio come sopra descritto in quanto la controllata ha per scopo l'esecuzione di un unico contratto che prevede ricavi in Usd, tramite l'impiego di due unità di tipo supramax la cui realizzazione è finanziata con tale mutuo in Usd a medio lungo termine, e che tali ricavi ogni trimestre per disposto contrattuale non sono convertiti in Euro sino a concorrenza della rata trimestrale del mutuo in scadenza, ma mantenuti in un conto valutario e iscritti finanziariamente allo stesso tasso di cambio di iscrizione del mutuo. Tale procedura permette di evitare il rischio di oscillazioni cambi all'atto del rimborso del mutuo, in quanto lo stesso è coperto dal flusso di ricavi in Usd, atteso e periodicamente verificato che il contratto consenta di generare ricavi in Usd certi e in misura superiore agli esborsi previsti per rimborsare il mutuo.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio consolidato 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% - 25%
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). 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.

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 dalla nuova versione dello IAS 19. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo "Altre informazioni".

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 nella voce di patrimonio netto "Utili (perdite) attuariali".

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.

I ricavi per il noleggio a tempo delle unità navali (time charter) sono contabilizzati in modo lineare lungo la durata del contratto di riferimento.

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 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 recuperabili (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, il fair value degli strumenti derivati e delle attività finanziarie disponibili per la vendita, 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 alle note di bilancio sono forniti gli elenchi riguardanti le imprese incluse nell'area di consolidamento, le partecipazioni in imprese a controllo congiunto e in 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:

- in data 5 novembre 2014 la controllata Coeclerici Coal and Fuels SpA è stata fusa per incorporazione in Coeclerici SpA con efficacia giuridica dal 1° dicembre 2014 ed effetto contabile e fiscale dal 1° gennaio 2014;
- in data 5 novembre 2014 la controllata Shipping Services Srl è stata fusa per incorporazione in Coeclerici SpA con efficacia giuridica dal 1° dicembre 2014 ed effetto contabile e fiscale dal 1° gennaio 2014;
- in data 19 novembre 2014 è stata costituita la società di diritto singaporiano Coeclerici Far East (Pte) Ltd controllata al 100% da Coeclerici SpA;
- in data 22 novembre 2014 è stata costituita la società di diritto americano Coeclerici Coal Network Inc, controllata al 70% da Coeclerici Compagnie SA. In data 12 dicembre 2014 la controllata Coeclerici Coal Network Inc ha acquisito da Coeclerici Americas Real Estate Inc il 100% della controllata Coeclerici Americas LLC che ha fuso per incorporazione con decorrenza dal 31 dicembre 2014. In data 31 dicembre 2014 Coeclerici Coal Network LLC è stata fusa per incorporazione in Coeclerici Coal Network Inc;
- in data 9 dicembre 2014 Coeclerici SpA ha ceduto a Coeclerici Logistics Partecipazioni Srl la partecipazione del 49% detenuta nella società di diritto irlandese dACC Maritime Ltd.

ALTRE INFORMAZIONI

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014:

- IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituisce lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo). Il precedente IAS 27 è stato rinominato Bilancio separato e disciplina unicamente il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio per il bilancio consolidato sono le seguenti:
 - l'IFRS 10 stabilisce un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra i precedenti IAS 27 (basato sul controllo) e SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
 - è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata sulla presenza contemporanea dei seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili;
 - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa (concetto di attività rilevanti);
 - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
 - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione dell'esistenza del controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le entità strutturate, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.
 - Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.
- IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra joint venture e joint operation. Secondo l'IFRS 11, al contrario del precedente IAS 31, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una joint venture. Per le joint venture, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le joint operation, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio consolidato (e nel bilancio separato) del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla joint operation.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra joint venture e joint operation.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nella nota integrativa al bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo IAS 32 "Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie", volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie. Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 "Entità di investimento", che, per le società di investimento, introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate, ad eccezione dei casi in cui tali controllate forniscano servizi accessori alle attività di investimento svolte dalle società di investimento. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a fair value. I seguenti criteri sono stati introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
 - ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
 - impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi; e
 - misurare e valutare la performance di tutti gli investimenti in base al fair value.
 Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo IAS 36 "Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie". Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a test di impairment, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di fair value in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate (in caso si tratti di livello 2 o 3). Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull'informativa del bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura". Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea ma non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo al 31 dicembre 2014

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuovo principio non comporterà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition" (in precedenza incluse nella definizione di "vesting condition");
 - IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration. La modifica chiarisce che una contingent consideration nell'ambito di business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a fair value ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di fair value devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
 - IFRS 8 Operating segments – Aggregation of operating segments. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;
 - IFRS 8 Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;
 - IFRS 13 Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
 - IAS 16 Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;
 - IAS 24 Related Parties Disclosures – Key management personnel. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell’ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 3 Business Combinations – Scope exception for joint ventures. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell’IFRS 3 esclude dall’ambito di applicazione dell’IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall’IFRS 11;
 - IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52). La modifica chiarisce che la portfolio exception inclusa nel paragrafo 52 dell’IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell’ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
 - IAS 40 Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40. La modifica chiarisce che l’IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l’acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell’ambito di applicazione dell’IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall’IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell’introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l’emendamento allo IAS 19 “Defined Benefit Plans: Employee Contributions”, che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell’esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del service cost dell’esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l’introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un post-employment benefit, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell’introduzione di questa modifica sul bilancio consolidato del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall’Unione Europea

Alla data di riferimento del presente Bilancio Consolidato gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate (“Rate Regulation Activities”) secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo il Gruppo un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.
- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio IFRS 11 Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations” relativi alla contabilizzazione dell’acquisizione di interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business nell’accezione prevista dall’IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall’IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una business combination.
Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un’applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell’introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 Property, Plant and Equipment

e allo IAS 38 Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation”. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l’emendamento, i ricavi generati da un’attività che include l’utilizzo dell’attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell’attività stessa. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un’applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell’introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – Revenue e IAS 11 – Construction Contracts, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 – Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 – Transfers of Assets from Customers e SIC 31 – Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell’ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d’assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l’identificazione del contratto con il cliente;
 - l’identificazione delle performance obligations del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l’allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l’entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un’applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell’introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell’IFRS 9 – Strumenti finanziari. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, Impairment, e Hedge accounting, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell’IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente. A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell’IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell’IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla derecognition (quest’ultima tematica è stata traspunta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l’IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di hedge accounting. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l’impairment, l’IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il macro hedging, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo. Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell’emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto “Other comprehensive income” e non più nel conto economico.

Con riferimento al modello di impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale impairment model si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value through other comprehensive income, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di hedge accounting allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di risk management delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;
- cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura.

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management della società. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una joint venture o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una joint venture o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle". Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un disposal group) dalla categoria held-for-sale alla categoria held-for-distribution (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come held-for-distribution. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'held-for-distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come held-for-sale;

- IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosure. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un servicing contract costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
 - IAS 19 – Employee Benefits. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli high quality corporate bonds utilizzati per determinare il tasso di sconto dei post-employment benefits dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei high quality corporate bonds da considerare sia quella a livello di valuta;
 - IAS 34 – Interim Financial Reporting. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'interim financial report, ma al di fuori dell'interim financial statements. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un cross-reference dall'interim financial statements ad altre parti dell'interim financial report e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'interim financial statements. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 1 - Disclosure Initiative. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:
 - materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le disclosure richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
 - prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
 - presentazione degli elementi di Other Comprehensive Income ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e joint ventures consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
 - note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
 - i. dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
 - ii. raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al fair value);
 - iii. seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.
 Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della consolidation exception concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

Gli importi indicati nei presenti commenti vengono espressi in migliaia di Euro. Tra parentesi vengono indicati i valori relativi all'esercizio precedente o il controvalore dell'ammontare in valuta di riferimento.

Immobili, impianti e macchinari (Nota 1)

La movimentazione della voce "Immobili, impianti e macchinari" intervenuta nell'esercizio 2014 è riepilogata nella seguente tabella:

	FLOTTA	TERRENI E FABBRICATI	IMPIANTI E ALTRI BENI MACCHINARI		RISERVE MINERARIE	COSTI DI RIMOZIONE E RIPRISTINO	IMM.ZIONI IN CORSO	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2012	123.384	6.455	7.657	12.628	10.537	1.761	17	162.439
Incrementi	138	1.024	2.285	1.329	-	-	291	5.067
Decrementi	(2)	(18)	(81)	(57)	-	(738)	-	(896)
Ammortamenti e svalutazioni	(8.064)	(134)	(2.671)	(3.443)	(887)	(148)	-	(15.347)
Differenze cambio	(427)	(600)	(803)	(781)	(1.101)	(136)	(7)	(3.855)
Saldo al 31 dicembre 2013	115.029	6.727	6.387	9.676	8.549	739	301	147.408
Incrementi	-	5.160	1.430	3.563	-	-	491	10.644
Decrementi	(1.517)	(332)	(3)	(198)	-	(624)	-	(2.674)
Ammortamenti e svalutazioni	(9.004)	(188)	(2.030)	(2.892)	(406)	(35)	-	(14.555)
Differenze cambio	1.161	(834)	(2.176)	(1.944)	(3.071)	(80)	(136)	(7.080)
Saldo al 31 dicembre 2014	105.669	10.533	3.608	8.205	5.072	-	656	133.743

In sede di chiusura dell'esercizio, a seguito della significativa riduzione del prezzo del carbone, il Gruppo ha eseguito un impairment test delle proprie riserve minerarie; tale analisi non ha evidenziato la necessità di riduzione di valore.

Nel caso specifico, la proiezione dei flussi di cassa, al netto dell'effetto fiscale, deriva direttamente dalla valutazione dei flussi attesi elaborata dal management considerando anche le aspettative espresse da riconosciuti analisti.

Il tasso (WACC – Weighted Average Cost of Capital), utilizzato per l'attualizzazione dei flussi per la determinazione del valore d'uso, è stato determinato sulla base delle informazioni di mercato del costo del denaro e dei rischi specifici dell'attività e del paese ed è pari al 19,65%. Come indicazione di sensitività, si segnala che un incremento del WACC pari al 3% (da 19,65% a 20,24%) non determinerebbe una svalutazione delle risorse oggetto di impairment test.

L'incremento nella voce "Terreni e fabbricati" di Euro 5.160 migliaia è relativo principalmente all'acquisizione dell'immobile sito a Riva Paradiso, Lugano, nuova sede della Divisione Trading per Euro 4.992 migliaia.

Il decremento nella voce "Flotta" di Euro 1.517 migliaia è relativo al mezzo Bulk Wayuù della controllata venezuelana Bulkguasare de Venezuela SA per Euro 1.440 migliaia, ceduto per Euro 1.796 migliaia (Usd 2.387 migliaia) riportando una plusvalenza di Euro 249 migliaia al netto delle commissioni di vendita, come indicato alla "Nota 18 – Plusvalenze (minusvalenze) su attività non correnti".

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" accoglie, per Euro 1.006 migliaia, la svalutazione del mezzo Bulk Kremi impiegato nel Mar Nero per cessazione delle attività, considerata la cessione totale della società controllata LLC Coeclerics Logistics Russia avvenuta in data 19 febbraio 2015.

Attività immateriali (Nota 2)

La movimentazione delle attività immateriali intervenuta nel corso dell'esercizio 2014 è riepilogata nella seguente tabella:

	AVVIAMENTO	ALTRE IMM.NI IMMATERIALI	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2012	2.335	637	2.972
Incrementi	2.074	1.504	3.578
Decrementi	-	(10)	(10)
Ammortamenti	-	(1.051)	(1.051)
Riclassifiche	(2.144)	2.144	-
Differenze cambio	-	(188)	(188)
Saldo al 31 dicembre 2013	2.265	3.036	5.301
Incrementi	-	2.781	2.781
Decrementi	-	(91)	(91)
Ammortamenti	-	(1.546)	(1.546)
Riclassifiche	(2.074)	2.074	-
Differenze cambio	-	(612)	(612)
Saldo al 31 dicembre 2014	191	5.642	5.833

La voce "Avviamento" si riferisce per Euro 191 migliaia al plusvalore derivante dall'acquisizione, avvenuta nel corso del 2007, del 60% della controllata Coeclerici Asia (Pte) Ltd.

La riclassifica di Euro 2.074 migliaia si riferisce alla rilevazione contabile dell'operazione con la quale nel 2013 è stato acquisito il controllo della Dako Coal GmbH, allocata ora tra le immobilizzazioni, a fronte di una precedente provvisoria iscrizione come avviamento.

Inoltre, la voce "Altre Immobilizzazioni Immateriali", in aumento di Euro 2.781 migliaia, riflette principalmente l'incremento di Euro 2.760 migliaia relativo all'aggiudicazione della licenza mineraria per l'utilizzo di ulteriori 51,2 milioni di tonnellate di carbone.

Si precisa che le attività immateriali derivanti dalle suddette aggregazioni aziendali sono a vita utile definita; conseguentemente, sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa.

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

Tale voce è così composta:

	31/12/2014	31/12/2013
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto	18.732	12.291
Partecipazioni in altre imprese	7.249	7.249
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.206	4.461
Totale	34.187	24.001

Le "Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto", valutate con il metodo del patrimonio netto, hanno avuto la seguente movimentazione nel corso dell'esercizio 2014:

	31/12/2014	31/12/2013
Saldo iniziale	12.291	9.684
Risultato	4.371	3.113
Effetto cambio	2.087	(534)
Variazione area consolidamento	(17)	28
Saldo finale	18.732	12.291

Di seguito si riporta il dettaglio dei valori aggregati relativi alle imprese a controllo congiunto ed una breve descrizione dell'attività svolta dalle entità:

	31/12/2014	31/12/2013
Attività	113.606	87.434
Passività	75.376	62.352
Patrimonio Netto	38.230	25.082
Fatturato	29.483	27.571
Risultato operativo	13.353	11.392
Risultato netto	8.921	6.353

La società Kyla Holding Ltd è partecipata dal Gruppo Coeclerici attraverso la controllata CC Black Sea Bulk Srl e dalla Donmar Corporation, società del gruppo Transship, per l'altro 50%.

La società PT Asian Bulk Logistics è partecipata al 49% dal Gruppo Coeclerici attraverso la controllata Coeclerici Logistics Partecipazioni Srl. La società svolge attività di transshipment in Indonesia.

La società dACC Maritime Ltd costituita nel primo semestre 2013 è partecipata al 49% dal Gruppo Coeclerici attraverso la controllata Coeclerici Logistics Partecipazioni Srl. La società svolgerà attività armatoriale legata al trasporto di rinfuse secche.

La voce "Partecipazioni in altre imprese" non ha subito variazioni di valore rispetto al 31 dicembre 2013 e risulta così composta:

	31/12/2014	31/12/2013
Ambienta SGR SpA	9	9
Consorzio Armatori per la Ricerca (Cons.A.R.) Srl	5	5
Dharamtar Infrastructure Ltd	1.167	1.167
Telemar SpA	434	434
USL Coeclerici Logistics Private Ltd	581	581
United Shippers Ltd	5.053	5.053
Totale partecipazioni in altre imprese	7.249	7.249

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita", che sono destinate a permanere in maniera durevole nel patrimonio aziendale, risultano così composte:

	31/12/2014	31/12/2013
Banca Carige SpA	6	44
Banco Popolare S.C.	-	11
Fondo Ambienta I	1.515	1.643
Hao Capital Fund II L.P.	471	501
Asia Resource Minerals PLC	94	828
Value Secondary Investments SICAR	250	612
Canara Robeco Treasury Advantage Fund	793	822
Insurance Fund	5.077	-
Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	8.206	4.461

Nel corso dell'esercizio 2014 tale voce è aumentata complessivamente di Euro 3.745 migliaia, principalmente per effetto del fair value relativo alla sottoscrizione di fondi assicurativi per un valore di Euro 5.077 migliaia al netto della variazione in diminuzione del valore delle azioni di Asia Resource Minerals PLC per Euro 734 migliaia e di Value Secondary Investments SICAR per Euro 362 migliaia. Si fa presente che le due società appena menzionate hanno distribuito dividendi nel corso dell'esercizio come descritto alla "Nota 22 – Proventi (oneri) finanziari netti".

Ulteriori informazioni in merito ai fondi di investimento chiusi Ambienta I e Hao Capital Fund II L.P. sono fornite alla "Nota 28 – Impegni e garanzie".

Altre attività non correnti (Nota 4)

Tale voce è così composta:

	31/12/2014	31/12/2013
Crediti diversi	17.966	824
Crediti tributari	1.451	1.451
Depositi cauzionali	1.144	195
Fondo svalutazione altri crediti	(1.113)	(1.113)
Totale altre attività non correnti	19.448	1.357

I "Crediti Diversi" sono pari a Euro 17.966 migliaia e si riferiscono principalmente al finanziamento di Euro 10.730 migliaia (Euro 4.042 migliaia al 31 dicembre 2013, iscritto nella voce "Crediti verso joint venture" nella "Nota 7 - Acconti, altri crediti e attività correnti") nei confronti della partecipata dACC Maritime Ltd, al fine di finanziare la costruzione di quattro navi Supramax da 60.000 tonnellate di portata ciascuna e all'importo vincolato presente nel "Reserve Account" della controllata Coeclerici Mozambico SpA per Euro 5.783 migliaia.

I "Crediti tributari", pari a Euro 1.451 migliaia, includono crediti di natura fiscale e tributaria chiesti a rimborso negli esercizi precedenti e non ancora recuperati.

Rimanenze di magazzino (Nota 5)

Le rimanenze di magazzino, pari a Euro 23.946 migliaia (Euro 21.096 migliaia al 31 dicembre 2013), sono così costituite:

	31/12/2014	31/12/2013
Merci	23.372	20.433
Materiali di consumo	574	663
Totale rimanenze di magazzino	23.946	21.096

Il costo di iscrizione delle merci nel bilancio è positivamente influenzato dall'andamento del cambio dell'Euro verso la valuta americana.

Di seguito un dettaglio delle "Merci", interamente riferito a varie tipologie di carbone, rispetto al periodo precedente:

	31/12/2014		31/12/2013	
	TONNELLATE	EURO/000	TONNELLATE	EURO/000
Merci	363.450	23.372	393.172	20.433

Crediti commerciali (Nota 6)

Tale voce, pari a Euro 49.489 migliaia (Euro 77.451 migliaia al 31 dicembre 2013), 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 13.671 migliaia (Euro 6.543 migliaia al 31 dicembre 2013).

I crediti commerciali al 31 dicembre 2014 sono suddivisi secondo le seguenti fasce di scadenza:

	31/12/2014	31/12/2013
Fatture da emettere	5.184	2.318
Crediti non ancora scaduti	30.046	60.644
Scaduto < 60 giorni	5.720	3.733
Scaduto < 180 giorni	4.634	10.197
Scaduto < 365 giorni	625	487
Scaduto > 1anno	16.951	6.615
Fondo svalutazione crediti	(13.671)	(6.543)
Totale crediti commerciali	49.489	77.451

Si segnala che nel corso del 2015 una significativa quota dei crediti indicati nella tabella al 31 dicembre 2014 come scaduto inferiore a 60 giorni e a 180 giorni è stata incassata, oltre ad una quota più marginale di scaduto superiore all'anno. L'accantonamento al fondo svalutazione crediti effettuato nell'esercizio si riferisce principalmente alla posizione creditoria nei confronti della controparte commerciale venezuelana e di una controparte commerciale indiana. Nel corso del 2014 sono stati incassati Euro 3.277 migliaia dalla controparte commerciale venezuelana. Sono tuttora in corso trattative volte ad ottenere il totale recupero dei crediti in essere al 31 dicembre 2014.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso dell'esercizio 2014 è stata la seguente:

Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2013	(6.543)
Accantonamenti	(6.847)
Differenze cambio	(281)
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2014	(13.671)

Acconti, altri crediti e attività correnti (Nota 7)

Tale voce è così composta:

	31/12/2014	31/12/2013
Acconti a fornitori	11.220	5.564
Altri crediti	1.515	9.902
Crediti relativi al fair value di strumenti finanziari	903	160
Crediti tributari	8.550	7.866
Crediti verso joint venture	5.148	9.118
Crediti verso controllante	2.309	2.257
Ratei e risconti attivi	2.995	2.494
Totale acconti, altri crediti e attività correnti	32.640	37.361

Gli "Acconti a fornitori", pari a Euro 11.220 migliaia (Euro 5.564 migliaia al 31 dicembre 2013), si riferiscono prevalentemente agli anticipi pagati ai fornitori russi per l'acquisto di carbone consegnato nei mesi immediatamente successivi al 31 dicembre 2014.

I "Crediti relativi al fair value di strumenti finanziari" si riferiscono principalmente alle operazioni di vendita di valuta effettuate dal Gruppo, così come meglio commentato alla "Nota 26 - Informativa relativa agli strumenti finanziari", alla quale si rimanda per maggiori dettagli.

La voce "Crediti verso joint venture", pari a Euro 5.148 migliaia (Euro 9.118 migliaia al 31 dicembre 2013) e in diminuzione di Euro 3.970 migliaia, si riferisce completamente al finanziamento concesso alla partecipata PT Asian Bulk Logistics al fine di finanziare la costruzione delle unità navali (Euro 5.076 migliaia al 31 dicembre 2013). Come evidenziato nella "Nota 4 - Altre attività non correnti", il finanziamento di Euro 10.730 migliaia (Euro 4.042 migliaia al 31 dicembre 2013) nei confronti della partecipata dACC Maritime Ltd è stato riclassificato nella voce "Altre attività non correnti".

I "Crediti verso controllante" si riferiscono alla posizione creditoria relativa al consolidato fiscale di Gruppo ai fini IRES. Per maggiori dettagli sulla composizione del saldo si rinvia alla "Nota 24 - Imposte".

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (Nota 8)

Tale voce è così composta:

	31/12/2014	31/12/2013
Depositi bancari e postali	44.292	48.962
Denaro e valori in cassa	79	482
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.371	49.444

Le disponibilità liquide, depositate presso primarie istituzioni creditizie, vengono gestite centralmente attraverso la Direzione Finanza della Capogruppo, o qualora gestite nelle diverse entità operative con la diretta supervisione della medesima Direzione. Per un dettaglio della variazione delle disponibilità liquide si rimanda al Rendiconto Finanziario.

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 ad Euro 10.000 migliaia ed è costituito da n. 10.000.000 azioni ordinarie da Euro 1 nominali cadauna.

La "Riserva legale", iscritta per Euro 2.000 migliaia, è costituita dalla riserva legale della Capogruppo.

La "Riserva di conversione", che espone un valore negativo pari a Euro 4.346 migliaia, relativa alla conversione in Euro delle poste di bilancio delle consolidate estere che redigono il bilancio in valute diverse dall'Euro, presenta una variazione positiva di Euro 2.911 migliaia.

La "Riserva avanzo di fusione", che espone un valore positivo pari a Euro 27.921 migliaia, accoglie una variazione positiva di Euro 2.938 migliaia relativa alle fusioni per incorporazione nella Capogruppo delle controllate Coeclerici Coal and Fuels SpA e Shipping Services Srl; in ottemperanza allo IAS 27, trattandosi di operazioni "under common control", le transazioni sono state elise. Di conseguenza tale variazione è una pura riclassifica tra le voci costituenti il patrimonio netto.

La "Riserva fair value degli strumenti finanziari", negativa per Euro 11.767 migliaia, evidenzia un decremento di Euro 9.374 migliaia relativo alla variazione nel fair value degli stessi strumenti finanziari (come più ampiamente analizzato alla "Nota 26 - Informativa relativa agli strumenti finanziari").

La voce "Utili (perdite) attuariali", negativa per Euro 364 migliaia, evidenzia una variazione negativa di Euro 171 migliaia relativa alla valutazione attuariale dei piani a prestazione definita (TFR) al 31 dicembre 2014 (come più ampiamente analizzato alla "Nota 12 - Fondo TFR").

La voce "Altre riserve", positiva per Euro 49.198 migliaia, non subisce alcuna variazione rispetto all'esercizio precedente.

La voce "Utili portati a nuovo", evidenzia un saldo negativo pari a Euro 16.346 migliaia, dopo aver distribuito un dividendo di Euro 7.000 migliaia all'azionista unico, deliberato un compenso al Consiglio di Amministrazione di Euro 1.100 migliaia in relazione al risultato conseguito nell'anno 2013, aver registrato una riclassifica negativa con contropartita la "Riserva avanzo di fusione" per la fusione per incorporazione nella Capogruppo delle controllate Coeclerici Coal and Fuels SpA e Shipping Services Srl per un importo pari a Euro 2.938 migliaia, aver registrato una variazione negativa per effetto della variazione del perimetro di consolidamento per un importo pari a Euro 1.362 migliaia ed infine aver riportato a nuovo l'utile dell'esercizio precedente per Euro 7.391 migliaia.

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 di 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.

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 comparato con l'esercizio precedente risulta essere il seguente:

	31/12/2014	31/12/2013*
Posizione finanziaria netta	173.070	164.851
Patrimonio netto	69.466	80.418
Indice di indebitamento finanziario netto	2,49	2,05

(*) La Posizione Finanziaria Netta è stato oggetto di rettifica rispetto al dato a suo tempo pubblicato a seguito delle nuove regole di reporting di Gruppo.

L'incremento del livello di indebitamento finanziario netto è correlato principalmente alle esigenze del capitale circolante netto della Divisione Trading e alle attività di finanziamento, tra cui l'acquisizione dell'immobile sito a Riva Paradiso, Lugano per Euro 5 milioni, nuova sede della Divisione Trading, la licenza mineraria per l'estrazione di ulteriori 51,2 milioni di tonnellate di carbone per Euro 2,8 milioni, l'incremento degli investimenti nell'attività mineraria per Euro 2,8 milioni e nella joint venture dACC Maritime Ltd per Euro 6,7 milioni, come commentato nella relazione degli Amministratori.

Scoperti e finanziamenti bancari (Nota 10)

Tale voce è così composta:

	31/12/2014			31/12/2013		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Anticipazioni a breve termine	82.731	-	82.731	65.712	-	65.712
Debiti vs banche con garanzia reale	7.140	43.289	50.429	5.554	56.182	61.736
Debiti vs banche senza garanzia reale	4.415	79.866	84.281	8.641	72.695	81.336
Scoperti e finanz.ti bancari	94.286	123.155	217.441	79.907	128.877	208.784

Le anticipazioni a breve termine, pari a Euro 82.731 migliaia (Euro 65.712 migliaia al 31 dicembre 2013), si riferiscono principalmente ai prestiti erogati dagli istituti di credito al fine di finanziare l'attività di trading di carbone soprattutto delle controllate Coeclerici Compagnie SA, Coeclerici Coal Network Inc, Dako Coal GmbH e Coeclerici Asia (Pte) Ltd.

I debiti con garanzia reale, pari a Euro 50.429 migliaia, in diminuzione rispetto al 2013 di Euro 11.307 migliaia, si riferiscono ai finanziamenti concessi da primari istituti bancari finalizzati alla costruzione delle navi di proprietà del Gruppo, oltre al finanziamento per l'acquisizione dell'immobile sito a Riva Paradiso, Lugano, nuova sede della Divisione Trading.

I debiti senza garanzia reale, pari a Euro 84.281 migliaia, in aumento rispetto al 2013 di Euro 2.945 migliaia, si riferiscono ai finanziamenti concessi da primari istituti bancari finalizzati alle attività operative del Gruppo. Si precisa che nei mesi finali dell'anno è stato raggiunto l'accordo per la modifica di alcune condizioni della linea sindacata in essere con ampia soddisfazione di tutte le parti in causa: la linea è stata ridotta nell'ammontare massimo a Euro 150 milioni, ma la sua disponibilità estesa da aprile 2018 a dicembre 2020.

Si segnala che i covenant finanziari presenti nei contratti di finanziamento sono stati sempre rispettati.

Gli "Scoperti e finanziamenti bancari" al 31 dicembre 2014 presentano le seguenti scadenze:

	Entro 2015	2016-2017	2018-2019	Oltre 2019	TOTALE
Anticipazioni a breve termine	82.731	-	-	-	82.731
Debiti vs banche con garanzia reale	7.140	13.426	12.619	17.244	50.429
Debiti vs banche senza garanzia reale	4.415	2.388	138	77.340	84.281
Scoperti e finanz.ti bancari	94.286	15.814	12.757	94.584	217.441

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

	31/12/2014			31/12/2013		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Chf	3.867	1.616	5.483	1.059	-	1.059
Eur	12.693	65.000	77.693	10.200	47.500	57.700
Rub	1.915	2.525	4.440	3.641	7.086	10.727
Usd	75.811	54.014	129.825	65.007	74.291	139.298
Scoperti e finanz.ti bancari in valuta	94.286	123.155	217.441	79.907	128.877	208.784

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. I rilasci sono stati effettuati a seguito di precedenti accantonamenti a fronte di passività potenziali che alla data non si ritengono più necessari.

Al 31 dicembre 2014 il saldo di tale voce si compone nel modo seguente:

	31/12/2014	31/12/2013
Correnti	2.429	1.925
Non correnti	15.212	19.440
Totale fondi per rischi ed oneri	17.641	21.365

Nel corso dell'esercizio la movimentazione della voce in oggetto è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2013	21.365
Accantonamento	4.163
Variazione attuariale costi di ripristino	198
Costi di ripristino	(624)
Rilasci	(6.262)
Utilizzi	(125)
Differenze cambio	(1.074)
Saldo al 31 dicembre 2014	17.641

Si segnala che, negli esercizi precedenti e nell'esercizio 2014, alla Capogruppo sono stati notificati avvisi di accertamento relativi all'incorporata Coeclerici Logistics SpA da parte dell'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale I di Milano per le annualità 2007, 2008 e 2009. Le contestazioni riguardano indebite detrazioni di IVA e riprese a tassazione ai fini IRES e IRAP. La Società ha impugnato tutti gli avvisi di accertamento mediante presentazione dei ricorsi di fronte alla Commissione tributaria di Milano contestandone l'illegittimità e l'infondatezza dei rilievi.

Nel corso dell'esercizio relativo al 2013, la Società è stata oggetto di verifica relativamente all'anno 2010 per le imposte IRES e IRAP.

Nel corso dell'esercizio 2014 l'incorporata Coeclerici Coal and Fuels SpA è stata oggetto di verifica da parte dell'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale della Lombardia per le annualità 2010 e 2011.

Per entrambe le suddette verifiche, i rilievi formulati dai verificatori, che allo stato attuale appaiono privi di fondatezza giuridica, non hanno ancora costituito oggetto di accertamento da parte dell'Agenzia delle Entrate.

Fondo TFR – Trattamento di Fine Rapporto (Nota 12)

La movimentazione del fondo TFR è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2012	2.383
Accantonamenti dell'esercizio	429
(Utili) perdite attuariali	(10)
Utilizzi	(1.049)
Saldo al 31 dicembre 2013	1.753
Accantonamenti dell'esercizio	317
(Utili) perdite attuariali	238
Utilizzi	(188)
Saldo al 31 dicembre 2014	2.120

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

	31/12/2014	31/12/2013
Tasso di attualizzazione	1,49%	3,17%
Tasso di inflazione	Per il 2015: 0,60%	Per il 2014: 2,00%
	Per il 2016: 1,20%	Per il 2015: 2,00%
	Per il 2017 e 2018: 1,50%	Per il 2016 e 2017: 2,00%
	Dal 2019: 2,00%	Dal 2018: 2,00%
Tasso annuo di incremento salariale		
Dirigenti	2,00%	2,00%
Quadri / Impiegati	2,00%	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	Per il 2015: 1,95%	Per il 2014: 3,00%
	Per il 2016: 2,40%	Per il 2015: 3,00%
	Per il 2017 e 2018: 2,63%	Per il 2016 e 2017: 3,00%
	Dal 2019: 3,00%	Dal 2018: 3,00%

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 patrimonio netto. Come previsto dallo IAS 19 si precisa che gli utili e le perdite attuariali registrati nell'esercizio, pari a Euro 238 migliaia, si compongono di "utili attuariali da

esperienza" per un importo pari a Euro 69 migliaia e di "perdite attuariali da cambio di ipotesi demografiche" per un importo pari a Euro 307 migliaia.

Di seguito viene riportata un'analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale rilevante alla fine dell'esercizio al fine di evidenziare gli effetti (in termini assoluti ed in migliaia di Euro) che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili a tale data nella determinazione del debito al 31 dicembre 2014:

	Variazione	31/12/2014
Tasso di inflazione	+0,25%	51
Tasso di inflazione	-0,25%	(49)
Tasso di attualizzazione	+0,25%	(61)
Tasso di attualizzazione	-0,25%	64

Debiti commerciali (Nota 13)

Il saldo di Euro 23.595 migliaia (Euro 39.817 migliaia al 31 dicembre 2013) riporta i debiti correnti per forniture connesse all'ordinaria attività operativa del Gruppo.

Altri debiti e passività correnti (Nota 14)

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

	31/12/2014	31/12/2013
Debiti diversi	1.721	3.253
Debiti relativi al fair value di strumenti finanziari	10.373	187
Debiti tributari	1.535	4.912
Debiti verso istituti previdenziali	634	811
Ratei e risconti passivi	3.669	3.792
Totale altri debiti e passività correnti	17.932	12.955

La voce "Debiti diversi", iscritta per Euro 1.721 migliaia (Euro 3.253 migliaia al 31 dicembre 2013), include debiti di varia natura esigibili entro l'esercizio successivo.

I "Debiti relativi al fair value di strumenti finanziari", iscritti per Euro 10.373 migliaia (Euro 187 migliaia al 31 dicembre 2013), si riferiscono alle operazioni di acquisto di valuta e di copertura sul rischio oscillazione del tasso di interesse su finanziamenti commentate alla "Nota 26 – Informativa relativa agli strumenti finanziari", alla quale si rimanda per maggiori dettagli.

I "Ratei e risconti passivi", esposti per Euro 3.669 migliaia (Euro 3.792 migliaia al 31 dicembre 2013), sono composti principalmente da ratei passivi relativi a costi operativi di varia natura ed a risconti passivi relativi alla fatturazione anticipata dei noli relativi all'attività di transhipment della Divisione Logistics.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Nota 15)

La voce è così composta:

	2014	2013
Vendita materie prime	551.178	597.339
Trasbordo e altri servizi logistici	9.387	25.813
Noleggi e trasporti marittimi	26.703	27.132
Commissioni intermediazione carbone	-	174
Servizi diversi	1.360	1.345
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	588.628	651.803

I ricavi relativi alla "Vendita materie prime", pari a Euro 551.178 migliaia, si riferiscono all'attività di trading. Il decremento di Euro 46.161 migliaia è riconducibile principalmente al calo dei prezzi del carbone rispetto allo stesso periodo del 2013.

I ricavi per "Trasbordo e altri servizi logistici", interamente riconducibili alla Divisione Logistics, iscritti per Euro 9.387 migliaia, presentano un decremento di Euro 16.426 migliaia rispetto a quelli registrati nello stesso periodo del 2013 (pari ad Euro 25.813 migliaia); tale decremento è dovuto principalmente alla cessazione delle attività in Venezuela.

Le informazioni per settore di attività sono fornite nella "Nota 25 – Informativa per settore di attività ed area geografica".

Costi operativi (Nota 16)

La voce è così costituita:

	2014	2013
Acquisto materie prime	490.980	537.576
Costi operativi della miniera	18.407	21.388
Costo del personale minerario	6.598	7.384
Costo del personale marittimo	5.969	10.245
Costi tecnici per esercizio flotta e impianti	4.742	5.574
Lubrificanti / parti di rispetto	1.428	1.323
Spese portuali e altri costi della navigazione	888	1.029
Bunker	241	385
Totale costi operativi	529.253	584.904

La riduzione dei costi della voce "Acquisto materie prime", pari a Euro 46.596 migliaia, è da attribuirsi principalmente alla contrazione dei prezzi del carbone.

La riduzione del "Costo del personale marittimo" è da ricondurre principalmente alla riduzione dell'attività di alcuni mezzi navali e al termine dell'operatività del mezzo venezuelano Bulk Wayuù e del mezzo Bulk Kremi I impiegato nel Mar Nero.

Spese generali ed amministrative (Nota 17)

La voce è così costituita:

	2014	2013
Costo del Personale	16.586	16.067
Consulenze	5.466	5.042
Emolumenti	1.865	2.243
Godimento beni di terzi	2.714	2.488
Costi diversi	2.869	2.648
Spese viaggio	1.042	1.368
Spese di rappresentanza	643	769
Utenze – Amministrazione immobili – Uffici di Rappresentanza	1.059	1.096
Materiali di consumo	172	264
Pubblicità	509	531
Totale spese generali ed amministrative	32.925	32.516

La voce “Costo del Personale”, pari a Euro 16.586 migliaia, è commentata alla “Nota 30 – Altre informazioni” a cui si rimanda.

Gli “Emolumenti” ad Amministratori e Sindaci, pari a Euro 1.865 migliaia, mostrano un decremento di Euro 378 migliaia rispetto all’esercizio 2013. La voce comprende i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci della Capogruppo, come di seguito riportato:

	2014		2013	
	Numero	Compenso	Numero	Compenso
Amministratori	12	1.646	14	1.764
Sindaci	3	95	3	55
Totale emolumenti	15	1.741	17	1.819

L’incremento degli emolumenti ai Sindaci di Euro 40 migliaia è relativo ai compensi corrisposti dalla incorporata Coeclerici Coal and Fuels SpA che sono confluiti nella Capogruppo a seguito dell’incorporazione della stessa.

Si precisa che, con riferimento all’esercizio 2014, l’importo totale dei corrispettivi spettanti alla società di revisione per la revisione legale dei conti annuali della Capogruppo è pari a Euro 18 migliaia mentre per la revisione dei conti consolidati è pari a 25 migliaia.

La voce “Godimento beni di terzi” include prevalentemente il canone di locazione pagato alla controllante Fincler Srl in relazione agli immobili utilizzati in Milano.

Plusvalenze (minusvalenze) su attività non correnti (Nota 18)

La voce è così costituita:

	2014	2013
Plusvalenze	464	8
Minusvalenze	(35)	(27)
Totale plusvalenze (minusvalenze) su attività non correnti	429	(19)

La voce "Plusvalenze", iscritta per Euro 464 migliaia, include principalmente la plusvalenza di Euro 249 migliaia relativa alla vendita del mezzo Bulk Wayuù realizzata il 25 agosto 2014 da parte della controllata Bulkguasare de Venezuela SA.

Proventi (perdite) da società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto (Nota 19)

La voce risulta così composta:

	2014	2013
Proventi (perdite) da società contabilizzate al PN	4.371	3.113

Per ulteriori dettagli si rimanda alla "Nota 3 – Partecipazioni in imprese a controllo congiunto, altre imprese e attività disponibili per la vendita".

Altri ricavi (costi) operativi netti (Nota 20)

La voce è così costituita:

	2014	2013
Altri ricavi operativi		
Altri ricavi (costi) netti	1.441	(1.138)
Rilascio fondi ed altre passività	6.262	3.891
Risarcimenti assicurativi	1.977	427
Risultato positivo degli strumenti derivati	511	239
Totale altri ricavi operativi	10.191	3.419
Altri costi operativi		
Accantonamento a fondo rischi	(4.163)	(3.983)
Accantonamento a fondo svalutazioni crediti	(6.847)	(6.357)
Risultato negativo degli strumenti derivati	-	(445)
Totale altri costi operativi	(11.010)	(10.785)
Totale altri ricavi (costi) operativi netti	(819)	(7.366)

Ammortamenti e svalutazioni (Nota 21)

La voce è così costituita:

	2014	2013
Ammortamento immobili, impianti, macchinari e svalutazioni	14.555	15.347
Ammortamento attività immateriali	1.546	1.051
Totale ammortamenti e svalutazioni	16.101	16.398

La voce "Ammortamento immobili, impianti, macchinari e svalutazioni", pari a Euro 14.555 migliaia, accoglie per Euro 1.006 migliaia la svalutazione del mezzo Bulk Kremi I impiegato nel Mar Nero per cessazione delle attività, considerata la cessione totale della società controllata LLC Coeclerici Logistics Russia avvenuta in data 19 febbraio 2015.

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 (oneri) finanziari netti (Nota 22)

La voce è composta dai seguenti proventi (oneri) finanziari netti:

	2014	2013
Totale proventi (oneri) finanziari netti	(5.537)	(2.131)

La voce è composta dai seguenti proventi finanziari:

	2014	2013
Dividendi da partecipazioni in altre imprese	693	169
Interessi attivi	1.646	1.158
Altri proventi	759	5.560
Totale proventi finanziari	3.098	6.887

I "Dividendi da partecipazioni in altre imprese", pari a Euro 693 migliaia, si riferiscono all'incasso dei dividendi distribuiti dalla partecipata Asia Resource Minerals PLC per Euro 433 migliaia, dalla partecipata Value Secondary Investments SICAR per Euro 111 migliaia, dalla partecipata United Shippers Ltd per Euro 95 migliaia e dalla partecipata Telemar SpA per Euro 54 migliaia.

La voce "Interessi attivi", iscritta per Euro 1.646 migliaia, riguarda principalmente interessi attivi verso istituti di credito su conti correnti e depositi ed interessi attivi su finanziamenti concessi alle società partecipate in joint venture PT Asian Bulk Logistics e dACC Maritime Ltd al fine di finanziare la costruzione delle nuove unità navali come commentato alla "Nota 4 - Altre attività non correnti" e alla "Nota 7 - Acconti, altri crediti e attività correnti".

La voce "Altri proventi" si riferisce principalmente a proventi finanziari contabilizzati in seguito alla compravendita di obbligazioni.

Gli oneri finanziari, invece, sono così costituiti:

	2014	2013
Commissioni bancarie	(1.603)	(1.834)
Interessi passivi	(7.032)	(7.184)
Totale oneri finanziari	(8.635)	(9.018)

Le "Commissioni bancarie" si riferiscono principalmente all'utilizzo della linea sindacata ed alla stipula di nuovi contratti di finanziamento specifici ad investimenti in corso.

Utili (perdite) su cambi (Nota 23)

Vengono esposte in tale voce, oltre alle differenze cambio derivanti dall'allineamento ai cambi di fine periodo 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 nell'anno 2014, comparate con l'esercizio 2013, è fornito nella seguente tabella:

	2014			2013		
	REALIZZATE	NON REALIZZATE	TOTALE	REALIZZATE	NON REALIZZATE	TOTALE
Utili su cambi	11.408	4.178	15.586	12.681	2.858	15.539
Perdite su cambi	(16.944)	(2.667)	(19.611)	(13.826)	(2.433)	(16.259)
Totale utili (perdite) su cambi	(5.536)	1.511	(4.025)	(1.145)	425	(720)

Le perdite su cambi sono state influenzate dalla svalutazione del rublo.

Imposte (Nota 24)

L'ammontare del carico fiscale attinente il periodo è positivo ed è pari a Euro 612 migliaia. Esso è stato calcolato nel rispetto delle normative in vigore tenendo conto delle esenzioni spettanti, degli elementi a tassazione differita e per le società italiane degli effetti dell'adesione al consolidato fiscale predisposto dalla controllante Fincler Srl.

L'ammontare delle imposte è così composto:

	2014	2013
Imposte correnti	(106)	(2.751)
Imposte differite	718	970
Totale imposte	612	(1.781)

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

	31/12/2014	31/12/2013
Credito per imposte anticipate	4.538	4.958
Fondo per imposte differite	-	(3.285)
Saldo credito per imposte anticipate (fondo per imposte differite)	4.538	1.673

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

Il saldo del "Fondo per imposte differite" accoglieva, al 31 dicembre 2013, le imposte differite derivanti dallo stanziamento di componenti di reddito, positive o negative, aventi tassazione differita e realizzatesi al 31 dicembre 2014.

I debiti e i crediti di natura tributaria delle società del Gruppo che aderiscono alla procedura di consolidato fiscale al 31 dicembre 2014 sono forniti di seguito:

	CREDITI	DEBITI	TOTALE
Coeclerici Logistics Partecipazioni Srl	-	(9)	(9)
Coeclerici SpA	2.425	-	2.425
CC Black Sea Bulk Srl	111	-	111
Terminal Offshore Piombino SpA	-	(218)	(218)
Totale crediti (debiti) per cons. fiscale	2.536	(227)	2.309

Informativa per settore di attività ed area geografica (Nota 25)

L'informativa per settore relativa all'esercizio 2014 è riepilogata nella seguente tabella:

	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING RETTIFICHE	TOTALE
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	549.249	33.402	36.916	(30.939)	588.628
Risultato operativo (EBIT)	6.937	(1.365)	6.184	2.574	14.330
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.092)	(1.552)	(2.733)	840	(5.537)
Risultato netto	2.952	(5.695)	6.428	1.695	5.380

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
Africa	4.238	-	26.565	-	30.803
Americhe	130.641	-	-	-	130.641
Asia e Australia	238.264	499	6.324	-	245.087
Russia e Medio Oriente	5.612	415	-	-	6.027
Europa	170.494	32.488	4.027	(30.939)	176.070
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	549.249	33.402	36.916	(30.939)	588.628

Informativa relativa agli strumenti finanziari (Nota 26)

Strumenti finanziari derivati relativi a operazione valutarie

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

Fair value hedge

Le operazioni in essere al 31 dicembre 2014 che presentano le caratteristiche di fair value hedge e le cui variazioni nel loro fair value sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Utili (perdite) su cambi" sono di seguito descritte:

SCADENZA	QUANTITÀ (MIGLIAIA)	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2014 (EUR/MIGLIAIA)
Q4 2015	598	USD	0,816	488	(1)
Totale vendite				488	(1)

SCADENZA	QUANTITÀ (MIGLIAIA)	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2014 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2015	26.500	RUB	0,014	379	(13)
Totale vendite				379	(13)

Cash flow hedge

Al fine di coprire il rischio di oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento in capo alla Capogruppo Coeclerici SpA è stato stipulato un Interest Rate Swap (IRS) che presenta le seguenti caratteristiche:

SCADENZA	QUANTITÀ (MIGLIAIA)	VALUTA	TASSO FISSO DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2014 (EUR/MIGLIAIA)
Q2 2015	1.250	EUR	2,61	1.250	(45)
Totale IRS				1.250	(45)

Sono altresì in essere alla data del 31 dicembre 2014 operazioni valutarie che presentano le caratteristiche di cash flow hedge e le cui variazioni nel loro fair value sono contabilizzate al netto dell'effetto fiscale nel patrimonio netto alla voce "Riserva fair value degli strumenti finanziari" così come di seguito dettagliato:

SCADENZA	QUANTITÀ (MIGLIAIA)	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (USD/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2014 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2015	369.420	RUB	0,021	7.653	(1.117)
Q2 2015	115.500	RUB	0,026	3.015	(927)
Q3 2015	115.500	RUB	0,026	2.971	(946)
Q4 2015	115.500	RUB	0,025	2.932	(948)
Totale acquisti				16.571	(3.938)

SCADENZA	QUANTITÀ (MIGLIAIA)	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2014 (EUR/MIGLIAIA)
Q3 2015	1.750	USD	0,800	1.400	52
Totale acquisti				1.400	52

SCADENZA	QUANTITÀ (MIGLIAIA)	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2014 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2015	1.500	USD	0,809	1.213	(26)
Q2 2015	1.500	USD	0,808	1.212	(26)
Q3 2015	1.500	USD	0,807	1.211	(26)
Q4 2015	1.500	USD	0,806	1.208	(26)
Totale vendite				4.844	(104)

Le seguenti operazioni collar sono state effettuate per coprire il rischio di oscillazione del tasso di cambio Rub/Usd sugli esborsi espressi in Rub delle controllate con operatività in tale valuta; le variazioni nel loro fair value sono contabilizzate al netto dell'effetto fiscale nel patrimonio netto alla voce "Riserva fair value degli strumenti finanziari" così come di seguito dettagliato:

SCADENZA	QUANTITÀ (MIGLIAIA)	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	FAIR VALUE AL 31/12/2014 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2015	279.000	RUB	51,40	(772)
Q2 2015	279.000	RUB	51,40	(988)
Q3 2015	279.000	RUB	51,40	(1.117)
Q4 2015	279.000	RUB	51,40	(1.205)
Q1 2016	124.950	RUB	51,00	(581)
Q2 2016	124.950	RUB	51,00	(623)
Q3 2016	124.950	RUB	51,00	(660)
Q4 2016	124.950	RUB	51,00	(485)
Q1 2015	279.000	RUB	40,33	10
Q2 2015	279.000	RUB	40,33	18
Q3 2015	279.000	RUB	40,33	18
Q4 2015	279.000	RUB	40,33	18
Q1 2016	124.950	RUB	45,00	15
Q2 2016	124.950	RUB	45,00	21
Q3 2016	124.950	RUB	45,00	27
Q4 2016	124.950	RUB	45,00	33
Totale acquisti				(6.271)

Infine, sono in essere alla data del 31 dicembre 2014 operazioni di copertura in relazione alla variazione dei prezzi del carbone. Le operazioni di vendite a termine di carbone al 31 dicembre 2014 che presentano le caratteristiche di cash flow hedge e le cui variazioni nel loro fair value sono contabilizzate al netto dell'effetto fiscale nel patrimonio netto alla voce "Riserva fair value degli strumenti finanziari" sono di seguito dettagliate:

SCADENZA	QUANTITÀ (TONNELLATE)	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO PER 1 USD	VALORE NOZIONALE (USD/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2014 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2015	120.000	70,58	8.469	441
Q2 2015	75.000	68,82	5.161	233
Q3 2015	15.000	71,10	1.066	65
Q4 2015	30.000	71,10	2.133	112
Totale acquisti	240.000		16.829	851

Riepilogo valori di fair value degli strumenti finanziari derivati

I valori e le variazioni di fair value degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2014 sono riepilogati nella seguente tabella:

	31/12/2013	VARIAZIONI A PN	VARIAZIONI A CE	31/12/2014
Crediti				
Operazioni mercato valutario	113	35	(96)	52
Vendite a termine di carbone	47*	599	205	851
Totale crediti	160	634	109	903
Debiti				
IRS e operazioni mercato valutario	(187)	(9.257)	(929)	(10.373)
Totale debiti	(187)	(9.257)	(929)	(10.373)
Totale netto	(27)	(8.623)	(820)	(9.470)

* Corrispettivo incassato a gennaio 2014 per Euro 47 migliaia relativo a strumenti finanziari derivati scaduti a dicembre 2013.

Il fair value di tutti gli strumenti finanziari derivati è determinato sulla base delle quotazioni forward degli indici di mercato alla data di riferimento. La riserva di patrimonio netto, che accoglie il fair value degli strumenti finanziari, è esposta al netto dell'effetto fiscale.

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	5.970	-	2.236
Derivati di copertura	-	903	-
Totale attività finanziarie	5.970	903	2.236
Passività finanziarie			
Derivati di copertura	-	(10.373)	-
Totale passività finanziarie	-	(10.373)	-

Gli strumenti finanziari classificabili nel livello 1 sono azioni di società quotate, il cui valore è quotato giornalmente, e fondi d'investimento aperti.

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 / carbone	Forward	Discounted cash flow	- Cambi Spot - Curve zero coupon delle divise di riferimento	Banca di riferimento	Livello 2
Derivati su tasso di interesse	IRS	Discounted cash flow	- Tasso Spot - Curve tasso di riferimento	Banca di riferimento	Livello 2

Gli strumenti classificati nel livello 3 si riferiscono alle quote detenute al 31 dicembre 2014 nei fondi di investimento chiusi.

Altre informazioni di natura finanziaria

Ulteriori informazioni di natura finanziaria sono incluse:

- alla "Nota 10 – Scoperti e finanziamenti bancari" relativamente alle caratteristiche dei finanziamenti bancari con indicazione delle scadenze;
- alla "Nota 22 – Proventi (oneri) finanziari netti" con riferimento agli interessi attivi e passivi relativi alle poste di natura finanziaria.

Informativa in merito ai rischi che caratterizzano l'attività del Gruppo (Nota 27)

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 "OJSC Kisk".

Si segnala inoltre come la domanda di servizi logistici di transhipment 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

Una parte dei ricavi e dei costi operativi del Gruppo sono contabilizzati in valute diverse dall'Euro (principalmente Usd e Rub). Il Gruppo gestisce il rischio cambio, ove ritenuto necessario, ricorrendo ad operazioni valutarie a termine e a finanziamenti in divisa. 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.

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 ad eccezione della stipulazione del contratto di Interest Rate Swap descritto alla "Nota 26 – Informativa relativa agli strumenti finanziari". 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 dell'esercizio 2014 e sul patrimonio netto di circa Euro 586 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) e advance payment bond nel Settore Logistics;
- assicurazione del credito commerciale da parte di primari istituti di assicurazione (SACE B.T. SpA, Garant e Coface), in entrambi i settori.

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.

Per la Divisione 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.

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 ove possibile 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.

Rischio operativo

In particolare per la Divisione Logistics, 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, la polizza per la perdita di profitti Trade Disruption e le polizze di rischio guerra. Inoltre, ove possibile, vengono incluse nei contratti di transshipment clausole di Escalation per la rideterminazione delle tariffe contrattuali per riflettere eventuali aumenti di alcuni componenti di costo.

Rischio di natura operativa dell'attività estrattiva

Per quanto riguarda la Divisione Mining, i rischi operativi sottesi alle operazioni minerarie sono mitigati con i normali strumenti assicurativi per la responsabilità civile per eventuali danni causati dall'utilizzo dell'attrezzatura per la movimentazione del carbone estratto, oltre alle tutele obbligatorie in tema di coperture per gli incidenti professionali.

Impegni e garanzie (Nota 28)

Impegni relativi a contratti derivati

Sono in essere i contratti derivati indicati alla "Nota 26 – Informativa relativa agli strumenti finanziari" inerenti le operazioni a termine sul mercato valutario e sul mercato dei tassi di interesse.

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	2.550	450
Hao Capital Fund II L.P.	2008	10 anni	824	684	140
Totale investimenti finanziari			3.824	3.234	590

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 da "Ambienta Società di Gestione del Risparmio SpA" di cui è stato acquistato nel 2007 lo 0,6 % del capitale sociale per un importo pari a Euro 9 migliaia, 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. Nel corso dell'esercizio 2014 sono state versate ulteriori quote pari a Euro 360 migliaia. Al 31 dicembre 2014 il fair value delle quote sottoscritte è pari a Euro 1.515 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 824 migliaia al 31 dicembre 2014. Rispetto al valore delle quote sottoscritte l'investimento finanziario è stato adeguato al valore di mercato, pari a Euro 471 migliaia, come evidenziato alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Garanzie prestate

Le garanzie prestate a terzi al 31 dicembre 2014, pari a Euro 18.760 migliaia, sono di seguito illustrate:

	31/12/2014	31/12/2013
Garanzie bancarie	16.250	9.817
Polizza assicurativa	15	15
Altre	2.495	-
Totale garanzie prestate	18.760	9.832

Garanzie ricevute

Le garanzie ricevute da terzi al 31 dicembre 2014, pari a Euro 10.710 migliaia, sono di seguito illustrate:

	31/12/2014	31/12/2013
Garanzie bancarie	10.710	22.005
Totale garanzie ricevute	10.710	22.005

Operazioni con parti correlate (Nota 29)

Nel corso del 2014 sono state effettuate operazioni con la controllante Fincler Srl nell'ambito della procedura di consolidato fiscale di Gruppo di cui la controllante ne è la consolidante, come descritto alla "Nota 7 – Acconti, altri crediti e attività correnti". Inoltre è in essere un contratto di locazione immobiliare tra la Società e la controllante diretta Fincler Srl in riferimento agli uffici di Piazza Generale Armando Diaz, 7 – Milano.

I compensi percepiti dagli Amministratori sono indicati alla "Nota 17 – Spese generali e amministrative". Il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della Coeclerici SpA è anche azionista di maggioranza del Gruppo.

Inoltre l'Assemblea degli Azionisti in sede di approvazione del bilancio 2013 ha attribuito una quota di utile sul risultato del 2013 per Euro 1.100 migliaia al Consiglio di Amministrazione.

Il Dott. Andrea Clavarino, Vice Presidente e Datore di Lavoro Prevenzionistico della Capogruppo nonché Amministratore Unico della controllata Coeclerici Logistics Partecipazioni Srl, detiene una quota del 20% del capitale sociale della controllata indiretta CC Black Sea Bulk Srl.

Altre informazioni (Nota 30)

Costi del personale

I costi del personale nell'esercizio 2014 ammontano a Euro 29.153 migliaia (Euro 33.696 migliaia nel 2013) di cui Euro 5.969 migliaia relativi al personale marittimo (Euro 10.245 migliaia nel 2013), Euro 6.598 migliaia relativi al personale presso il sito minerario russo (Euro 7.384 migliaia nel 2013) e per Euro 16.586 migliaia al personale di staff (Euro 16.067 migliaia nel 2013).

La composizione media del personale dipendente è la seguente:

	2014	2013
Dirigenti	42	42
Impiegati	269	271
Marittimi	119	174
Minatori	520	524
Totale personale dipendente	950	1.011

Il decremento medio del personale e il conseguente calo dei costi è da ricondurre principalmente alla riduzione dell'attività di alcuni mezzi navali ed al termine del mezzo venezuelano Bulk Wayuù e del mezzo Bulk Kremi I impiegato nel Mar Nero, come illustrato nella "Relazione degli Amministratori".

Eventi successivi (Nota 31)

Si segnala che in data 19 febbraio 2015 è stata ceduta la totale partecipazione nella controllata indiretta LLC Coeclerici Logistics Russia a seguito della cessazione delle attività del mezzo Bulk Kremi I impiegato nel Mar Nero.

Non si segnalano ulteriori fatti di rilievo dopo il 31 dicembre 2014.

ALLEGATO N.1 ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL CONSOLIDAMENTO COL METODO INTEGRALE

DENOMINAZIONE	SEDE	DIVISA	CAPITALE SOCIALE	QUOTA PARTECIPAZ.
Dako Coal GmbH	Germania	Eur	150.000	100,00%
CGU Logistic Ltd	India	Inr	910.000.000	86,40%
PT Coeclerici Indonesia	Indonesia	Idr	2.265.000.000	100,00%
PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia ("PLKI")	Indonesia	Idr	17.000.000.000	49,00%
CC Black Sea Bulk Srl	Italia	Eur	100.000	80,00%
Coeclerici Logistics Partecipazioni Srl	Italia	Eur	10.000.000	100,00%
Coeclerici Mozambico SpA	Italia	Eur	10.000.000	100,00%
Terminal Offshore Piombino SpA	Italia	Eur	4.500.000	80,00%
Coeclerici Malta Ltd	Malta	Usd	20.000	99,9%
CCL Malta Ltd	Malta	Usd	20.000	99,9%
Capo Noli Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Eur	5.000	100,00%
Logconversion Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Eur	2.300.000	70,00%
Nuevaco Inmobiliaria Srl	Repubblica Dominicana	Dop	25.002.000	99,98%
LLC Zapadny	Russia	Rub	20.000	100,00%
OJSC Kuznetskaya Investitsionno – Stroitel'naya Compania ("Kisk")	Russia	Rub	15.000.000	100,00%
LLC Coeclerici Logistics Russia	Russia	Rub	85.702.110	80,00%
LLC Coeclerici Russia	Russia	Rub	4.000.000	100,00%
LLC Obshestvos ogranichennojotvetsvennost'ju Delta Property	Russia	Rub	10.000	49,00%
LLC Razrez Korciakolskij	Russia	Rub	10.000	100,00%
LLC Scc-Rozko	Russia	Rub	13.381.000	100,00%
LLC Yuzhno – Kuzbasskoe promyshlenno –transportnoe upravlenie ("Ptu")	Russia	Rub	10.000	100,00%
Selskohozyaistvennoe predpriyatie Taylepskoe	Russia	Rub	125.600.000	49,00%
Coeclerici Asia (Pte) Ltd	Singapore	Usd	1.995.000	100,00%
Coeclerici Far East (Pte) Ltd	Singapore	Usd	100.000	100,00%
Coeclerici Americas Real Estate Inc.	Stati Uniti	Usd	9.300.000	100,00%
Coeclerici Coal Network Inc.	Stati Uniti	Usd	6.351.000	70,00%
Coeclerici Compagnie SA	Svizzera	Chf	10.000.000	100,00%
Elvezia Immobiliare SA	Svizzera	Chf	1.300.000	100,00%
Bulguasare de Venezuela SA	Venezuela	Vef	2.408.000	90,00%

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE COL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

DENOMINAZIONE	SEDE	DIVISA	CAPITALE SOCIALE	QUOTA PARTECIPAZ.
PT Asian Bulk Logistics	Indonesia	Usd	20.000.000	49,00%
dACC Maritime Ltd	Irlanda	Usd	100.000	49,00%
Kyla Holding Ltd	Malta	Usd	6.000	40,00%
Kyla Logistics Ltd(*)	Malta	Usd	6.000	40,00%

(*) Kyla Logistics Ltd è controllata al 100% da Kyla Holding Ltd

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

	UTILE NETTO	PATRIMONIO NETTO
Coeclerici SpA al 31 dicembre 2014	7.108	100.638
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle società consolidate	13.606	323.988
Rettifiche di consolidamento:		
- eliminazione delle partecipazioni in società controllate e delle operazioni tra le società consolidate ad eccezione dei dividendi infragruppo	(7.220)	(356.348)
- applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS	(1.762)	(7.825)
- eliminazione di dividendi infragruppo	(7.575)	-
Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2014	4.157	60.453

GLOSSARIO TECNICO

API#2 (cif ARA): Average Coal Price Index (cost insurance freight on the Amsterdam-Rotterdam-Anversa route). Indice medio settimanale del prezzo del carbone comprensivo del costo del nolo sulla rotta Amsterdam-Rotterdam-Anversa.

API#4 (fob Richards Bay): Average Coal Price Index (free on board on the Richards Bay port). Indice medio settimanale del prezzo del carbone senza costo del nolo in riferimento al porto di Richards Bay (Sud Africa).

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.

Demurrage: Penale applicata per il tempo, superiore a quello stabilito dal contratto con l'armatore, che il noleggiatore impiega per portare a termine le operazioni di carico e scarico di una nave.

Despatch: Premio riconosciuto per il tempo, inferiore a quello stabilito dal contratto con l'armatore, che il noleggiatore impiega per portare a termine le operazioni di carico e scarico di una nave.

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.

Floating Transfer Station (FTS): Mezzo brevettato da Coeclerics 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 (FSTS): Nave convertita in deposito galleggiante ed adeguatamente equipaggiata per stoccare il carico e realizzare operazioni di trasbordo del carico stesso.

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

IRS: Interest Rate Swap. E' un contratto con il quale due parti si accordano per scambiarsi reciprocamente, per un periodo di tempo predefinito al momento della stipula, pagamenti calcolati sulla base di tassi di interesse differenti e predefiniti, applicati ad un capitale nozionale.

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.

PCI: Pulverized Coal Injection (carbone polverizzato per iniezione). Carbone utilizzato nelle acciaierie, le cui principali caratteristiche sono un basso contenuto di ceneri e un alto potere calorifico.

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

Supramax: Nave bulk-carrier idonea a transitare il Canale di Panama, quindi con larghezza massima di 32,24 metri. Normalmente unità non superiore a 64.000 dwt. Nave dotata di gru centrali per la movimentazione diretta del carico.

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.



BULK JAVA
JAKARTA

RELAZIONI

76 Relazione della Società di Revisione
78 Relazione del Collegio Sindacale



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Mura di Santa Chiara, 1
16128 Genova
Italia
Tel: +39 010 5317011
Fax: +39 010 5317022
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

**All'Azionista Unico della
COECLERICI S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, del conto economico complessivo e della movimentazione di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note al bilancio consolidato, della Coeclerici S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Coeclerici") chiuso al 31 dicembre 2014. 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.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2014 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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 I.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

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 e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Carlo Lagana
Socio

Genova, 14 aprile 2015

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

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

All'Assemblea dei Soci della Società **COECLERICI SPA**,

nel corso dell'esercizio chiuso il 31.12.2014, in accordo con il soggetto incaricato del controllo legale dei conti, Deloitte & Touche S.p.a., abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili.

I dati principali

Il bilancio di esercizio composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, presenta, in sintesi, le seguenti risultanze:

Stato patrimoniale

Attività	224.485.233
Passività e Fondi	123.847.325
Patrimonio netto	93.530.404
Risultato di esercizio	7.107.504

Conto Economico

Valore della produzione	14.011.833
Costi della produzione	(16.298.507)
Differenza	(2.286.674)
Proventi ed oneri finanziari	(19.362)
Rettifiche di valore di attività Finanziarie	(8.681.937)
Proventi e oneri straordinari	24.089.122
Risultato prima delle imposte	13.101.149
Imposte sul reddito dell'esercizio	(5.993.645)
Risultato di esercizio	7.107.504

Conformità del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato

In merito, sia al bilancio d'esercizio al 31.12.2014, che al bilancio consolidato del gruppo al 31.12.2014, 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 e sulla sua generale conformità alla legge per quel che concerne la sua formazione e struttura.



Il Collegio Sindacale ritiene che l'impostazione del bilancio civilistico e consolidato, nonché delle rispettive relazioni sulla gestione predisposte dagli Amministratori, che vengono presentati alla assemblea per l'approvazione, sia conforme alle norme di legge.

Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, compiute nell'esercizio 2014 sono state portate a conoscenza del Collegio Sindacale e risultano illustrate in modo completo ed esauriente nelle Relazioni sulla gestione predisposte dagli Amministratori.

Rispetto della legge e dello statuto sociale

Abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, nel corso delle quali abbiamo ricevuto informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale compiute dalla società. Relativamente a tali attività riteniamo che le azioni deliberate e poste in essere siano conformi alla legge e allo statuto sociale, non siano state manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi od in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Adeguatezza struttura organizzativa e sistema di controllo interno

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa ed incontri con il soggetto incaricato del controllo contabile.

Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, oltre che sull'adeguatezza di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, dal soggetto incaricato del controllo contabile e l'esame dei documenti aziendali.

E al riguardo non abbiamo alcuna osservazione da fare.

Deroghe ex art. 2423

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'articolo 2423, comma quattro del codice civile.

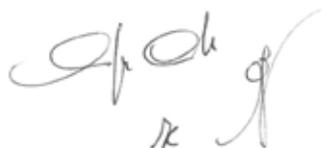
Denunce pervenute al collegio

Nel corso dell'esercizio non ci sono state denunce ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile.

Non sono stati presentati esposti a carico degli organi sociali.

Operazioni particolari

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri in ordine ad operazioni particolari.



Bilancio Consolidato

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

A tal proposito Vi segnaliamo che il Gruppo 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.

Giudizio finale

Considerando e condividendo il giudizio espresso dall'organo di controllo legale dei conti sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato, in merito alla chiarezza, correttezza e verità, contenuto nelle apposite relazioni accompagnatorie al bilancio, esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, così come redatto dal Consiglio di Amministrazione, nonché alla proposta di deliberazione in ordine alla destinazione dell'utile dell'esercizio contenuta nella relazione degli amministratori.

Si segnala che con l'approvazione del bilancio al 31.12.2014 il nostro mandato giunge a scadenza. In sede assembleare sarete quindi chiamati a deliberare sulla nomina del Collegio Sindacale per il prossimo triennio.

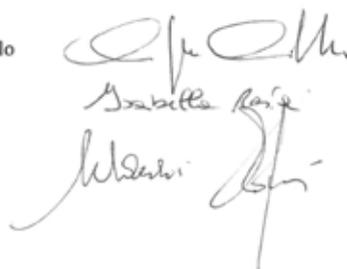
Milano, 15 Aprile 2015

Il Collegio Sindacale

Dott. Guglielmo Calderari di Palazzolo

Dott.ssa Isabella Resta

Dott. Maurizio Dragoni



SEDI DEL GRUPPO COECLERICI

- ▶ **Milano**
Piazza Generale Armando Diaz, 7
20123 Milano – Italia
tel. +39 02 62 46 91
fax +39 02 62 46 97 03
www.coeclerici.com
e-mail: info@coeclerici.com
- ▶ **Amsterdam**
Singel 540
1017 AZ Amsterdam
Paesi Bassi
tel. +31 20 89 41 326
e-mail: mhoward@coeclerici.com
- ▶ **Caracas**
Avenida Venezuela con Calle El Recreo
Edificio Torre America – Piso 6 Oficina 607
1050 Caracas – Venezuela
tel. +58 261 79 31 296
fax +58 261 79 33 576
e-mail: cccaracas@coeclerici.com
- ▶ **Dortmund**
Kampenstrasse, 151
D-58456 Witten – Germania
tel. +49 2302 97030 – 0
fax +49 2302 97030 – 70
e-mail: dakocoal@coeclerici.com
- ▶ **Giacarta**
Menara Karya 20 Floor Unit D
Jl. HR. Rasuna Said Block. X-5 Kav.1-2
12950 Giacarta – Indonesia
tel. +62 21 57 85 19 60
fax +62 21 57 85 19 59
e-mail: coeclericijakarta@coeclerici.com
- ▶ **Lugano**
Palazzo Mantegazza
Riva Paradiso 2
6900 Lugano Paradiso
Svizzera
tel. +41 91 68 29 591
fax +41 91 68 29 593
e-mail: cclugano@coeclerici.com
- ▶ **Mason**
7697 Innovation Way, Suite 100
Mason – Ohio 45040
Stati Uniti d'America
tel. +1 513 39 82 625
fax +1 513 39 85 419
e-mail: cccoalnetwork@coeclerici.com
- ▶ **Mosca**
Mytnaya Str., 1, build. 1, 3rd floor
1190049 Mosca – Russia
tel. +7 499 23 76 892
fax +7 495 95 98 432
e-mail: ccmoscow@coeclerici.com
- ▶ **Mumbai**
106, Hallmark Business Plaza
Sant Dyaneshwar Marg Bandra (East)
400051 Mumbai – India
tel. +91 22 61 77 66 50
fax +91 22 61 77 66 51
e-mail: infoindia@coeclerici.com
- ▶ **Novokuznetsk**
35, Ordzhenikidze Street, Office 801
654007 Novokuznetsk – Russia
tel. +7 38 43 99 33 90
fax +7 38 43 99 33 91
e-mail: utenti_kisk@coeclerici.com
- ▶ **Pechino**
Rm 3207, Full tower, N. 9
Dongsanhuan Rd. (M)
100022 Pechino – Cina
tel. +86 10 85 91 17 79
fax +86 10 85 91 12 88
e-mail: infochina@coeclerici.com
- ▶ **Singapore**
16-01 Shaw House Tower
350 Orchard Road
238868 Singapore
tel. +65 67 37 07 50
fax +65 67 33 05 58
e-mail: infocca@coeclerici.com
- ▶ **Sydney**
Suite 11, 11th Floor
100 Walker Street – North Sydney
NSW 2060 – Australia
tel. +61 2 94 60 25 80
fax +61 2 94 60 25 82
e-mail: cc Sydney@coeclerici.com

COECLERICI SPA

PIAZZA GENERALE ARMANDO DIAZ, 7

20123 MILANO

TEL. +39.02.62.469.1

WWW.COECLERICI.COM