



**GRUPPO
COECLERICI**

Bilancio 2003

**Bilancio consolidato
e bilancio d'esercizio
della Coeclerici S.p.A
2003**



Coeclerici S.p.A.

Sede Legale:
via di Francia, 28
16149 Genova

Capitale Sociale:
Euro 8.000.000,00
interamente versato

C.C.I.A.A. Genova
Ufficio Registro Imprese
n. 7556
Tribunale di Genova

Codice Fiscale 12307910153
Partita IVA 03762760100

Indice

Struttura del Gruppo Coeclerici	5
---------------------------------	---

Bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2003

Relazione degli Amministratori	11
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003	21
Nota Integrativa al bilancio consolidato	25
Allegati	43
Relazione del Collegio Sindacale	47
Relazione della Società di Revisione	49

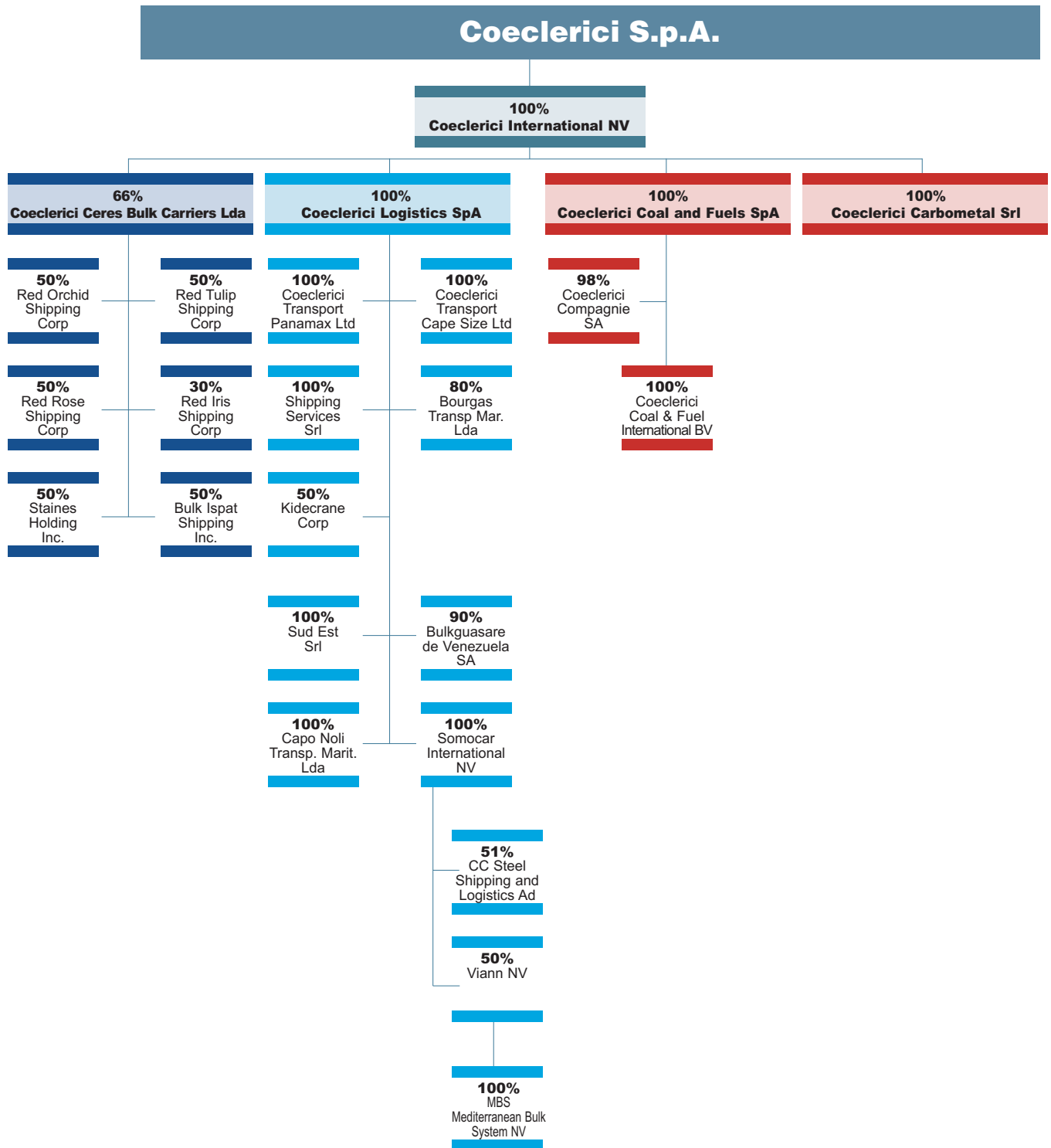
Bilancio d'esercizio della Coeclerici S.p.A. al 31 dicembre 2003

Relazione degli Amministratori	55
Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003	59
Nota Integrativa al bilancio d'esercizio	63
Allegati	74
Relazione del Collegio Sindacale	83
Relazione della Società di Revisione	85
Sintesi delle deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria del 26 maggio 2004	89



Struttura del Gruppo

al 31 dicembre 2003



Non sono incluse le società non operative

Cariche Sociali

Consiglio di Amministrazione

Membri del Comitato Esecutivo	Paolo Clerici	Presidente e Amministratore Delegato
	Urbano Faina	Vice Presidente
	Corrado Papone	Vice Presidente
	Antonio Belloni	Consigliere
	Sergio Ungaro	Consigliere
	Giorgio Cefis	Consigliere
	Giuseppe Valenzano Menada	Consigliere
	Jody Vender	Consigliere
	Aldo Carmignani	Consigliere

Il Consiglio di Amministrazione scade con
l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2003

Collegio Sindacale

Guglielmo Calderari di Palazzolo	Presidente
Ettore Cavo	Sindaco effettivo
Alfredo Durante	Sindaco effettivo
Giorgio Carbone	Sindaco supplente
Domenico Borghetti	Sindaco supplente

Il Collegio Sindacale scade con l'approvazione del
bilancio al 31 dicembre 2003

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

Bulk Carrier

Nave per il trasporto di carichi secchi alla rinfusa, prevalentemente minerali, carbone, granaglie, bauxite.

B/B – Bare Boat Charter - Contratto di noleggio o locazione a scafo nudo

Contratto con cui la nave è messa nella disponibilità del noleggiatore, senza equipaggio, per un determinato periodo di tempo; oltre ai costi di viaggio (combustibili, portuali, transito canali, ecc.), sono a carico del noleggiatore anche tutti i costi operativi (equipaggio, manutenzioni, riparazioni, lubrificanti, provviste, assicurazioni).

Capesize

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

Panamax

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

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.

Spot market

Mercato per l'impiego della nave a viaggio singolo, sulla base dei noli di volta in volta correnti sul mercato.

T/C Rate - Time charter rate – rata di noleggio a tempo

Rata di nolo 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.

Transhipment vessel

Mezzo in condizione di trasferire il carico da un mezzo galleggiante ad un altro.

Crew management

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



Relazione degli Amministratori

sull'andamento della gestione del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2003

Lettera del Presidente

Signori Azionisti,

il vostro Gruppo nell'anno 2003 ha portato a termine la prima fase del progetto strategico di trasformazione dell'impegno patrimoniale nel comparto Shipping, ottenendo, sotto il profilo dello stato patrimoniale nonché di rischio del Gruppo, i risultati previsti. In termini economici il risultato d'esercizio è passato da Euro 1,2 milioni del 2002 a Euro 9,1 milioni.

L'esposizione in termini di capitale investito è passata da Euro 372,7 milioni del 31.12.2002 a Euro 87,1 milioni di fine 2003 mentre, a seguito della dismissione della flotta di proprietà, l'operatività nel settore Shipping è proseguita con la concentrazione sul noleggio e rinoleggio di navi e sull'erogazione di servizi connessi alla gestione commerciale dei pool, mantenendo una forte presenza su tale mercato, e confermando ulteriormente i rapporti con i pool partners e l'importante obiettivo di mantenere sostanzialmente invariata la composizione della flotta controllata.

Ricordiamo che la cessione delle navi fa parte di un più ampio accordo con il socio DryLog Ltd; il vostro Gruppo ha ceduto le unità più vecchie sul mercato anche nell'ambito di un piano di rinnovamento della flotta con-

trollata, mentre, le navi più moderne, sono state cedute al socio stesso ovvero ad altri armatori partecipanti ai pool, al fine di mantenere le navi cedute sotto il controllo commerciale.

Il completamento delle cessioni avvenute nell'esercizio, ha consentito di raggiungere un'importante riduzione della posizione finanziaria netta, portandola ad un valore netto di Euro 23,9 milioni, da Euro 281,3 milioni del 31.12.2002, ed alla liberazione di risorse finanziarie disponibili per nuovi investimenti negli altri settori del Gruppo.

Dal punto di vista economico, il mercato dei noli marittimi ha accresciuto in modo esponenziale i valori trattati nell'ultimo trimestre, anche a causa del forte incremento del mercato che è da attribuirsi principalmente alla crescita economica della Cina, dove la vostra società ha aperto un ufficio operativo, ed alla concomitante manutenzione di alcune centrali nucleari giapponesi.

Nel settore Logistics, l'attività in Venezuela, in Bulgaria, a Koper (Slovenia) e Bakar (Croazia) prosegue con soddisfazione in termini di volumi movimentati e di margini, così come l'impiego della m/n Capo Noli.

Per quanto riguarda in particolare il contratto concluso in Venezuela nel 1998 con il cliente Carbones del Guasare, in scadenza a metà del 2004, si sottolinea con soddisfazione che, seppur con gravi difficoltà dovute ai noti scioperi d'inizio anno, i quantitativi previsti sono stati pressoché realizzati ed, inoltre, è stato raggiunto l'accordo con il cliente per il rinnovo del contratto per un ulteriore periodo di cinque anni.

Nel corso dell'anno ha infine trovato piena operatività, un progetto in Indonesia dove il Gruppo Coeclerici Logistics è presente con una joint venture conclusa con il Gruppo francese Louis Dreyfus Armateurs. Tale progetto, che ha comportato un investimento di circa Usd 1,5 milioni, prevede operazioni di carico di materie prime con l'utilizzo di gru galleggianti. Anche in Indonesia, il vostro Gruppo ha recentemente aperto un ufficio con un proprio dipendente italiano, per poter meglio esplorare e cogliere le opportunità di mercato offerte da tale Paese.

Sul fronte commerciale proseguono gli sforzi per ampliare il portafoglio di progetti realizzati dal Gruppo. In particolare, si sta studiando un nuovo contratto per l'allibio ed il trasporto di materie prime nel sud d'Italia, nonché una nuova iniziativa in Venezuela, sempre per carico, trasporto e trasbordo di minerale di ferro.

Con il cliente storico Enel, si ricorda che, come già commentato in sede di bilancio per l'esercizio scorso, il contratto quinquennale scaduto a fine 2002 non è stato rinnovato e, per la parte contrattualmente dovuta e non eseguita, si è giunti ad un accordo transattivo di soddisfazione reciproca. A seguito della cessazione di tali operazioni in Alto Adriatico, il deposito galleggiante utilizzato nel porto di Trieste è stato ceduto a terzi, ad un valore sostanzialmente in linea col valore netto di libro.

Nel settore Coal and Fuels dopo un avvio difficile, legato ad una crisi del mercato e ad alcuni contratti commerciali conclusi nel 2002, quando i prezzi delle materie prime erano ai minimi degli ultimi anni, si è giunti a risultati soddisfacenti. Infatti, nella seconda parte dell'anno, l'attività ha ripreso a consuntivare margini operativi di rilievo sul carbone russo. Sempre positiva è risultata infine l'attività d'agenzia.

In conclusione, possiamo affermare che da un punto di vista economico, il vostro Gruppo ha raggiunto risultati più che positivi anche nei primi mesi del 2004, e le proiezioni disponibili ad oggi nel campo dei noli e del carbone, consentono di prevedere un anno 2004 migliore di quello appena terminato.

Per tutti gli sforzi effettuati e per i risultati raggiunti desideriamo ringraziare il management e tutti i collaboratori del nostro Gruppo che nel 2004 dovranno inoltre affrontare con lo spirito di sempre, un difficile passaggio quale il trasferimento delle attività di logistica e delle funzioni di staff da Genova a Milano, e di Shipping da Genova a Montecarlo.

Il Presidente e Amministratore Delegato
Paolo Clerici

Risultati consolidati

Si analizzano di seguito i risultati consolidati per l'esercizio 2003, raffrontati con l'anno precedente (in migliaia di Euro):

	2003	2002
Fatturato	615.731	530.770
Margine di contribuzione	55.674	21.685
Risultato operativo totale	38.103	8.512
Risultato netto di competenza		
Gruppo	9.106	1.194
Ebitda	57.095	30.337
Numero dipendenti (a fine esercizio)	299	589

I risultati mostrano un sostanziale miglioramento gestionale del Gruppo che in sede consuntiva presenta un margine di contribuzione pari ad Euro 55,7 milioni rispetto ad Euro 21,7 milioni del 2002 ed un risultato operativo totale addirittura superiore di Euro 29,6 milioni, sempre rispetto l'anno precedente.

Il miglioramento in generale è da attribuire principalmente al settore Shipping, come conseguenza della crescita del mercato nell'ultimo periodo, sfruttata grazie ad un corretto posizionamento del portafoglio flotta gestita. Si ricorda che la crescita, valutata nella divisa utilizzata per l'attività commerciale, sarebbe superiore poiché il rafforzamento del cambio dell'Euro rispetto al Dollaro USA, nell'esercizio in esame, è stato di circa il 20%.

La sensibile riduzione dei dipendenti è connessa con la cessione delle navi ed è quindi tutta da attribuire al personale navigante.

Per permettere una più completa analisi dell'andamento economico del Gruppo vengono qui di seguito analizzati i dati dei singoli settori del Gruppo Coeclerici (in migliaia di Euro):

	2003	2002
Fatturato		
- Shipping	263.145	351.666
- Logistics	175.983	38.292
- Coal and Fuels	179.726	145.089
- Infragrupo	(3.123)	(4.277)
Totale	615.731	530.770
Margine di contribuzione		
- Shipping	30.517	6.100
- Logistics	18.182	8.155
- Coal and Fuels	8.746	8.528
- Infragrupo	(1.771)	(1.098)
Totale	55.674	21.685
Risultato Operativo Totale		
- Shipping	27.823	720
- Logistics	8.879	4.733
- Coal and Fuels	4.101	3.831
- Infragrupo	(2.700)	(772)
Totale	38.103	8.512

Nel corso del 2003, nell'ambito di un più ampio progetto di riorganizzazione societaria, l'attività di gestione commerciale dei pool di navi dry bulk ed i pool stessi, sono stati incorporati nella Coeclerici Logistics e pertanto i dati del settore di attività relativi alla logistica portuale, sono presentati unitamente all'attività di pool management.

I dati relativi allo Shipping si riferiscono invece a quella che si può definire attività armatoriale, condotta per parte del 2003 anche con le navi di proprietà, ante cessioni, e poi con navi noleggiate da terzi.

L'attività di Shipping, come risulta evidente, ha avuto un incremento sulla redditività dovuto alla già accennata salita del mercato dei noli. Ad un sostanziale pareggio operativo del 2002 fa riscontro un utile operativo di Euro 27,8 milioni nel 2003.

Ai dati del settore logistica contribuiscono quelli di Shipping per circa Euro 150 milioni in termini di fatturato, Euro 14 milioni in termini di margine di contribuzione e circa

Euro 7 milioni per quanto riguarda il risultato operativo.

Le già commentate problematiche sopravvenute con il cliente Enel in Italia, hanno determinato la riduzione del fatturato del puro settore Logistics, depurato da quello di Shipping. A causa del calo dei volumi, la redditività di tale settore, comprensivo dell'effetto economico straordinario prodotto dalla chiusura di tale contratto, diminuisce rispetto al 2002 di Euro 1,3 milioni a livello di margine di contribuzione, e di circa Euro 1 milione a livello di risultato operativo. Di contro, la performance positiva dei progetti esteri, con particolare riferimento ai contratti in essere in Indonesia ed in Venezuela, confermano la visione prospettica data al Gruppo Logistics, di ricerca di nuovi mercati in espansione, principalmente all'estero.

Per quanto riguarda il settore Coal and Fuels, il rafforzamento dell'Euro ha influito negativamente sul risultato consolidato; viceversa l'incremento dei prezzi del carbone CIF ha portato alla crescita del fatturato che si è attestato ad Euro 175,1 milioni. Parimenti i volumi commercializzati ed intermediati sono cresciuti rispetto al 2002. La redditività è positiva, con un risultato operativo pari ad Euro 4,1 milioni, in crescita rispetto al 2002.

La struttura patrimoniale del Gruppo è sintetizzata nella tabella che segue (in migliaia di Euro):

	31/12/2003	31/12/2002
Capitale circolante netto	58.806	33.247
Fondo TFR	(3.004)	(2.520)
	55.802	30.727
Attività immobilizzate:		
- flotta	22.299	320.570
- contributi credito navale	0	(1.245)
- altre immobilizzazioni	7.724	9.729
- partecipazioni	1.277	3.642
Capitale investito	87.102	363.423

Posizione finanziaria netta	23.871	272.026
Fondo imposte differite e altri fondi	7.534	8.132
Patrimonio netto Gruppo e terzi	50.209	54.224
Capitale e riserve di azionisti terzi	5.488	29.041
Fonti di finanziamento	87.102	363.423

Nel leggere i dati patrimoniali e nel raffrontare gli stessi con i dati al 31 dicembre 2002, si deve tenere conto dell'effetto del completamento della vendita della flotta che ha ridotto visibilmente i debiti finanziari.

L'incremento del capitale circolante netto è da porre in relazione con l'incremento del fatturato, coi valori unitari dei prodotti commercializzati nel Trading, dei noli nello Shipping, nonostante la riduzione del valore del Dollaro Usa rispetto all'Euro (1,0487 a fine 2002 contro 1,2630 di fine 2003).

La diminuzione della posizione finanziaria netta, a sua volta, è conseguente ai disinvestimenti effettuati dai settori Shipping e Logistics che hanno generato minor indebitamento finanziario per Euro 257,4 milioni.

Nel complesso, grazie alla strategia intrapresa, il rapporto Debt/Equity risulta a fine 2003 pari a 0,43.

Nell'esercizio 2003, i mezzi propri subiscono una riduzione del valore appostato in bilancio per effetto del rafforzamento dell'Euro; infatti, il patrimonio netto del Gruppo subisce una variazione in diminuzione di Euro 4,0 milioni, determinata da una riduzione della riserva di conversione pari ad € 10,1 milioni, oltre che dalla distribuzione di dividendi agli azionisti per € 3 milioni, al netto dell'utile per l'esercizio di € 9,1 milioni. La riduzione della riserva di conversione è stata peraltro realizzata per € 8,8 milioni con la cessione delle immobilizzazioni.

Anche per quanto riguarda la struttura patrimoniale, mostriamo qui di seguito alcuni dati indicativi disaggregati per settore (in migliaia di Euro):

	31/12/2003	31/12/2002
Shipping		
Capitale investito	8.712	271.939
Posizione finanziaria	(2.489)	212.553
Patrimonio netto, Gruppo e terzi	10.749	57.017
Logistics		
Capitale investito	36.832	52.008
Posizione finanziaria	(21.312)	18.178
Patrimonio netto, Gruppo e terzi	54.796	30.081
Coal and Fuels		
Capitale investito	32.530	49.898
Posizione finanziaria	22.315	28.040
Patrimonio netto, Gruppo e terzi	9.478	10.423

I dati esposti mostrano la riduzione del capitale investito e della posizione finanziaria del settore Shipping dovuta alla cessione delle navi.

Anche sotto il profilo patrimoniale l'incorporazione del comparto chartering con il settore Logistics produce i suoi effetti con un incremento di mezzi propri della Logistics di Euro 20,4 milioni, sostanzialmente rappresentati da liquidità investita in finanziamenti infragruppo.

Cresce quindi l'equilibrio finanziario del settore Logistics, con un valore di capitale investito pari ad Euro 36,8 milioni, finanziato interamente coi mezzi propri.

Il capitale investito del settore Coal and Fuels è pari ad Euro 32,5 milioni, finanziato per Euro 9,5 milioni con mezzi propri.

Ulteriori cenni sui settori di attività

Settore Shipping

Il mercato dei noli nella seconda parte del 2003 è andato oltre ogni previsione. Il mercato dello spot ha raggiunto in alcuni casi il valore di oltre Usd 100.000 al giorno per le navi Cape-size, mentre nel 2002 lo stesso mercato era sceso al di sotto di Usd 10.000.

A parere di tutti gli operatori, la salita descritta è stata determinata in grandissima parte dall'incredibile crescita economica della Cina che ha causato un forte aumento nella domanda di trasporto di materie prime destinate all'industria siderurgica ed elettrica del paese orientale.

Sul fronte dell'offerta di stiva, come già previsto, la crescita è stata meno che proporzionale rispetto alla crescita della domanda di trasporto; infatti i cantieri navali avevano già da tempo sostanzialmente saturato la capacità produttiva con ordinativi di navi porta-contenitori, tankers e chimichiere, lasciando poco spazio alla costruzione di navi bulkcarriers.

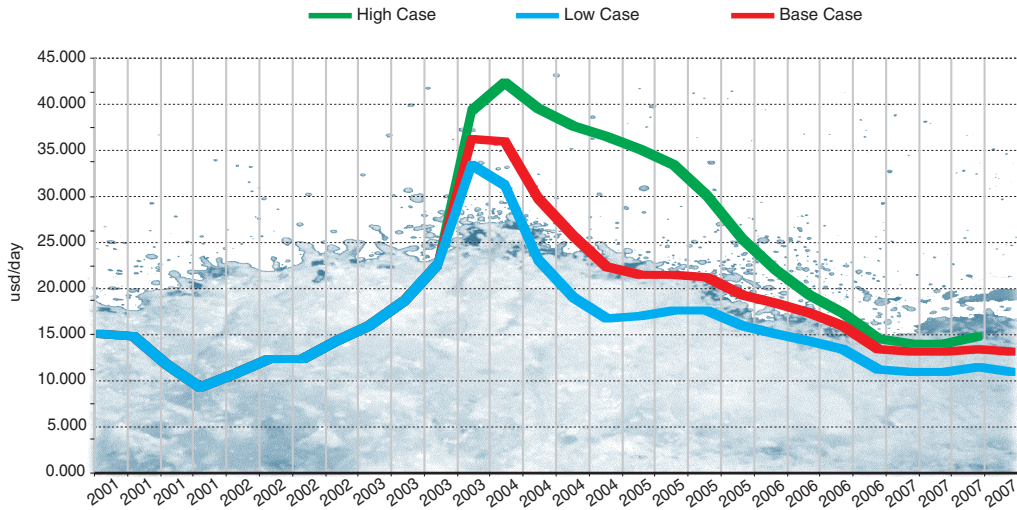
Lo sbilancio tra domanda ed offerta di stiva a favore della prima ha determinato la salita del mercato della quale ha beneficiato anche il Gruppo Coeclerici, sia in termini di risultati commerciali consuntivati dalle navi di proprietà e noleggiate, sia in termini di valori di realizzo della flotta ceduta.

Domanda di trasporto via mare di rinfuse secche

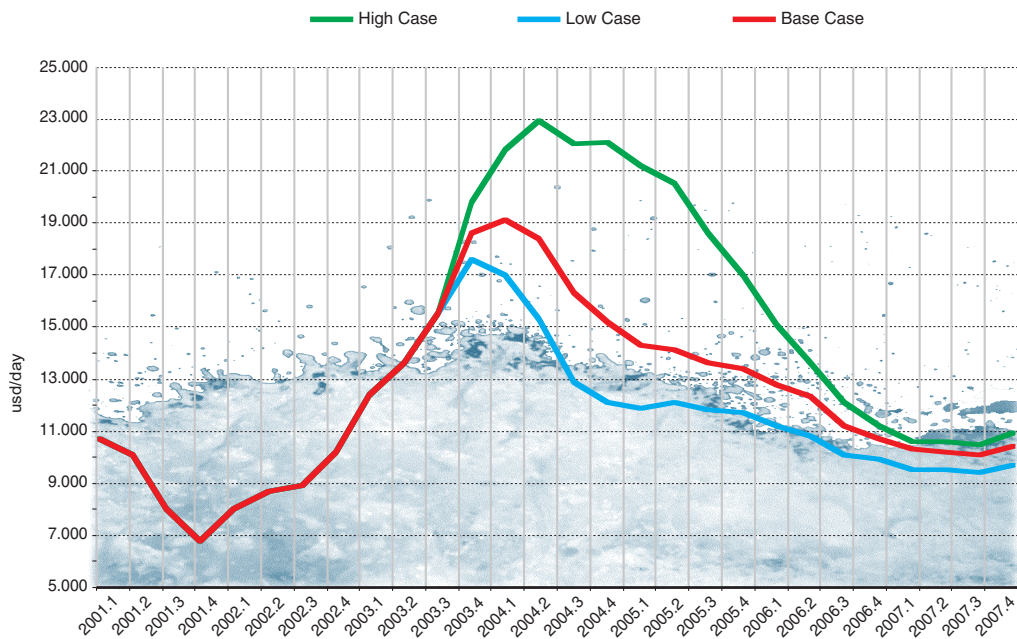
(milioni di tonnellate)	2003	2002	2001	2000
Iron Ore	519	476	451	448
Met Coal	174	167	166	169
Steam Coal	418	380	369	337
Grain	269	269	260	264
Altri	720	705	698	697
Totale	2.100	1.997	1.944	1.915

Source: Clarksons

Capes One-Year TC Rates



Panamax One-Year TC Rates



Settore Logistics

L'attività di logistica portuale ha avuto rilevanti evoluzioni nel corso dell'esercizio. Prima di tutto si evidenzia che nel corso del 2003 è terminata l'attività svolta in Alto Adriatico per conto del cliente Enel; tale attività veniva prestata in base ad un contratto di 5 anni siglato nel 1998 e pertanto in scadenza a fine 2002. Il contratto prevedeva quantitativi minimi annui che non sono stati rispettati dal cliente; l'attività è proseguita nei primi mesi del 2003 anche al fine di recuperare almeno in parte i quantitativi non movimentati nel periodo contrattuale, nonché al fine di ricercare un accordo transattivo che permettesse al Vostro Gruppo di recuperare i costi sostenuti e parte del mancato guadagno. Tale accordo è stato raggiunto nel mese di Novembre ed il Vostro Gruppo ha introitato il relativo indennizzo.

L'attività è poi proseguita con piena soddisfazione in Bulgaria ed in Venezuela, nonché ancora in Alto Adriatico per conto di Enel nei porti di Koper e Bakar dove il Vostro Gruppo opera attraverso una joint venture con il Gruppo Fagioli.

Come già anticipato, in Venezuela, con il cliente Carbones del Guasare, proseguirà l'attività col rinnovo del contratto, per un ulteriore periodo di cinque anni.

La flotta del settore Logistics è ad oggi così composta:

	TPL	Anno costruzione
Bulkwayuù	64.400	1978
Capo Noli	23.794	1981
Bulk Kreml I	14.364	1973
Bulk Challenger (India)	13.000	2002
Socarsette	11.757	1984
Socarcinque	11.757	1981

Settore Coal and Fuels

Il settore Coal and Fuels ha iniziato il 2003 con una contrazione dei margini rispetto all'anno precedente, dovuta alla diminuzione del prezzo del carbone iniziata in Europa verso la fine della seconda metà del 2002. Dato il ritardo del riflesso commerciale tipico del mercato russo, principale fonte d'approvvigionamento del Gruppo, i margini per gran parte dell'anno non sono stati soddisfacenti. Con l'inversione di tendenza del mercato dell'ultimo trimestre, la situazione si è ribaltata e gli effetti positivi si possono prevedere anche nel primo semestre 2004.

Il risultato dell'esercizio risente anche dell'effetto negativo derivante da alcune operazioni di vendita di carbone a termine effettuate sul mercato dei derivati, mercato sul quale il Gruppo ha deciso di non operare più in quanto ritenuto ancora troppo poco trasparente e liquido.

La società continua nel perseguire politiche volte ad assicurarsi continuità e stabilità negli approvvigionamenti sul mercato russo, anche tramite la ricerca di coinvolgimenti diretti nell'attività di produzione.

La capogruppo

Nel corso del 2003 la Coeclerici S.p.A. ha proseguito nella sua attività di capogruppo operativa che eroga servizi di indirizzo e coordinamento intersettoriale, di sviluppo e di gestione dei servizi strategici quali amministrazione, finanza, organizzazione e sviluppo risorse umane, assistenza legale, comunicazione ed immagine.

La capogruppo presenta i seguenti dati

economico - finanziari (in migliaia di Euro):

	31/12/2003	31/12/2002
Capitale circolante netto		
Proventi da partecipazioni	3.005	3.005
Proventi finanziari, netti	115	218
Proventi per servizi resi	4.343	3.641
Costi del personale e generali	(5.155)	(4.349)
Oneri straordinari	(4)	(59)
Imposte del periodo	(65)	(78)
Utile del periodo	2.239	2.378
Dati patrimoniali		
Capitale investito	53.377	52.929
Posizione finanziaria netta	(3.468)	(4.677)
Patrimonio netto	56.845	57.606

Sotto il profilo economico la capogruppo mostra un risultato netto sostanzialmente pari ai dividendi contabilizzati, mentre i ricavi per servizi resi coprono i costi di struttura sostenuti.

La struttura patrimoniale è tipica di una holding di partecipazioni, con il valore del capitale investito costituito fondamentalmente dal valore di carico delle controllate (Euro 53,4 milioni) e finanziato interamente da mezzi propri. La posizione finanziaria, positiva alla fine dell'esercizio per Euro 3,5 milioni, è rappresentata dalla liquidità investita in finanziamenti erogati alle controllate.

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo effettua attività di sviluppo prevalentemente commerciale, con particolare riferimento al settore Logistics e Coal & Fuels. L'attività nel settore Logistics è concentrata sulla ricerca e sullo studio di nuovi progetti, legati ad operazioni di trasporto e trasbordo di materie

prime. Tutti i costi di ricerca e sviluppo sono direttamente imputati al conto economico.

Azioni proprie e della società controllante

La capogruppo non detiene né azioni proprie né azioni delle proprie controllanti, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio azioni proprie o azioni delle controllanti.

Rapporti con imprese controllanti e correlate

Il Gruppo non ha in essere rapporti significativi con le imprese controllanti né con entità correlate.

La capogruppo ha effettuato invece operazioni con imprese controllate e collegate e con imprese sottoposte al controllo di queste. Si tratta principalmente di rapporti di finanziamento, di erogazione di servizi di natura amministrativa, finanziaria, legale, fiscale e di gestione dei servizi generali e del personale, tutti regolati a condizioni di mercato.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nell'esercizio 2004 il Gruppo potrà contare sulle risorse finanziarie derivanti dalle cessioni di navi, avvenute nel corso del 2003, per ricercare nuovi investimenti nei due settori tradizionali, Logistics e Coal and Fuels. Con particolare riferimento a quest'ultimo, non si esclude la già prospettata possibilità di integrare ulteriormente a monte il ciclo con investimenti in miniere.

Per il Gruppo Logistics è lecito prevedere un 2004 ancora positivo, sia per effetto della crescita dei progetti in corso, che per la finalizza-

zione di nuovi contratti, con particolare riferimento al Venezuela.

Un importante apporto alla redditività deriverà sicuramente dall'attività di Shipping, anche alla luce dell'elevato livello del mercato dei noli riguardante le navi portarinfuse secche.

Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2003

Nei primi mesi del 2004 il mezzo costruito per il progetto in India, denominato Bulk Challenger, è stato ceduto a terzi ad un valore che permette di recuperare il costo dell'investimento, i costi sostenuti per la seppur minima operatività del 2003 e di remunerare l'investimento. Inoltre nel 2004 è stato raggiunto un accordo col cliente, che prevede il pagamento di un indennizzo di Usd 1,9 milioni a favore del vostro Gruppo, a fronte dell'interruzione del

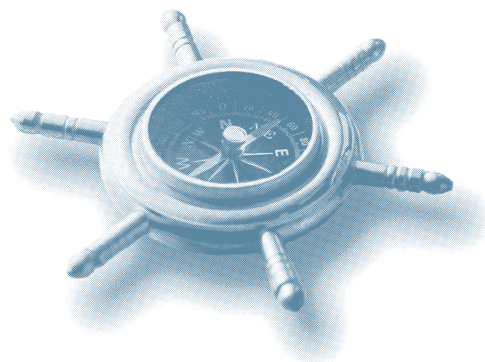
contratto. Tale indennizzo non è stato riflesso nel bilancio al 31 dicembre 2003, poiché derivante da un accordo transattivo concluso nel corso del 2004.

Inoltre, nel gennaio 2004 è stata ceduta a terzi la chiatta Socarcinque mentre la chiatta Socarsette sarà ceduta e consegnata, sempre a terzi, entro il mese di maggio 2004. Entrambe le cessioni sono effettuate ad un valore in linea con quello di carico.

Nei primi mesi dell'anno la società ha già concluso tramite l'attività degli uffici di Shangai - Cina e Giacarta - Indonesia, i primi contratti di acquisto di carbone.

Per il resto, non si segnalano eventi degni di rilievo, accaduti dopo la fine dell'esercizio.

**Bilancio consolidato
del Gruppo Coeclerici
al 31 dicembre 2003**



Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2003

(in migliaia di Euro)

Attivo	31.12.2003	31.12.2002	variazioni
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0
B) Immobilizzazioni:			
I Immobilizzazioni immateriali:			
Diritti di brevetto industriale e utilizzazione opere ing.	0	3	(3)
Concessioni, licenze marchi e diritti simili	174	76	98
Altre	470	2.292	(1.822)
Totale immobilizzazioni immateriali	644	2.371	(1.727)
II Immobilizzazioni materiali:			
Terreni e fabbricati	6.086	6.310	(224)
Impianti e macchinario:			
- flotta	22.299	302.224	(279.925)
- altri impianti e macchinario	131	143	(12)
Attrezzature industriali e commerciali	4	4	0
Altri beni	859	901	(42)
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	18.346	(18.346)
Totale immobilizzazioni materiali	29.379	327.928	(298.549)
III Immobilizzazioni finanziarie:			
Partecipazioni in:			
imprese controllate	207	150	57
imprese collegate	22	2.845	(2.823)
altre imprese	1.048	647	401
Crediti:	(1)	(1)	
verso altri	4.751	3.889	862
Totale delle immobilizzazioni finanziarie	15.517	21.101	(5.584)
Totale immobilizzazioni	45.540	351.400	(305.860)
C) Attivo circolante:			
I Rimanenze:			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	3.895	5.380	(1.485)
Prestazioni in corso di esecuzione	20.531	12.870	7.661
Prodotti finiti e merci	9.382	6.477	2.905
Acconti	7.929	5.850	2.079
Totale rimanenze	41.737	30.577	11.160
II Crediti:	(2)	(2)	
Verso clienti	69.694	47.061	22.633
Verso imprese collegate	140	140	0
Verso controllanti	42	53	(11)
Verso altri	24.942	16.172	8.770
Totale crediti	94.818	63.426	31.392
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:			
Altre partecipazioni	228	455	(227)
Totale attività finanziarie	228	455	(227)
IV Disponibilità liquide:			
Depositi bancari e postali	47.471	18.762	28.709
Denaro e valori di cassa	48	60	(12)
Totale disponibilità liquide	47.519	18.822	28.697
Totale attivo circolante	184.302	113.280	71.022
D) Ratei e risconti	13.687	17.222	(3.535)
Totale attivo	243.529	481.902	(238.373)

(1) importi esigibili entro l'esercizio successivo

(2) importi esigibili oltre l'esercizio successivo

Passivo	31.12.2003		31.12.2002		variazioni
A) Patrimonio netto:					
I Capitale		8.000		8.000	0
IV Riserva legale		3.712		3.562	150
VII Altre riserve:					
riserva di conversione		(2.349)		(1.070)	(1.279)
VIII Utili portati a nuovo		31.740		42.538	(10.798)
IX Utile dell'esercizio		9.106		1.194	7.912
Totale patrimonio netto Gruppo		50.209		54.224	(4.015)
Capitale e riserve azionisti terzi		5.488		29.041	(23.553)
Totale patrimonio netto Gruppo e terzi		55.697		83.265	(27.568)
B) Fondi per rischi e oneri:					
Per trattamento di quiescenza e obblighi simili		35		35	0
Per imposte		398		716	(318)
Altri:					
- copertura perdite partecipazioni		224		224	0
- altri fondi		6.877		7.157	(280)
Totale fondi per rischi e oneri		7.534		8.132	(598)
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato		3.004		2.520	484
D) Debiti:					
	(1)		(1)		
Debiti verso banche	45.133	85.630	231.172	303.062	(217.432)
Debiti verso altri finanziatori		0		5.245	(5.245)
Acconti		20.934		28.779	(7.845)
Debiti verso fornitori		50.948		35.131	15.817
Debiti verso controllanti		17		16	1
Debiti tributari		2.850		1.810	1.040
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		652		403	249
Altri debiti		1.170		723	447
Totale debiti		162.201		375.169	(212.968)
E) Ratei e risconti:					
- contributi credito navale		0		1.361	(1.361)
- altri ratei e risconti		15.093		11.455	3.638
Totale ratei e risconti		15.093		12.816	2.277
Totale passivo		243.529		481.902	(238.373)

(1) importi esigibili oltre l'esercizio successivo

Conti d'ordine	31.12.2003	31.12.2002	variazioni
Garanzie personali prestate:			
Fidejussioni	1.298	1.332	(34)
Altri conti d'ordine:			
Crediti ceduti a società di factoring	6.608	8.499	(1.891)
Impegni	389.513	341.771	47.742
Totale conti d'ordine	397.419	351.602	45.817

Conto Economico Consolidato al 31 dicembre 2003

(in migliaia di Euro)

	2003	2002	variazioni
A) Valore della produzione:			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	608.070	534.800	73.270
Variazione delle prestazioni in corso di esecuzione	7.661	(4.030)	11.691
Altri ricavi e proventi:			
- contributi in c/esercizio	61	38	23
- altri	99.118	28.427	70.691
Totale valore della produzione	714.910	559.235	155.675
B) Costi della produzione:			
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(151.519)	(157.234)	5.715
Per servizi	(393.967)	(320.338)	(73.629)
Per godimento beni di terzi	(946)	(913)	(33)
Per il personale:			
salari e stipendi	(14.714)	(20.130)	5.416
oneri sociali	(2.453)	(2.357)	(96)
trattamento fine rapporto	(941)	(798)	(143)
Ammortamenti e svalutazioni:			
ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(1.213)	(838)	(375)
ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(17.779)	(26.948)	9.169
altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(916)	(77)	(839)
svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(144)	(118)	(26)
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.420	(5.653)	7.073
Accantonamenti per rischi	(3.330)	(1.005)	(2.325)
Oneri diversi di gestione	(96.573)	(22.677)	(73.896)
Totale costi della produzione	(683.075)	(559.086)	(123.989)
Differenza tra valore e costi della produzione	31.835	149	31.686
C) Proventi ed oneri finanziari:			
Proventi da partecipazioni:			
- da imprese controllate	0	516	(516)
- da imprese collegate	111	0	111
- da altre imprese	197	59	138
Altri proventi finanziari:			
proventi diversi dai precedenti			
- da altri	21.525	15.140	6.385
Interessi ed altri oneri finanziari:			
- verso altri	(31.232)	(23.341)	(7.891)
Totale proventi ed oneri finanziari	(9.399)	(7.626)	(1.773)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie:			
Svalutazioni:			
di partecipazioni	(20)	(9)	(11)
di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	(506)	506
Totale delle rettifiche	(20)	(515)	495
E) Proventi e oneri straordinari:			
Proventi			
- altri proventi	0	3.560	(3.560)
Oneri			
- imposte relative ad esercizi precedenti	(761)	(720)	(41)
- altri oneri	0	0	0
Totale delle partite straordinarie	(761)	2.840	(3.601)
Risultato prima delle imposte	21.655	(5.152)	26.807
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.520)	2.495	(4.015)
Utile dell'esercizio inclusa la quota di terzi	20.135	(2.657)	22.792
Risultato di competenza di azionisti terzi	(11.029)	3.851	(14.880)
Utile dell'esercizio di competenza del Gruppo	9.106	1.194	7.912

Nota Integrativa

al Bilancio Consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2003

Struttura e contenuto dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa ed è stato redatto in osservanza delle norme introdotte dal Decreto Legislativo del 9 aprile 1991, n. 127, e successive modificazioni.

Il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2003 è stato predisposto utilizzando i bilanci della società capogruppo e delle controllate, italiane ed estere, nelle quali Coeclerici S.p.A. detiene, direttamente o indirettamente, più del 50% del capitale sociale.

Ai fini della redazione del bilancio consolidato, sono stati utilizzati i bilanci dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003. I bilanci sono stati rettificati, ove necessario, per stornare le eventuali contabilizzazioni iscritte negli stessi, al fine di ottenere benefici di natura fiscale, ovvero per unificarli ai principi contabili omogenei di Gruppo, in linea con quelli raccomandati dalle norme introdotte dal Decreto Legislativo del 9 aprile 1991, n. 127 e successive modificazioni, e dalla Consob. L'effetto di tali rettifiche, che hanno riguardato essenzialmente gli ammortamenti, i contributi dello Stato ed il

fondo manutenzioni cicliche è riportato nelle note successive.

Gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio sono commentati nell'ambito della relazione sulla gestione.

Le voci dello stato patrimoniale e del conto economico aventi saldo pari a zero non sono state riportate; gli importi indicati nei commenti sono espressi in migliaia di Euro.

Principi di consolidamento

Le attività e le passività delle società consolidate sono assunte secondo il metodo dell'integrazione globale, eliminando il valore di carico delle partecipazioni consolidate a fronte del relativo patrimonio netto.

Nel caso di società controllate congiuntamente a soggetti terzi, il consolidamento avviene secondo il metodo proporzionale, includendo nel bilancio consolidato, proporzionalmente alla quota posseduta, le singole voci di attività, passività, costi e ricavi.

La differenza tra il valore di carico delle partecipazioni consolidate ed il corrispondente valore netto contabile è attribuita alle varie voci

dell'attivo e del passivo patrimoniale in base ai valori correnti determinati alla data di acquisto, ovvero alla voce "differenza da consolidamento".

Le partite di debito e credito, quelle dei costi e dei ricavi e le operazioni di ammontare significativo intercorse fra le società incluse nell'area di consolidamento sono state eliminate.

Le quote di patrimonio netto delle controllate consolidate di competenza di terzi sono state esposte in un'apposita voce. Nel conto economico viene evidenziata separatamente la quota del risultato di competenza di terzi.

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

Criteri di valutazione

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 vengono illustrati qui di seguito.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto inclusivo degli oneri accessori ed ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura.

I costi di impianto ed ampliamento, acquisiti a titolo oneroso, sono stati iscritti all'attivo;

i costi di pubblicità, non essendo di utilità pluriennale, sono interamente imputati a costi di periodo nell'esercizio di sostenimento.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione. Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti e indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Gli immobili utilizzati dal Gruppo in base a due contratti di locazione finanziaria (sedi di Genova e Roma), per i quali esiste l'intenzione di esercitare il diritto di riscatto al termine del periodo di locazione, sono esposti in bilancio in applicazione del principio internazionale IAS n. 17; tale principio prevede l'iscrizione del bene al valore pari alla somma dei canoni e del prezzo di riscatto previsti dal contratto di locazione, al netto degli interessi, con correlativa iscrizione tra le passività di un debito di pari importo.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario.

I costi di manutenzione aventi natura ordi-

naria sono addebitati integralmente a conto economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi.

Immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni)

Le partecipazioni nelle società non consolidate dove il Gruppo esercita un'influenza significativa (generalmente quelle con partecipazione compresa tra il 20% ed il 50% dei diritti di voto e che si ritiene di mantenere stabilmente) sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in altre imprese sono valutate al costo di acquisto o sottoscrizione; il costo viene ridotto per tenere conto di perdite durevoli di valore, cioè nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire i precedenti risultati negativi. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione.

Immobilizzazioni finanziarie (crediti)

I crediti inseriti nelle immobilizzazioni finanziarie sono iscritti al presumibile valore di realizzazione.

Rimanenze

Le rimanenze di lubrificante e combustibile a bordo delle navi al 31 dicembre 2003 sono valutate al costo determinato secondo criteri che approssimano il FIFO.

Le rimanenze di merci sono iscritte al minore tra il costo di acquisto della merce in giacenza al 31 dicembre 2003, determinato secondo il costo medio ponderato, ed il presunto valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato; l'eventuale svalutazione viene

eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi che l'hanno generata.

Le prestazioni in corso di esecuzione sono valutate sulla base dei noli maturati pro-rata, in base ai giorni di viaggio; in caso di viaggi in perdita, la stessa viene interamente accertata nell'esercizio in cui è iniziato il viaggio.

Crediti

I crediti sono iscritti secondo il presunto valore di realizzazione.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (partecipazioni in imprese controllate)

Sono iscritte al costo di acquisto (comprensivo degli oneri accessori), ovvero al valore di realizzazione.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tali voci quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza temporale.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nelle note esplicative, senza procedere allo stanziamento di un fondo rischi ed oneri.

Manutenzioni cicliche

I costi relativi alla manutenzione ciclica sostenuti al fine di ottenere il rinnovo dei certificati di classe sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Pertanto, non si effettuano gli accantonamenti annuali al fondo manutenzioni cicliche in previsione delle manutenzioni periodiche.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti, in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo indici.

Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

Contributi credito navale

I contributi a favore dell'industria armatoriale sono accreditati a conto economico a quote costanti lungo la vita utile della nave a cui si riferiscono.

I contributi incassati in via anticipata rispetto al periodo di utilizzo della flotta sono iscritti al passivo nella voce "risconti passivi" e concorrono a formare il risultato d'esercizio negli anni di competenza.

I contributi in conto esercizio sono accertati negli esercizi di competenza iscrivendoli alla voce "altri ricavi e proventi".

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi per le vendite di prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà o, qualora sia previsto nei contratti o formalmente richiesto, con l'invio a conto deposito.

I ricavi derivanti da noleggio delle navi di proprietà e da servizi di trasporto e trasbordo sono contabilizzati per competenza.

I trasporti in corso di esecuzione alla data di bilancio sono valutati pro-rata, in base ai giorni di viaggio.

Gli interessi attivi e passivi e gli altri ricavi e costi sono rilevati ed esposti in bilancio

secondo il principio della competenza temporale.

I crediti di imposta sui dividendi sono iscritti al conto economico nell'esercizio di incasso del dividendo cui si riferiscono e sono classificati, ove ne ricorrano i presupposti, a riduzione dell'onere per imposte sul reddito dell'esercizio.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti di imposta spettanti. Sono inoltre iscritte le imposte differite relative alle differenze temporanee tra i valori contabili di attività e passività ed i corrispondenti valori fiscali. Le imposte differite su eventuali differenze temporanee attive sono rilevate solo quando è ragionevolmente certo il loro realizzo e tenendo conto della presumibile aliquota fiscale applicabile in futuro. Il beneficio fiscale sulle perdite fiscalmente riportabili a nuovo è iscritto in bilancio solo quando se ne prevede l'utilizzo.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti 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.

Con riferimento alle valute estere non appartenenti alla U.E.M.:

- se, a fine anno, dalla conversione dei crediti e debiti in valuta estera esigibili entro l'esercizio successivo ai cambi in vigore alla data del bilancio si origina una perdita netta, essa viene accertata e riflessa al conto economico del periodo, con contropartita

in apposito fondo oscillazione cambi; se, invece, dalla conversione emerge un utile netto, lo stesso, per prudenza e per motivi fiscali, non viene riconosciuto;

- se, a fine anno, dalla conversione dei crediti e debiti in valuta estera esigibili oltre l'esercizio successivo ai cambi in vigore alla data del bilancio emerge una perdita netta, essa viene accertata e riflessa al conto economico del periodo, con contropartita in apposito fondo oscillazione cambi; se, invece, dalla conversione emerge un utile netto, esso viene differito.

Le valutazioni di cui ai punti precedenti vengono effettuate tenendo conto delle eventuali coperture di cambio in essere.

Contratti derivati

Le operazioni su contratti derivati di copertura dell'esposizione in valuta, di copertura del tasso di interesse, o degli acquisti di bunker sono contabilizzate nei conti d'ordine per il loro valore nozionale ed i relativi effetti economici sono riflessi nel bilancio contestualmente alle operazioni, ovvero ai flussi finanziari a cui sono correlati. Le operazioni con finalità di trading, essenzialmente riferite ai noleggi ed all'acquisto / vendita a termine di carbone, sono registrate nei conti d'ordine e sono riflesse in bilancio al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato.

Area di consolidamento

Ai sensi degli artt. 38 e 39 del D.L. n. 127/1991, in allegato alla nota integrativa sono forniti gli elenchi riguardanti le imprese incluse nell'area di consolidamento e le partecipazioni in imprese controllate e collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

Partecipazioni in società non consolidate

Alcune partecipazioni in società controllate non sono state incluse nell'area di consolidamento in quanto le stesse sono sostanzialmente non operative e perciò la loro inclusione nel bilancio consolidato sarebbe risultata irrilevante ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria ed economica del Gruppo. Le stesse sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

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

Commenti alle voci di Stato Patrimoniale

Attivo

Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

€ 644 migliaia (€ 2.371 migliaia)

La voce "altre" è così composta:

	31/12/2003	31/12/2002
Commissioni su finanziamenti	327	1.988
Oneri di miglioria immobili in leasing e di terzi	139	217
Spese per software e altri oneri	4	87
TOTALE	470	2.292

Le migliorie su immobili di terzi sono ammortizzate sulla durata dei relativi contratti di locazione e le commissioni su finanziamenti sulla durata del finanziamento a cui si riferiscono; le altre immobilizzazioni sono ammortizzate in cinque esercizi, ad eccezione delle spese per software che sono ammortizzate in tre esercizi.

A seguito della cessione della flotta di navi Dry Bulk commentata nella Relazione sulla Gestione, sono stati rimborsati i mutui originariamente erogati per finanziare l'acquisto della flotta; in conseguenza di ciò i relativi oneri esposti nel precedente bilancio alla voce in oggetto sono stati azzerati mediante iscrizione a conto economico alla voce "altre svalutazioni delle immobilizzazioni" (€ 916 migliaia).

L'ammortamento a carico dell'esercizio è stato pari a € 1.213 migliaia.

Immobilizzazioni materiali

€ 29.379 migliaia (€ 327.928 migliaia)

La voce "terreni e fabbricati", iscritta per € 6.086 migliaia, espone il valore degli uffici del Gruppo siti in Genova e Roma, acquisiti in leasing.

Come già anticipato, la flotta di navi Cape-size e Panamax di proprietà è stata alienata nel corso del 2003 a seguito di una decisione strategica commentata nella Relazione sulla Gestione. Il valore della flotta dismessa al 31 dicembre 2002 era pari ad € 263 milioni; la dismissione ha generato una plusvalenza netta di € 2,5 milioni.

La voce "altri beni" è costituita da mobili e arredi per € 447 migliaia, macchine elettroniche d'ufficio per € 322 migliaia ed automezzi per € 90 migliaia.

Gli ammortamenti, pari a € 17.779 migliaia, sono calcolati in maniera sistematica sulla base delle seguenti aliquote, ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzazione dei cespiti:

Fabbricati	3%
Altri impianti e macchinario	10% - 20%
Altri beni:	
- automezzi	25%
- mobili e arredi d'ufficio	12% - 15% - 20%
- macchine elettroniche d'ufficio	20%

La flotta è ammortizzata sulla base della vita utile delle navi, determinata normalmente in 20 o 25 anni dall'anno di costruzione; gli ammortamenti sono calcolati al netto del valore di scrap (rottamazione). I mezzi impiegati specificatamente su contratti sono ammortizzati sulla durata degli stessi.

Immobilizzazioni finanziarie**€ 15.517 migliaia** (€ 21.101 migliaia)**Partecipazioni****€ 1.277 migliaia** (€ 3.642 migliaia)

Tale voce rappresenta il valore delle partecipazioni non consolidate integralmente.

Al 31 dicembre 2003 le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono così costituite:

	31/12/2003		31/12/2002	
	%	Valore di carico netto	%	Valore di carico netto
Imprese controllate				
Bulk Terminal Torres SpA	90%	58	90%	69
Coeclerici Compagnie SA	98%	64	--	0
Ferchim Srl (in liquidazione)	75%	77	75%	77
LS Service Srl	100%	8	100%	4
	207		150	
Imprese collegate				
Bulkispat Shipping Inc.	33%	0	33%	2.384
Consorzio Italcoast (in liquid.)	50%	5	50%	5
Freetravel Srl	22%	12	22%	22
MC Associates Ltd	--	0	20,46%	434
Consorzio Rinfuse Brindisi	--	5		
	22		2.845	
Totale	229		2.995	

La società Bulkispat Shipping Inc., il cui capitale sociale appartiene per il 50% al Gruppo Coeclerici e per il 50% al gruppo Ispat, è proprietaria della m/n Bulkispat, Capesize impiegata commercialmente nel pool Coeclerici. La partecipazione è valutata secondo il metodo del patrimonio netto in quanto il controllo è esercitato di fatto dall'altro socio.

Nel corso dell'esercizio la collegata ha rimborsato interamente il capitale sociale ed ha distribuito le riserve per liquidità in esubero; questo ha portato all'azzeramento del valore di carico pur essendo il Gruppo sempre in possesso della stessa percentuale di partecipazione.

Si precisa che il valore della partecipata Consorzio Italcoast è ulteriormente rettificato da un fondo svalutazione stanziato nel passivo al fine di adeguare il valore di carico a quello derivante dalla valutazione secondo il metodo del patrimonio netto, considerando anche il rischio di inesigibilità del credito iscritto alla voce "crediti verso imprese collegate".

La voce "altre imprese" è principalmente costituita dalle partecipazioni nella Telemar S.p.A. (€ 434 migliaia), nella Mepeg S.p.A. (€ 259 migliaia), nella Terminal Offshore Piombino S.p.A. (€ 180 migliaia), nella Levelseas Holdings Ltd (€ 55 migliaia), nella Banca Carige S.p.A. (€ 98 migliaia) ed in altre minori (€ 22 migliaia).

Crediti**€ 14.240 migliaia** (€ 17.459 migliaia)

In questa voce è iscritto il credito di € 12.834 migliaia, controvalore di Dollari USA 13.278 migliaia, relativo ad un finanziamento erogato a favore del partner russo EPG Rusinkor. Il finanziamento prevede un rimborso a rate mensili costanti con estinzione finale nel 2006 e remunerazione a tassi di interesse favorevoli rispetto a quanto espresso dai mercati finanziari.

I crediti rimanenti sono perlopiù costituiti da depositi cauzionali presso terzi, oltre che dall'ultima rata del contratto di leasing immobiliare stipulato con la Banca Carige S.p.A., pagata in via anticipata (€ 230 migliaia), e dal credito di imposta per anticipi sul trattamento di fine rapporto (€ 249 migliaia).

Attivo circolante

Rimanenze

€ 41.737 migliaia (€ 30.577 migliaia)

Le rimanenze di materiali di consumo sono principalmente relative a lubrificanti e combustibili a bordo delle navi di proprietà e a noleggio.

Le prestazioni in corso di esecuzione sono costituite dal valore dei noli maturati pro-rata giorno sui viaggi in svolgimento alla data di bilancio. Il decremento rispetto al precedente esercizio è da porre in relazione con la diversa composizione dei viaggi in corso a fine esercizio.

Le merci destinate alla vendita sono composte da rimanenze di carbone antracite per € 689 migliaia e di carbone fossile per € 7.386 migliaia. L'intera rimanenza è stata ad oggi venduta senza realizzo di perdite.

Gli acconti sono costituiti da pagamenti effettuati in anticipo a fornitori di merce di provenienza russa.

Crediti

€ 94.818 migliaia (€ 63.426 migliaia)

Tutti i crediti del circolante hanno scadenza a breve termine e sono così composti;

	31/12/2003	31/12/2002
Verso clienti	69.694	47.061
Verso collegate	140	140
Verso controllanti	42	53
Verso altri	24.942	16.172
Totale	94.818	63.426

Crediti verso clienti

€ 69.694 migliaia (€ 47.061 migliaia)

I crediti verso clienti, esposti al netto dei fondi svalutazione per € 1.406 migliaia, sono rap-

presentati da crediti commerciali verso terzi derivanti dalle normali operazioni commerciali. Ad oggi gran parte dei crediti risulta già incassata.

L'incremento dei crediti commerciali rispetto al precedente esercizio è da porre in relazione con l'aumento del fatturato dovuto alla crescita dei valori e dei prezzi, con particolare riferimento al valore dei noli ed al prezzo CIF del carbone.

Crediti verso imprese controllate, collegate e controllanti

€ 182 migliaia (€ 193 migliaia)

Alla fine dell'esercizio, i crediti in argomento, tutti di natura commerciale, sono così composti:

	31/12/2003	31/12/2002
Imprese collegate		
Consorzio Italcoast (in liquidazione)	140	140
	140	140
Imprese controllanti		
Cocler NV	38	53
Cocler SpA	4	0
	42	53
Totale	182	193

Il credito di € 140 migliaia verso il Consorzio Italcoast in liquidazione risulta interamente svalutato, unitamente al valore di carico della partecipazione, mediante iscrizione di un fondo al passivo.

Crediti verso altri

€ 24.942 migliaia (€ 16.172 migliaia)

Il saldo della voce risulta così composto:

	31/12/2003	31/12/2002
Anticipi a fornitori	12.329	6.130
Crediti verso Erario	3.980	2.949
Società di factoring per crediti ceduti	7.547	3.099

Crediti verso Compagnie di Assicurazione	564	2.305
Crediti verso azionisti terzi	0	887
Ooo "Transsibugol" c/finanziamento miniera Dalnyie Gorjy	0	262
CC Shipping Services Philippines Co. Inc.	0	226
Crediti verso dipendenti	272	128
Crediti verso Istituti Previdenziali	48	71
Altri crediti	202	115
Totale	24.942	16.172

Gli anticipi a fornitori sono principalmente rappresentati dagli anticipi dati ad agenti ed armatori per spese relative ai viaggi in corso e dai pagamenti di noli per i quali la contabilizzazione delle relative fatture è avvenuta nell'esercizio 2004; la posta si incrementa in relazione all'aumento del fatturato.

I crediti verso l'Erario sono formati prevalentemente da crediti d'imposta Irpeg ed Ilor e da crediti per ritenute d'acconto subite, oltre che da € 1.046 migliaia derivanti da iscrizioni a ruolo su contenziosi in essere, commentati alla voce "fondo per imposte".

Nel 1997, il Gruppo ha ceduto pro-solvendo alla Fiscambi Factoring (ora Mediofactoring S.p.A.) crediti fiscali a rimborso per complessivi Euro 13.909 migliaia. Sul corrispettivo pagato da Fiscambi Factoring maturano interessi parametrati al tasso pari alla media trimestrale dell'Euribor giornaliero a tre mesi fino al momento in cui la società di factoring non avrà incassato dall'Erario.

Poiché la cessione dei crediti è avvenuta con riferimento al capitale ed agli interessi al 31 dicembre 1996, si contabilizzano in bilancio crediti per interessi nei confronti di Fiscambi Factoring per l'ammontare pari all'interesse sui crediti di imposta ceduti e che Fiscambi Factoring, una volta incassati dall'Erario, deve retrocedere a Coeclerici.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

€ 228 migliaia (€ 455 migliaia)

Il saldo è rappresentato da un investimento in azioni Pirelli S.p.A. effettuato in precedenti esercizi presso la Borsa Valori di Milano.

Disponibilità liquide

€ 47.519 migliaia (€ 18.822 migliaia)

Depositi bancari e postali

€ 47.471 migliaia (€ 18.762 migliaia)

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

Il saldo include un importo pari a Dollari USA 1 milione versato a titolo di deposito dal potenziale acquirente di una nave; la vendita non si è conclusa e la somma in oggetto è vincolata alla definizione del contenzioso che ne è derivato.

Denaro e valori di cassa

€ 48 migliaia (€ 60 migliaia)

Tale voce è relativa alle giacenze di cassa presso la sede sociale nonché alle giacenze delle casse di bordo alla data del 31 dicembre 2003.

Ratei e risconti attivi

Tale voce è interamente costituita da risconti attivi.

Risconti attivi

€ 13.687 migliaia (€ 17.222 migliaia)

Tale voce è analizzabile come segue:

	31/12/2003	31/12/2002
Noli passivi e costi della navigazione	13.336	15.640
Premi polizze assicurative	202	494
Prezzo pagato all'atto dell'acquisto del Gruppo Fermar per interessi agevolati concessi dal sistema bancario	0	351
Oneri su "paper trading"	0	623
Altri	149	114
Totale	13.687	17.222

Passivo

Patrimonio netto

La movimentazione delle classi componenti il patrimonio netto viene fornita in allegato. Parte delle riserve sono in sospensione di imposta; nessuno stanziamento di imposte è stato effettuato in quanto, allo stato attuale, non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione.

Capitale sociale

€ 8.000 migliaia (€ 8.000 migliaia)

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 8.000 migliaia ed è costituito da n. 8.000.000 azioni ordinarie da Euro 1 nominali cadauna.

Riserva legale

€ 3.712 migliaia (€ 3.562 migliaia)

E' costituita dalla riserva legale della capogruppo e dalla quota di competenza del Gruppo delle riserve legali delle partecipate consolidate formatesi dopo l'acquisizione delle stesse.

Riserva di conversione

€ (2.349) migliaia (€ (1.070) migliaia)

La conversione in Euro dei bilanci delle controllate estere determina un effetto negativo sul

patrimonio netto in conseguenza del minor valore del Dollaro USA nei confronti dell'Euro rispetto alla data di chiusura dell'esercizio precedente.

Utili portati a nuovo

€ 31.740 migliaia (€ 42.538 migliaia)

Detta riserva è costituita dall'ammontare complessivo degli utili di competenza del Gruppo conseguiti dalla capogruppo e dalle partecipate consolidate. Diminuisce per realizzo di parte della riserva di conversione e per la distribuzione di dividendi agli azionisti, al netto del riporto dell'utile del precedente esercizio.

Capitale e riserve di azionisti terzi

€ 5.488 migliaia (€ 29.041 migliaia)

Al 31 dicembre 2003 la voce include il valore del capitale e delle riserve dei terzi relative al 34% di Coeclerici Ceres Bulk Carriers Lda, al 10% di Bulkguasare De Venezuela SA, al 20% di Bourgas Lda ed al 49% di CC Steel Shipping and Logistics AD.

A seguito della cessione della flotta di navi bulkcarriers detenute dalla società consolidata Coeclerici Ceres Bulk Carriers N.V., è stata liquidata al socio di minoranza Dry Log la quota di spettanza del patrimonio netto. Questo spiega la forte riduzione della posta in esame rispetto all'esercizio precedente.

Fondi per rischi ed oneri

Fondo per imposte

€ 398 migliaia (€ 716 migliaia)

Tale voce accoglie le imposte differite nette derivanti dallo stanziamento a fronte dell'eliminazione in bilancio consolidato delle poste di natura meramente fiscale, nonché sulle altre componenti di reddito, positive o negative, aventi tassazione a deducibilità differita. Nel-

l'effettuare lo stanziamento si è tenuto conto delle perdite fiscali riportabili a nuovo.

Il fondo imposte differite è iscritto al netto di imposte prepagate per € 2.923 migliaia.

Si precisa che nel corso del 1999 e nei primi mesi del 2000 è stata effettuata da parte della Guardia di Finanza una verifica generale delle società consolidate Coeclerici Armatori S.p.A., Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. e Coeclerici Logistics S.p.A. (direttamente o attraverso le relative incorporanti) sugli anni 1997 e 1998. Inoltre, a seguito di verbali di verifica parziale sugli anni 1993, 1994, 1995 e 1996, sempre redatti dalla Guardia di Finanza, sono stati notificati avvisi di accertamento parziale da parte dell'Ufficio Imposte Dirette e dell'Ufficio IVA per importi significativi. Avverso tali accertamenti sono stati tempestivamente predisposti ricorsi e memorie difensive con la collaborazione dei consulenti fiscali del Gruppo Coeclerici. Ricordiamo che sono già stati discussi con esito positivo buona parte degli avvisi di accertamento in sede di Commissioni Tributarie e che, in alcuni casi, le sentenze positive sono passate in giudicato. Sulla base dei ricorsi presentati, delle sentenze positive già pronunciate e dei pareri dei professionisti che assistono le società, si ritiene che dai contenziosi in corso non possano emergere oneri di rilievo o comunque non coperti dagli stanziamenti effettuati.

Fondo copertura perdite partecipazioni

€ 224 migliaia (€ 224 migliaia)

Il fondo copertura perdite rappresenta l'accantonamento a fronte delle perdite previste dalla liquidazione della collegata Consorzio Italcoast.

Altri fondi

€ 6.877 migliaia (€ 7.157 migliaia)

Gli altri fondi accolgono accantonamenti effettuati a fronte dei rischi commerciali derivanti dai contratti in essere nei vari settori di attività, nonché da alcuni contenziosi tutt'ora pendenti.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

L'importo esposto in bilancio, ammontante a € 3.004 migliaia, copre l'intera passività nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente. A fronte di un accantonamento di € 941 migliaia per il TFR maturato dai dipendenti nell'esercizio, si registrano € 457 migliaia in diminuzione per anticipi e liquidazioni dei dipendenti in uscita.

Debiti

Sono così composti:

Totale al 31/12/2003	Scadenze		
	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Verso banche	85.630	40.497	45.133
Acconti	20.934	20.934	0
Verso fornitori	50.948	50.948	0
Verso controllanti	17	17	0
Tributari	2.850	2.850	0
Verso Istituti di previdenza	652	652	0
Altri	1.170	1.170	0
Totale	162.201	117.068	45.133

Debiti verso banche

€ 85.630 migliaia (€ 303.062 migliaia)

La voce "debiti verso banche" è costituita da mutui e finanziamenti per € 49.391 migliaia e da scoperti di conto corrente ed anticipazioni a breve termine per € 36.239 migliaia. Per quanto riguarda i mutui, inoltre, le quote scadenti nel 2004 ammontano a complessivi € 4.258 migliaia.

Al 31 dicembre 2003, il Gruppo ha in essere i seguenti mutui:

	Scadenze				
	\$/000	€/000	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Senza garanzia reale					
Mediocredito Centrale		1.511	1.511	0	0
Mediocredito Centrale		1.481	339	1.142	0
Efibanca	8.500	6.919		6.919	0
Pool – capofila B.Carige		19.000		19.000	0
Pool – capofila B.Carige	12.500	9.936		9.936	0
Con garanzia reale					
Banca Carige (leasing)		3.978	729	3.249	0
Sardaleasing		547	84	463	0
Efibanca		424	424	0	0
Efibanca	2.112	1.672	668	1.004	0
Deutsche Schiffsbank	4.955	3.923	503	3.420	0
Totale		49.391	4.258	45.133	0

A seguito della cessione della flotta sono stati rimborsati i finanziamenti erogati in anni precedenti in connessione con le navi stesse. Questo spiega la drastica riduzione dell'indebitamento del Gruppo verso il sistema bancario.

Debiti verso altri finanziatori

€ 0 migliaia (€ 5.245 migliaia)

Nel precedente bilancio era stato applicato il principio contabile IAS n. 17 in relazione alla m/n Panagiotis L. La nave era infatti noleggiata a scafo nudo con un contratto che prevedeva l'acquisto del mezzo a fine noleggio. In conseguenza di ciò, al 31 dicembre 2002 era iscritto in questa voce il debito residuo verso l'armatore, pari ad € 4.053 migliaia, ed alla voce "flotta" il valore della nave a fine esercizio, ammontante ad € 4.567 migliaia. A seguito della cessione della nave, il debito è stato azzerato.

Era inoltre iscritto il debito, pari a Dollari USA 1.250 migliaia, connesso al finanzia-

mento della partecipazione nella Bulkispat Shipping Inc., commentata alla voce "partecipazioni". Infatti, parte di detto investimento è stato finanziato da terzi ed il finanziamento in oggetto è remunerato in relazione ai risultati consuntivati dalla partecipata. A seguito della distribuzione da parte della partecipata di liquidità in misura tale da rimborsare il 100% dell'originale investimento, è stato rimborsato nell'esercizio il finanziamento in oggetto in quanto, come spiegato, era connesso alla partecipazione stessa.

Acconti

€ 20.934 migliaia (€ 28.779 migliaia)

Si tratta di anticipi ricevuti dai clienti per l'ordinaria attività operativa del Gruppo. Il decremento evidenziato in bilancio rispetto alla fine del precedente esercizio è da porre in relazione con la diversa composizione dei viaggi in corso di esecuzione a fine anno.

Debiti verso fornitori

€ 50.948 migliaia (€ 35.131 migliaia)

Il saldo riporta i debiti correnti per forniture connesse all'ordinaria attività operativa del Gruppo. Il saldo è interamente dovuto entro l'esercizio successivo secondo le normali condizioni di pagamento concesse al Gruppo. L'incremento rispetto all'anno precedente è dovuto alla crescita del fatturato.

Debiti verso controllanti

€ 17 migliaia (€16 migliaia)

Sono iscritti in bilancio debiti verso controllanti per € 17 migliaia relativi a partite commerciali con la controllante Cocler N.V..

Debiti tributari

€ 2.850 migliaia (€ 1.810 migliaia)

Sono rappresentati da:

	31/12/2003	31/12/2002
Erario per condoni di imposta	1.023	720
Imposte sul reddito	1.339	697
Debiti per Irpef lavoratori dipendenti e autonomi	444	393
Erario c/IVA	44	0
Totale	2.850	1.810

Fra i debiti tributari è inoltre iscritto il saldo relativo al condono d'imposta, pari a € 1.023 migliaia, a cui alcune società del Gruppo hanno aderito sia nel precedente esercizio che in quello in esame. Secondo il piano di pagamento legato al condono, sono previste rate scadenti entro il 2004.

Al 31 dicembre 2003 il debito per ritenute Irpef da versare è integralmente costituito da partite correnti relative al mese di dicembre.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

€ 652 migliaia (€ 403 migliaia)

L'importo di € 652 migliaia si riferisce principalmente ai contributi del mese di dicembre 2003, regolarmente versati nel mese di gennaio 2004.

Altri debiti

€ 1.170 migliaia (€ 723 migliaia)

La voce è perlopiù costituita da debiti verso dipendenti per stipendi ordinari e straordinari relativi al mese di dicembre e regolarmente saldati nel mese di gennaio 2004, nonché da anticipi ricevuti da terzi in relazione all'attività operativa.

Ratei e risconti passivi

Il risconto passivo relativo ai contributi credito navale in c/capitale, pari ad € 1.361 migliaia a fine esercizio precedente, era relativo alla quota dei contributi incassati dal Gruppo ma di competenza di esercizi futuri ed era interamente riferibile alla flotta. Poiché le navi cui era riferito sono state cedute nell'esercizio, il risconto è stato interamente azzerato con accredito al conto economico.

Gli altri ratei e risconti sono così composti:

Ratei passivi

€ 6.925 migliaia (€ 4.000 migliaia)

Sono composti come segue:

	31/12/2003	31/12/2002
Costi della navigazione	6.064	1.712
Interessi passivi su finanziamenti	89	1.390
Costi del personale per stipendi e contributi a pagamento differito	761	656
Costi per assicurazioni	0	178
Altri	11	64
Totale	6.925	4.000

Risconti passivi**€ 8.168 migliaia** (€ 7.455 migliaia)

Il dettaglio dei risconti passivi è il seguente:

	31/12/2003	31/12/2002
Noli attivi a tempo e altri ricavi operativi	8.029	5.726
Proventi su "paper trading"	139	1.702
Altri	0	27
Totale	8.168	7.455

Conti d'ordine

Al 31 dicembre 2003 il Gruppo aveva in essere quanto segue:

Garanzie personali prestate (Fidejussioni)**€ 1.298 migliaia** (€ 1.332 migliaia)

Risultano in essere garanzie per complessivi € 1.298 migliaia rilasciate a favore del P&I Club per conto delle società Cap d'Ail Shipping Co. in liquidazione e Cedar Shipping Co. in liquidazione.

Crediti ceduti a società di factoring**€ 6.608 migliaia** (€ 8.499 migliaia)

Sono costituiti da crediti di imposta Irpeg - Ilor a rimborso, più interessi maturati sugli stessi, ceduti pro-solvendo a Mediofactoring S.p.A.. La variazione di € 1.891 migliaia rispetto al 2002 è dovuta agli incassi dell'esercizio.

Impegni**€ 389.513 migliaia** (€ 341.771 migliaia)

Gli impegni sono costituiti da:

- operazioni di vendita e di acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli. In dettaglio sono in essere contratti di vendita per

Dollari USA 269,7 milioni (€ 213,5 milioni) e di acquisto per Dollari USA 219,8 milioni (€ 174,1 milioni);

- operazioni di acquisto di valuta a termine effettuate nell'ambito della politica di copertura cambi posta in essere dal Gruppo. In dettaglio sono in essere contratti di acquisto a termine di Dollari USA 2.400 migliaia (€ 1.900 migliaia).

Le operazioni di derivati sui noli sono effettuate per conto e nell'interesse dei due pool armatoriali.

Non sono inclusi nell'ammontare degli impegni contratti di "interest rate swap" conclusi in anni precedenti su un ammontare di Dollari USA 100 milioni di debiti bancari. Alla data di bilancio gli stessi sono in capo alla società consolidata Coeclerici Ceres Bulk Carriers ma il rischio è totalmente coperto da Dry Log, società acquirente di parte della flotta che è subentrata negli effetti economici dei contratti a far data dal 1° ottobre 2003.

Nei primi mesi del 2004 il trasferimento è stato perfezionato giuridicamente con la voltura dei contratti alla stessa Dry Log.

Commenti alle voci di Conto Economico

Valore della produzione

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

€ 608.070 migliaia (€ 534.800 migliaia)

La voce è così composta:

	2003	2002
Ricavi per cessioni di beni:		
- carboni	168.609	139.093
- carburante, lubrificante e materiali vari	27.792	36.620
	196.401	175.713
Ricavi per prestazioni di servizi:		
- noleggi e trasporti marittimi	378.173	314.558
- trasbordo	26.213	38.292
- Compensi da gestione navi pool	4.953	2.891
- Commissioni di agenzia	1.276	2.077
- fuel advisory	1.054	1.269
	411.669	359.087
Totale	608.070	534.800

Sia i volumi trattati che il prezzo del carbone e dei noli si sono mantenuti su livelli molto elevati nel corso dell'esercizio. In conseguenza di ciò e nonostante il rafforzamento dell'Euro sul Dollaro USA, divisa in cui sono denominate le transazioni commerciali del Gruppo, il fatturato evidenzia un significativo incremento rispetto all'esercizio precedente. Si tenga anche conto che l'applicazione del metodo proporzionale nelle operazioni di consolidamento delle due pool companies, ha determinato percentuali di partecipazione all'attività di chartering inferiori rispetto al precedente esercizio. Come noto, nei due pool è infatti progressiva-

mente diminuito nel corso dell'anno il numero di navi facenti capo al Gruppo.

Altri ricavi e proventi

€ 99.118 migliaia (€ 28.427 migliaia)

La voce "altri ricavi e proventi" è costituita da:

	2003	2002
Proventi su "forward freight agreement"	77.296	15.061
Proventi su "paper trading"	9.141	1.518
Recuperi di costi ed oneri	3.858	4.950
Transazione a chiusura contratto Enel	2.700	0
Plusvalenze da alienazione flotta	2.683	564
Proventi su "bunker hedging"	1.778	3.140
Risarcimenti assicurativi	965	2.471
Altri ricavi e proventi	697	723
Totale	99.118	28.427

I recuperi di costi includono principalmente riaddebiti di spese portuali e costi assicurativi a carico degli armatori delle navi nolegiate a tempo.

I proventi su "forward freight agreement" si riferiscono ai risultati positivi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli; i proventi su "bunker hedging" fanno riferimento a contratti di copertura rischi per oscillazione del mercato del combustibile; i proventi su "paper trading" riguardano operazioni di acquisto e vendita a termine di carbone sul mercato dei derivati. Le operazioni di "forward freight agreement" e di "bunker hedging" sono concluse per conto e nell'interesse delle società di gestione commerciale di navi (pool companies). Come si evince dal prospetto, rispetto all'anno precedente si è fatto maggior ricorso alle operazioni di copertura.

Costi della produzione

Costi per materie prime, sussidarie, di consumo e merci

€ 151.519 migliaia (€ 157.234 migliaia)

La voce è così costituita:

	2003	2002
Attività di trading:		
- carboni	88.376	71.148
Attività armatoriale:		
- bunker / lubrificanti / parti di rispetto	62.645	84.816
Altro:		
- materiali di consumo	498	1.270
Totale	151.519	157.234

Come già detto, è scesa nell'anno la percentuale di partecipazione ai pool di gestione navi e, avendo consolidato le pool companies col metodo proporzionale, costi come gli acquisti di bunker entrano nel conto economico con una quota di competenza del gruppo inferiore rispetto all'anno precedente.

Costi per servizi

€ 393.967 migliaia (€ 320.338 migliaia)

Il dettaglio della voce in oggetto è il seguente:

	2003	2002
Attività di trading:		
- servizi di trasporto e noleggi	83.705	62.580
- costi di intermediazione	43	111
- servizi commerciali e di marketing	262	572
Attività armatoriale:		
- noli passivi	246.547	183.298
- spese portuali e costi di trasbordo	38.435	38.917
- manutenzioni, riparazioni e altri costi esercizio flotta	3.608	12.220
- assicurazioni	3.169	5.147
- commissioni brokeraggio	9.190	7.947

- costi personale marittimo (non retributivi)	126	1.489
---	-----	-------

Servizi vari di Gruppo:

- spese generali diverse	8.882	8.057
Totale	393.967	320.338

Come già ricordato in precedenza, nel leggere i dati inerenti l'operatività legata all'attività di "shipping", si tenga presente che, rispetto al precedente esercizio, i bilanci delle due pool companies sono stati consolidati con il metodo proporzionale applicando una percentuale di partecipazione inferiore. Pur registrando una forte crescita dei volumi, l'incremento di costi come noli passivi, spese portuali e commissioni di brokeraggio è meno evidente in virtù di tale circostanza.

In aggiunta, come per il fatturato, i costi per servizi risentono del rafforzamento dell'Euro rispetto al Dollaro USA.

Tra le "spese generali diverse" trovano iscrizione costi di viaggio ed altri servizi relativi al personale di struttura per € 2.025 migliaia, consulenze prestate da terzi per € 3.568 migliaia, utenze uffici e spese postali per € 580 migliaia, spese di gestione e manutenzione fabbricati ed attrezzature per ufficio per € 835 migliaia, nonché contributi associativi diversi per € 260 migliaia e spese e commissioni bancarie per € 356 migliaia.

Nella voce "servizi vari di Gruppo per spese generali diverse" sono compresi inoltre i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci dell'impresa controllante al 31 dicembre 2003, che sono i seguenti:

Categoria	Numero	Compenso
Amministratori	5	906
Sindaci	3	36
Totale		942

Costi per godimento di beni di terzi**€ 946 migliaia** (€ 913 migliaia)

Trattasi di canoni di affitto immobili, nonché di costi di noleggio automezzi, attrezzature d'ufficio e software.

Costi per il personale**€ 18.108 migliaia** (€ 23.285 migliaia)

La ripartizione di tali costi viene già fornita nello schema del conto economico.

Si evidenzia di seguito la composizione media del personale dipendente, suddiviso per categoria:

	2003	2002
Dirigenti	21	21
Impiegati	128	135
Marittimi	150	462
Totale	299	618

Il decremento è da porre in relazione con la dismissione della flotta e, quindi, del personale navigante.

Ammortamenti e svalutazioni**€ 20.052 migliaia** (€ 27.981 migliaia)

La ripartizione nelle sottovoci richieste è già presentata nello schema di conto economico; per maggiore informazione sugli ammortamenti si rimanda al commento sulle immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Accantonamenti per rischi**€ 3.330 migliaia** (€ 1.005 migliaia)

Sono stati prudenzialmente operati in bilancio stanziamenti per complessivi € 3.330 migliaia a copertura di perdite legate all'operatività dei contratti in essere e degli oneri di ristrutturazione previsti.

Oneri diversi di gestione**€ 96.573 migliaia** (€ 22.677 migliaia)

La voce comprende una serie di costi di natura eterogenea non altrimenti classificabili nelle altre voci della classe "B" del conto economico.

La voce più significativa è rappresentata dagli oneri su contratti di "forward freight agreement", ammontanti ad € 80.429 migliaia. Nel precisare che il risultato netto tra utili e perdite su contratti di questo tipo risulta negativo per circa 3 milioni di Euro, si rimanda alle note di commento degli "altri ricavi e proventi" per maggiori approfondimenti.

Sono inoltre iscritti oneri su contratti di "paper trading" per € 11.510 migliaia. Tali operazioni riguardano acquisti e vendite a termine di carbone sul mercato dei derivati e le perdite in esame trovano contrapposizione con gli utili consuntivati nell'esercizio e iscritti alla voce "altri ricavi e proventi".

Gli altri costi di ammontare significativo riguardano penalità contrattuali e risarcimenti per € 1.967 migliaia, spese di rappresentanza per € 397 migliaia, oneri fiscali ed imposte per € 295 migliaia e sopravvenienze passive per € 568 migliaia.

Proventi ed oneri finanziari**Proventi da partecipazioni****€ 308 migliaia** (€ 575 migliaia)

E' iscritto il dividendo di USD 125 migliaia distribuito nell'esercizio dalla collegata Bulk Ispat Shipping Inc..

Sono inoltre iscritti dividendi per complessivi € 197 migliaia distribuiti nell'anno da società in cui il Gruppo detiene una partecipazione di minoranza.

Altri proventi finanziari**€ 21.525 migliaia** (€ 15.140 migliaia)

Gli altri proventi finanziari sono composti da:

	2003	2002
Differenze cambio attive	20.149	13.409
Interessi su crediti commerciali e altri proventi finanziari	854	739
Interessi attivi bancari	306	698
Interessi su crediti di imposta	216	294
Totale	21.525	15.140

Interessi ed altri oneri finanziari

€ 31.232 migliaia (€ 23.341 migliaia)

Sono composti da:

	2003	2002
Verso altri		
Differenze cambio passive	18.961	11.027
Interessi rate swap su contratti di finanziamento	7.727	0
Interessi su mutui e finanziamenti a medio/lungo termine	3.678	10.269
Interessi verso banche per scoperti di c/c e anticipazioni a breve	686	1.786
Oneri finanziari su operazioni di factoring	180	259
TOTALE	31.232	23.341

A seguito della già citata cessione della flotta e del conseguente rimborso dei mutui alla stessa connessi, sono stati liquidati nel-

l'anno i contratti di "interest rate swap" stipulati in anni precedenti a copertura del rischio di fluttuazione dei tassi.

Proventi ed oneri straordinari

Oneri: Imposte relative ad esercizi precedenti

€ 761 migliaia (€ 720 migliaia)

L'onere straordinario di € 761 migliaia è interamente attribuibile al condono fiscale a cui alcune società del Gruppo hanno aderito nell'esercizio, definendo il periodo d'imposta 2002.

Imposte sul reddito dell'esercizio

L'importo di € 1.520 migliaia rappresenta il carico fiscale dell'esercizio, calcolato nel rispetto della normativa in vigore tenendo conto delle esenzioni spettanti, delle perdite fiscali riportate da esercizi precedenti e degli altri elementi a tassazione differita.

L'importo è relativo ad Irpeg ed altre imposte sui redditi per € 1.195 migliaia e ad Irap per € 755 migliaia, dedotti € 430 migliaia per imposte prepagate.

Raffronto tra patrimonio netto della Coeclerici S.p.A. e del Gruppo

	Utile netto Aumenti/(Diminuzioni)	Patrimonio netto
Coeclerici S.p.A.	2.237	56.843
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle società consolidate attribuibili al Gruppo	17.367	(3.696)
Eliminazione dei dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo	(5.000)	0
Eliminazione delle poste iscritte nel bilancio della capogruppo e di alcune società consolidate al fine di ottenere benefici fiscali	(610)	1.624
Rettifiche ai bilanci di alcune società al fine di adeguarli ai principi contabili del Gruppo, al netto dell'effetto fiscale ove applicabile	408	1.866
Rettifica per riconoscere nel bilancio consolidato gli utili infragruppo solo al momento del loro realizzo con terzi, al netto dell'effetto fiscale	(5.296)	(6.428)
Gruppo Coeclerici	9.106	50.209

Allegati

Gruppo Coeclerici Rendiconto Finanziario consolidato

(in migliaia di Euro)

		2003	2002
Indebitamento finanziario netto a breve iniziale	(A)	(29.678)	(35.081)
Flusso monetario da attività di esercizio			
Utile dell'esercizio		9.106	1.194
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali		19.908	27.863
Utilizzi netti di fondi per oneri futuri		(598)	(2.977)
Plusvalenze nette da realizzo di immobilizzazioni		(2.683)	(564)
Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie, nette		20	9
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto		484	287
Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variaz. del cap. circ.	(B)	26.237	25.812
(Incremento) decremento dei crediti del circolante		(31.392)	30.298
(Incremento) decremento delle rimanenze		(11.160)	8.180
(Incremento) decremento dei debiti verso fornitori e altri debiti		4.464	(7.960)
Altre variazioni del capitale circolante		(2.368)	4.403
Variazioni del capitale circolante	(C)	(40.456)	34.921
	(D = B + C)	(14.219)	60.733
Flusso monetario derivante dalle variazioni nell'area di consolidamento			
Capitale circolante netto		0	(5.624)
Immobilizzazioni materiali e immateriali		0	(82.131)
Mutui e finanziamenti		0	64.394
Riserve di terzi		0	30.247
	(E)	0	6.886
Flusso monetario da attività di investimento			
Investimenti in immobilizzazioni:			
– immateriali		(402)	(1.692)
– materiali		(501)	(60.822)
– finanziarie		(7.596)	(15.294)
Prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni		291.424	3.859
	(F)	282.925	(73.949)
Flusso monetario da attività finanziarie			
Nuovi finanziamenti		0	49.380
Rimborsi di finanziamenti		(200.967)	(29.189)
Distribuzione di utili		(3.000)	(4.160)
Variazione capitale e riserve di terzi		(23.553)	(4.298)
	(G)	(227.520)	11.733
Flusso monetario del periodo	(H = D + E + F + G)	41.186	5.403
Disponibilità monetarie nette finali (indebitamento finanziario netto a breve finale)	(A + H)	11.508	(29.678)

Gruppo Coeclerici Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto consolidato

(in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva di conversione	Utili portati a nuovo	Utile dell'esercizio	Totale
Saldi al 31 dicembre 2002	8.000	3.562	(1.070)	42.538	1.194	54.224
Destinazione a riserve dell'utile dell'esercizio 2002		150		1.044	(1.194)	0
Distribuzione dividendo agli azionisti				(3.000)		(3.000)
Effetto della conversione dei bilanci in valuta estera			(10.121)			(10.121)
Effetto dell'uscita dall'area di consolidamento delle società estere liquidate			8.842	(8.842)		0
Utile dell'esercizio 2003					9.106	9.106
Saldi al 31 dicembre 2003	8.000	3.712	(2.349)	31.740	9.106	50.209

Elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo integrale

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale sociale	Quota partecipaz.
Affinity Company Ltd	Malta		-	89,00%
Blue Cedar Shipping Co. Ltd	Malta		-	66,00%
Blue Panagiotis Shipping Corp.	Panama		-	66,00%
Bourgas Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	80,00%
Bulk Africa Ltd	Liberia		-	57,75%
Bulk Asia Ltd	Liberia		-	57,75%
Bulk Australia Ltd	Liberia		-	57,75%
Bulk Bourgas Ltd	Malta		-	80,00%
Bulk Conversions and Constructions Ltd	Malta		-	100,00%
Bulk Europe Ltd	Liberia		-	57,75%
Bulk Genova Corp.	Panama		-	66,00%
Bulk Hellas Corp.	Panama		-	66,00%
Bulk Nike Corp.	Panama		-	66,00%
Bulk Venture Ltd	Liberia		-	57,75%
Bulkguasare de Venezuela S.A.	Venezuela	Bsv	2.408.000.000	90,00%
Bulkguasare Ltd	Malta		-	90,00%
Bulktiger Shipping Co. Ltd	Malta		-	100,00%
Capo Noli Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
CC Shipping Services S.a.m	Monaco	Euro	152.000	100,00%
CC Steel Shipping & Logistics AD	Bulgaria	Bgl	50.000	51,00%
Charfer Trading S.A.	Svizzera	Frs	200.000	100,00%
Coal Trade Shipping Corp.	Panama		-	66,00%
Coeclerici Carbometal S.r.l.	Milano	Euro	65.000	100,00%
Coeclerici Ceres Bulk Carriers Lda	Portogallo	Euro	10.000	66,00%
Coeclerici Ceres Bulk Carriers N.V.	Antille Olandesi		-	66,00%
Coeclerici Coal and Fuels International B.V.	Olanda	Euro	18.000	100,00%
Coeclerici Coal and Fuels S.p.A.	Milano	Euro	2.500.000	100,00%
Coeclerici International N.V.	Olanda	Euro	49.911.339	100,00%
Coeclerici Logistics (India) Ltd	India	Inr	500.700	100,00%
Coeclerici Logistics S.p.A.	Milano	Euro	9.565.000	100,00%
Elmotores Inc.	Liberia		-	66,00%
Elseguro Inc.	Liberia		-	66,00%
Fern Shipping Co. Ltd	Malta		-	66,00%
Giovanni Shipping Corp.	Panama		-	66,00%
Ignazio Shipping Corp.	Panama		-	66,00%
Kyla Charter Transportes Maritimos Lda	Portogallo		-	100,00%
New Cedar Shipping Co. Ltd	Malta		-	100,00%
Porto Cervo Shipping Co. Ltd	Malta		-	66,00%
Red Tirreno Shipping Co. Ltd	Malta		-	66,00%
Shipping Services S.r.l.	Milano	Euro	45.000	100,00%
Somocar International N.V.	Olanda	Euro	60.602	100,00%
Sud Est S.r.l.	Brindisi	Euro	100.000	100,00%
T/C Navigation Transportes Maritimos Lda	Portogallo		-	66,00%

Elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo proporzionale

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale sociale	Quota partecipaz.
Coeclerici Transport Capsize Ltd	Isle of Man	Gbp	2.000	42,30%
Coeclerici Transport Panamax Ltd	Isle of Man	Gbp	2.000	43,70%
Kidecrane Corporation S.A.	Panama	Usd	3.000.000	50,00%
Mediterranean Bulk System N.V.	Olanda	Euro	45.000	50,00%
Red Iris Shipping Corp.	Panama	Usd	10.000	21,78%
Red Orchid Shpping Corp.	Panama	Usd	10.000	33,00%
Red Rose Shipping Corp.	Panama	Usd	10.000	33,00%
Red Tulip Shipping Corp.	Panama	Usd	10.000	33,00%
Staines Holding Inc.	Liberia	Usd	10.000	33,00%
Viann N.V.	Antille Olandesi	Euro	7.000	50,00%

Elenco delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale sociale	Quota partecipaz.
Bulk Ispat Shipping Inc.	Liberia	-	-	33,00%
Bulk Terminal Torres S.p.A.	Sassari	Euro	113.630	90,00%
Coeclerici Compagnie S.A.	Svizzera	-	-	100,00%
Consorzio Italcoast in liquidazione	Ravenna	-	-	50,00%
Ferchim S.r.l. in liquidazione	Ravenna	Euro	96.720	75,00%
Freetravel S.r.l.	Genova	Euro	96.900	22,00%
LS Services S.r.l.	Genova	Euro	10.400	100,00%

Relazione del Collegio Sindacale

al bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2003

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici relativo all'esercizio 2003, redatto dagli Amministratori ai sensi delle disposizioni del Decreto Legge n. 127/1991, evidenzia un utile netto di competenza del Gruppo di € 9.106 migliaia e si riassume nelle seguenti schematiche risultanze (in migliaia di Euro):

Stato Patrimoniale

Attivo

Immobilizzazioni	45.540
Attivo circolante	184.302
Ratei e risconti	13.687
	243.529

Passivo

Patrimonio netto di Gruppo	50.209
Capitale e riserve di azionisti terzi	5.488
Fondi per rischi ed oneri	7.543
Fondo T.F.R. lavoro subordinato	3.004
Debiti	162.201
Ratei e risconti	15.093
	243.529

Conto Economico

Valore della produzione	714.910
Costi della produzione	(685.075)
Proventi ed (oneri) finanziari	(9.399)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(20)
Proventi ed (oneri) straordinari	(761)
Risultato prima delle imposte	21.655
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.520)
Utile dell'esercizio inclusa quota di terzi	20.135
Risultato di competenza di azionisti terzi	(11.029)
Utile dell'esercizio	9.106

I Conti d'ordine ammontano a € 1.298 migliaia per garanzie personali prestate e ad € 396.121 migliaia per altri conti d'ordine, come commentato nella nota integrativa.

In conformità ai principi contabili, che integrano tecnicamente le disposizioni di legge, il bilancio consolidato è stato depurato delle rettifiche di valore e degli accantonamenti di natura tributaria, con imputazione delle relative imposte differite.

Abbiamo controllato il bilancio consolidato, accertando la correttezza delle operazioni di consolidamento, effettuate sulla base dei bilanci della società capogruppo e delle società controllate incluse nel consolidamento e delle rettifiche effettuate in applicazione dei principi di redazione del bilancio consolidato.

Abbiamo inoltre controllato la congruenza del bilancio consolidato con la relazione sulla gestione concernente la situazione complessiva delle società del Gruppo e l'andamento della gestione nel suo insieme e nei vari settori. A tal fine, abbiamo esaminato le relazioni sulla gestione, le relazioni del Collegio Sindacale delle società incluse nel consolidamento, i prospetti contabili dei valori eliminati con le operazioni di consolidamento, il dettaglio delle differenze da consolidamento e le scritture contabili delle operazioni di consolidamento. Dai controlli effettuati non è emerso alcun rilievo.

Possiamo, in particolare, segnalare quanto segue:

- sono stati applicati sia il metodo dell'integrazione globale dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento, sia il metodo del patrimonio netto per quelle società per le quali l'inclusione nel bilancio consolidato con il metodo globale sarebbe risultata irrilevante ai fini di una rappre-

sentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo. E' stato inoltre applicato il consolidamento con il metodo proporzionale relativamente ai bilanci delle società per le quali esiste un controllo congiunto con soci estranei al Gruppo Coeclerici;

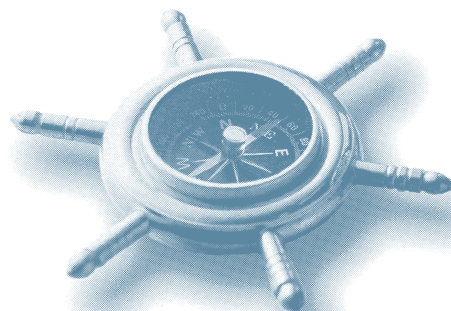
- quando i criteri di valutazione ed i principi contabili delle società consolidate non sono risultati omogenei rispetto a quelli adottati dalla capogruppo, nel bilancio consolidato si è provveduto all'adeguamento dei valori, appostando il relativo effetto fiscale;
- la conversione in Euro dei bilanci delle controllate estere è stata effettuata in base ai cambi correnti alla data del bilancio, per le poste dello stato patrimoniale, ed ai cambi medi dell'esercizio, per le poste del conto economico. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei bilanci espressi in moneta estera sono imputate a patrimonio netto, in apposita riserva denominata "di conversione".

Il bilancio consolidato è sottoposto a certificazione volontaria da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

Genova, 10 maggio 2004

Il Collegio Sindacale
Guglielmo Calderari di Palazzolo
Ettore Cavo
Alfredo Durante

Relazione della Società di revisione
al bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2003



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Agli Azionisti della Coeclerici S.p.A.:

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Coeclerici S.p.A. e sue controllate chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. 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 risulti, 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 contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate e collegate, che rappresentano rispettivamente lo 0,5% dell'attivo consolidato e lo 0,5% dei ricavi consolidati è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 20 maggio 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Coeclerici S.p.A. e sue controllate al 31 dicembre 2003, nel suo complesso, è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società e delle sue controllate.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Fabrizio Fagnola
Socio

Genova, 28 aprile 2004



**Bilancio d'esercizio
al 31 dicembre 2003**



Relazione degli Amministratori

sull'andamento della gestione della Coeclerici S.p.A. al 31 dicembre 2003

Signori Azionisti,

nel 2003 la Vostra società ha proseguito nel suo duplice ruolo di capogruppo del Gruppo Coeclerici e di holding operativa. Fanno infatti indirettamente capo alla Vostra società, al 100%, i tre settori di attività del Gruppo, Shipping, Logistics e Coal and Fuels. La Vostra società, inoltre, svolge un importante ruolo operativo essendo concentrate nella Coeclerici S.p.A. le attività di coordinamento delle attività operative delle controllate nonché della finanza di gruppo, di organizzazione e sviluppo delle risorse umane, di direzione amministrativa e di assistenza legale e societaria.

Sintesi dei risultati economici

Passiamo ad analizzare in dettaglio i dati economico – patrimoniali per l'anno 2003, raffrontati con quelli dell'esercizio precedente (in migliaia di Euro):

	2003	2002
Proventi da partecipazioni	3.005	3.005
Proventi finanziari netti	115	218
Proventi per servizi resi	4.343	3.641
Costi del personale e generali	(5.158)	(4.349)
Oneri straordinari	(3)	(59)
Imposte dell'esercizio	(65)	(78)
Risultato dell'esercizio	2.237	2.378

Il conto economico mostra l'attività di holding della Vostra società; infatti, il risultato dell'esercizio è generato dai dividendi rettificati dalla forbice finanziaria e dalle imposte. I ricavi per le prestazioni rese hanno invece sostanzialmente remunerato i costi di struttura.

La struttura patrimoniale e finanziaria della Coeclerici S.p.A. è, invece, la seguente:

	31/12/2003	31/12/2002
Capitale circolante netto	(237)	(426)
Fondo TFR	(439)	(461)
	(676)	(887)
Attività immobilizzate:		
- partecipazioni	53.556	53.542
- altre attività immobilizzate	495	274
Capitale investito	53.375	52.929
Posizione finanziaria netta	(3.468)	(4.677)
Patrimonio netto	56.843	57.606
Fonti di finanziamento	53.375	52.929

Anche la struttura patrimoniale rispecchia in pieno l'attività di holding pura della Coeclerici S.p.A., con l'attivo immobilizzato rappresentato dal valore di carico delle partecipazioni e finanziato con mezzi propri. Il capitale circolante netto è sostanzialmente costituito da crediti verso l'Erario riportati a nuovo e da debiti verso fornitori di servizi, mentre la posizione finanziaria è rappresentata da finanziamenti erogati alle controllate.

Si sottolinea che il 2003 è stato ancora una volta un anno complessivamente positivo; il Gruppo ha chiuso con un fatturato superiore ad Euro 600 milioni, un utile operativo di Euro 38,1 milioni ed un utile netto di Euro 9,1 milioni. Tutti gli indicatori economici sono fortemente in crescita rispetto al 2002 e le prospettive per il 2004 sono ancora positive.

Per ulteriori e maggiori informazioni sull'andamento economico delle controllate operative e sugli eventi che hanno caratterizzato il 2003 si rimanda alla relazione degli Amministratori sul bilancio consolidato.

Attività di ricerca e sviluppo

La società nel corso dell'esercizio non ha svolto particolari attività di ricerca e sviluppo.

Rapporti con le imprese controllate e collegate

Nel corso dell'esercizio 2003, la società capogruppo ha effettuato operazioni con imprese controllate e collegate, nonché con imprese sottoposte al controllo di queste ultime.

Come già detto, si tratta principalmente di rapporti di finanziamento, di erogazione di servizi di consulenza amministrativa, finanziaria, legale, fiscale e di gestione dei servizi generali e del personale, tutti regolati a condizioni di mercato. Nella nota integrativa al bilancio della Coeclerici S.p.A. sono forniti in dettaglio i crediti ed i debiti verso società del Gruppo in essere a fine esercizio, nonché i principali ricavi e costi sostenuti nell'esercizio.

Azioni proprie ed azioni di società controllanti

La società non detiene né azioni proprie né azioni delle controllanti, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio azioni proprie o azioni delle controllanti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel 2004 la Coeclerici S.p.A. proseguirà la sua opera di coordinamento delle attività svolte dalle controllate operative.

I flussi di dividendi previsti per il 2004 sulla base dei bilanci delle controllate per l'esercizio

2003, unitamente ai ricavi per i servizi erogati alle controllate stesse, saranno certamente in grado di coprire i costi di struttura e di garantire un utile almeno in linea con quello del 2003.

**Fatti di rilievo avvenuti
dopo la chiusura dell'esercizio**

Non si segnalano alla data odierna eventi successivi alla chiusura dell'esercizio 2003 degni di rilievo.

Proposta di destinazione dell'utile netto dell'esercizio 2003

Signori Azionisti,

Vi invitiamo ad approvare il bilancio chiuso alla data del 31 dicembre 2003 che evidenzia un utile dell'esercizio di Euro 2.236.520, così come predisposto, unitamente alla relazione del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione propone di riportare a nuovo l'utile dopo averne destinato il 5% a riserva legale. Più precisamente:

5% a riserva legale	Euro	111.826
A nuovo	Euro	2.124.694
Totale	Euro	2.236.520

Vi rammentiamo che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono in scadenza con l'approvazione del presente bilancio e perciò Vi invitiamo ad esprimerVi in merito al loro rinnovo.

Al personale ed a tutti coloro che hanno prestato la loro fattiva collaborazione, il nostro più vivo ringraziamento.

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
Paolo Clerici

**Bilancio d'esercizio
della Coeclerici S.p.A.
al 31 dicembre 2003**



Coeclerici S.p.A. - Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2003

(in Euro)

Attivo	31.12.2003	31.12.2002	variazioni
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0
B) Immobilizzazioni:			
I Immobilizzazioni immateriali:			
concessioni, licenze, marchi e diritti simili	17.132	5.126	12.006
altre	3.815	4.590	(775)
Totale immobilizzazioni immateriali	20.947	9.716	11.231
II Immobilizzazioni materiali:			
impianti e macchinario	4.182	5.585	(1.403)
altri beni	419.631	219.293	200.338
Totale immobilizzazioni materiali	423.813	224.878	198.935
III Immobilizzazioni finanziarie:			
Partecipazioni in:			
imprese controllate	53.447.033	53.447.033	0
altre imprese	108.616	94.632	13.984
Crediti:	(1)	(1)	
verso altri	50.372	39.819	10.553
Totale immobilizzazioni finanziarie	53.606.021	53.581.484	24.537
Totale immobilizzazioni	54.050.781	53.816.078	234.703
C) Attivo circolante:			
II Crediti:	(2)	(2)	
verso clienti	65.701	39.547	26.154
verso imprese controllate	3.231.559	4.686.873	(1.455.314)
verso imprese controllanti	3.600	0	3.600
verso altri	284.029	139.928	144.101
Totale crediti	3.584.889	4.866.348	(1.281.459)
IV Disponibilità liquide:			
depositi bancari e postali	312.873	270.414	42.459
denaro e valori di cassa	4.656	7.445	(2.789)
Totale disponibilità liquide	317.529	277.859	39.670
Totale attivo circolante	3.902.418	5.144.207	(1.241.789)
D) Ratei e risconti	117.504	35.475	82.029
Totale attivo	58.070.703	58.995.760	(925.057)

(1) importi esigibili entro l'esercizio successivo

(2) importi esigibili oltre l'esercizio successivo

Passivo	31.12.2003	31.12.2002	variazioni
A) Patrimonio netto:			
I Capitale	8.000.000	8.000.000	0
IV Riserva legale	1.201.128	1.082.206	118.922
VII Altre riserve:			
riserva da avanzo di fusione	17.443.958	17.443.958	0
riserva contributi in c/capitale	25.916.911	25.916.911	0
VIII Utili portati a nuovo	2.044.370	2.784.850	(740.480)
IX Utile dell'esercizio	2.236.520	2.378.443	(141.923)
Totale patrimonio netto	56.842.887	57.606.368	(763.481)
B) Fondi per rischi e oneri	0	0	0
C) Trattamento fine rapporto lavoro subordinato	439.350	461.195	(21.845)
D) Debiti:	⁽¹⁾	⁽¹⁾	
Debiti verso fornitori	238.248	360.892	(122.644)
Debiti verso imprese controllate	221.281	250.673	(29.392)
Debiti tributari	144.787	149.941	(5.154)
Debiti verso istituti di previdenza e di sic. soc.	52.307	51.649	658
Altri debiti	10.278	166	10.112
Totale debiti	666.901	813.321	(146.420)
E) Ratei e risconti	121.565	114.876	6.689
Totale passivo	58.070.703	58.995.760	(925.057)

(1) importi esigibili oltre l'esercizio successivo

Conti d'ordine	31.12.2003	31.12.2002	variazioni
Garanzie personali prestate			
Fidejussioni			
- a favore di controllate	0	1.590.610	(1.590.610)
Altre garanzie personali prestate			
- a favore di controllate	213.777	758.081	(544.304)
Impegni			
Canoni leasing di prossima scadenza	522.017	601.230	(79.213)
Totale conti d'ordine	735.794	2.949.921	(2.214.127)

Coeclerici S.p.A. - Conto Economico al 31 dicembre 2003

(in Euro)

	2003	2002	variazioni
A) Valore della produzione:			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.123.000	2.707.167	415.833
Altri ricavi e proventi:			
- contributi in conto esercizio	61.120	38.244	22.876
- altri	1.158.838	895.866	262.972
Totale valore della produzione	4.342.958	3.641.277	701.681
B) Costi della produzione			
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(59.473)	(45.812)	(13.661)
Per servizi	(3.004.139)	(2.511.723)	(492.416)
Per godimento beni di terzi	(307.185)	(260.234)	(46.951)
Per il personale:			
salari e stipendi	(1.007.086)	(911.967)	(95.119)
oneri sociali	(305.245)	(276.798)	(28.447)
trattamento fine rapporto	(93.513)	(73.442)	(20.071)
Ammortamenti e svalutazioni:			
ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(14.470)	(6.342)	(8.128)
ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(76.497)	(33.475)	(43.022)
Oneri diversi di gestione	(290.354)	(229.849)	(60.505)
Totale costi della produzione	(5.157.962)	(4.349.642)	(808.320)
Differenza tra valore e costi della produzione	(815.004)	(708.365)	(106.639)
C) Proventi ed oneri finanziari			
Proventi da partecipazioni			
- da imprese controllate	3.000.000	3.000.000	0
- da altre imprese	5.267	5.266	1
Altri proventi finanziari:			
proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate	113.038	217.822	(104.784)
- da altri	4.766	4.135	631
Interessi ed altri oneri finanziari			
- verso imprese controllate	(2.313)	(2.672)	359
- verso altri	(730)	(821)	91
Totale proventi ed oneri finanziari	3.120.028	3.223.730	(103.702)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			
Svalutazioni:			
di partecipazioni	0	0	0
Totale delle rettifiche	0	0	0
E) Proventi e oneri straordinari:			
Oneri			
- imposte relative ad esercizi precedenti	(3.504)	(58.922)	55.418
Totale delle partite straordinarie	(3.504)	(58.922)	55.418
Risultato prima delle imposte	2.301.520	2.456.443	(154.923)
Imposte sul reddito dell'esercizio	(65.000)	(78.000)	13.000
Utile dell'esercizio	2.236.520	2.378.443	(141.923)

Nota Integrativa

al Bilancio d'esercizio della Coeclerici S.p.A. al 31 dicembre 2003

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003 è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile ed è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa.

La nota integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed, in taluni casi, un'integrazione dei dati di bilancio e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 del Codice Civile o da altre Leggi precedenti.

Inoltre, vengono fornite le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di Legge.

Segnaliamo che la parte degli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico avente saldo pari a zero non è stata riportata e che gli importi evidenziati nella nota integrativa, se non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro e raffrontati con l'esercizio precedente.

Criteri di valutazione

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2003, che vengono illustrati qui di seguito, sono conformi a quelli adottati nell'esercizio precedente e rispondono a quanto richiesto dall'art. 2426 del Codice Civile.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori di diretta imputazione, ed ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura.

I costi di impianto ed ampliamento, iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio Sindacale, sono ammortizzati in cinque esercizi.

I costi di pubblicità, non avendo utilità pluriennale, vengono imputati al conto economico al momento del sostenimento.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e dei costi diretti e indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti

sulla base di aliquote economico - tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni; le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo. Per le immobilizzazioni entrate in funzione nell'esercizio, le aliquote sono ridotte al 50%, in conformità alla normativa fiscale vigente.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a conto economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi.

I costi dei beni inferiori a Euro 516 migliaia, per i quali non esista una chiara funzione pluriennale o una specifica autonomia di utilizzo, sono interamente ammortizzati nell'esercizio di sostenimento degli stessi.

Immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni)

Le partecipazioni sono iscritte in bilancio al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori, o di sottoscrizione.

Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Crediti

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzazione.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tali voci quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza temporale.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo indici.

Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

Garanzie ed altri conti d'ordine

Le fidejussioni e le altre garanzie personali sono esposte per l'effettivo valore delle obbligazioni assunte.

Criteri di riconoscimento dei costi e dei ricavi

I costi ed i ricavi sono iscritti secondo il principio della competenza temporale; i contributi in conto esercizio sono riconosciuti per competenza nell'esercizio in cui sono sostenuti i costi a cui si riferiscono.

I dividendi ed il relativo credito di imposta sono contabilizzati nell'esercizio in cui vengono incassati.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti di imposta spettanti. Sono inoltre iscritte le imposte differite relative alle differenze temporanee tra i valori contabili di attività e passività ed i corrispondenti valori

fiscali. Le imposte differite su eventuali differenze temporanee attive sono rilevate solo quando è ragionevolmente certo il loro realizzo e tenendo conto della presumibile aliquota fiscale applicabile in futuro. Il beneficio fiscale sulle perdite fiscalmente riportabili a nuovo è iscritto in bilancio solo quando se ne prevede l'utilizzo.

Criteri di conversione delle operazioni in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi storici della data delle relative operazioni.

Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti o del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

Con riferimento alle valute estere non appartenenti alla U.E.M.:

- se, a fine anno, dalla conversione dei crediti e debiti in valuta estera esigibili entro l'esercizio successivo ai cambi in vigore alla data del bilancio si origina una perdita netta, essa viene accertata e riflessa al conto economico del periodo, con contropartita in apposito fondo oscillazione cambi; se, invece, dalla conversione emerge un utile netto, lo stesso, per prudenza e per motivi fiscali, non viene riconosciuto;
- se, a fine anno, dalla conversione dei crediti e debiti in valuta estera esigibili oltre l'esercizio successivo ai cambi in vigore alla data del bilancio si origina una perdita netta, essa viene accertata e riflessa al conto economico del periodo, con contropartita in apposito fondo oscillazione cambi; se, invece, dalla conversione emerge un utile netto, esso viene differito.

Le valutazioni di cui ai punti precedenti vengono effettuate tenendo conto delle eventuali coperture di cambio in essere.

Altre informazioni

Deroghe ai sensi del 4° comma dell'art. 2423

Si precisa che nell'allegato bilancio non si è proceduto a deroghe ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 del Codice Civile.

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

Commenti alle voci di Stato Patrimoniale

Attivo

Immobilizzazioni

Per le classi delle immobilizzazioni (materiali, immateriali e finanziarie) sono stati preparati appositi prospetti riportati in allegato ed indicanti per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti e le rivalutazioni e svalutazioni, nonché i movimenti intervenuti nell'esercizio.

Immobilizzazioni immateriali

€ 21 migliaia (€ 10 migliaia)

Alla voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili" è iscritto il costo di nuove licenze software; la voce si incrementa di € 25 migliaia per acquisti effettuati nell'esercizio.

La società ha stipulato nell'anno 2000 un contratto di leasing per l'acquisto dell'immobile sito in Roma, Via Parigi n. 11, ove ha sede un ufficio di rappresentanza. Alla voce "altre immobilizzazioni immateriali" sono iscritti i costi accessori relativi al citato contratto di leasing; tali costi sono ammortizzati sulla base della durata del contratto di locazione finanziaria, pari a 8 anni.

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali per l'esercizio in esame è stato pari ad € 14 migliaia.

Immobilizzazioni materiali

€ 424 migliaia (€ 225 migliaia)

I dettagli delle voci che compongono il saldo e delle relative variazioni sono forniti in allegato.

L'incremento dell'esercizio è relativo all'acquisto dei macchinari EDP da un'altra società del Gruppo, effettuato nell'ambito di una razionalizzazione dei servizi erogati alle controllate.

I valori delle immobilizzazioni materiali sono esposti al netto degli ammortamenti, calcolati in base alle seguenti aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzazione dei cespiti:

Impianti e macchinario	15%
Altri beni:	
- mobili e macchine d'ufficio	12%
- macchine elettroniche e computers	20%
- telefoni cellulari	20%
- autovetture	25%

L'ammortamento dell'esercizio è stato pari a € 76 migliaia.

Immobilizzazioni finanziarie

€ 53.606 migliaia (€ 53.581 migliaia)

Partecipazioni

€ 53.556 migliaia (€ 53.542 migliaia)

La voce "partecipazioni in società controllate" è interamente costituita dal 100% del capitale sociale della Coeclerici International N.V. di Amsterdam, il cui valore di carico non è variato rispetto all'esercizio precedente.

Il valore di carico della partecipazione è, come negli anni precedenti, superiore rispetto al valore del patrimonio netto della controllata; il valore di carico non viene svalutato in quanto il delta non rappresenta una perdita durevole di valore.

Qualora la società avesse valutato la partecipazione nella Coeclerici International N.V. secondo il metodo del patrimonio netto, ciò avrebbe comportato un minore patrimonio netto di € 6.636 migliaia ed un maggior utile dell'esercizio di € 6.868 migliaia. Tali effetti trovano sviluppo nel bilancio consolidato presentato ad integrazione del bilancio d'esercizio.

Il minor valore di patrimonio netto consolidato trova origine nella rivalutazione dell'Euro nei confronti del Dollaro USA che ha comportato una diminuzione della riserva di conversione.

Le informazioni richieste dall'art. 2427, punto 5, del Codice Civile in materia di partecipazioni in imprese controllate sono le seguenti:

- ragione sociale:	Coeclerici International N.V.
- sede:	Amsterdam (Olanda)
- capitale:	Euro 49.911 migliaia
- patrimonio netto:	Euro 47.744 migliaia
- utile dell'esercizio:	Euro 449 migliaia
- quota posseduta:	100%
- valore di bilancio:	Euro 53.447 migliaia.

L'importo di € 109 migliaia iscritto alla voce "altre imprese" si riferisce alla partecipazione nel fondo consortile del "Consorzio per lo studio e la ricerca sulle regole europee in materia di trasporto" per Euro 10 migliaia e ad un pacchetto di azioni della Banca Carige Sp.A., iscritte in bilancio al costo di acquisto pari ad € 98 migliaia.

Crediti

€ 50 migliaia (€ 40 migliaia)

La voce "crediti verso altri" si riferisce al credito verso l'Erario per anticipo imposta sul TFR (€ 36 migliaia) ed a depositi cauzionali.

Attivo circolante

Crediti

€ 3.585 migliaia (€ 4.866 migliaia)

Si precisa che i crediti iscritti nell'attivo circolante sono tutti esigibili entro un anno.

Crediti verso clienti

€ 65 migliaia (€ 40 migliaia)

Trattasi di crediti per contributi dell'Unione Europea legati all'attività di formazione professionale del personale dipendente.

Crediti verso imprese controllate

€ 3.232 migliaia (€ 4.687 migliaia)

Al 31 dicembre 2003 i crediti verso imprese controllate sono così formati:

	31/12/2003		31/12/2002	
	comm.	finanz.	comm.	finanz.
Imprese controllate				
CC International NV	12	3.100	47	4.399
CC Logistics SpA	53	0	78	0
CC Coal and Fuels SpA	0	0	30	0
Sud Est Srl	0	50	0	0
CC Armatori SpA	0	0	108	0
Shipping Services Srl	0	0	8	0
Altre minori	17	0	17	0
TOTALE	82	3.150	288	4.399

I crediti di natura commerciale si riferiscono agli addebiti operati alle società controllate a fronte di servizi erogati.

I finanziamenti sono regolati da contratto con scadenza prevista entro 12 mesi e tasso di interesse in linea con quelli espressi dai mercati finanziari.

Crediti verso controllanti

€ 4 migliaia (€ 0 migliaia)

Trattasi di credito di € 3.600 nei confronti della Cocler S.p.A., regolato ai primi del 2004.

Crediti verso altri

€ 284 migliaia (€ 140 migliaia)

Il saldo della voce è così composto:

	31/12/2003	31/12/2002
Crediti verso l'Erario	79	72
Crediti verso il personale	14	18
Altri crediti	191	50
Totale	284	140

I crediti verso l'Erario sono esposti al netto del debito per imposte a carico dell'esercizio (€ 65 migliaia). Gli altri crediti sono relativi a partite verso fornitori e sono da attribuire ad acconti versati per prestazioni da ricevere.

Disponibilità liquide

€ 318 migliaia (€ 278 migliaia)

Depositi bancari e postali

€ 313 migliaia (€ 270 migliaia)

Riguardano disponibilità temporanee impiegate in conti correnti bancari e postali in Euro.

Denaro e valori di cassa

€ 5 migliaia (€ 8 migliaia)

Riguardano le disponibilità di cassa presso la sede sociale e l'ufficio di Roma.

Ratei e risconti attivi

L'importo di € 117 migliaia è relativo al risconto per la quota di competenza dell'esercizio 2004 della rata di locazione finanziaria dell'immobile di Roma (Euro 19 migliaia), nonché a risconti su canoni di manutenzione attrezzature per ufficio, canoni di abbonamento e contributi associativi di vario genere.

Passivo

Patrimonio netto

Capitale sociale

€ 8.000 migliaia (€ 8.000 migliaia)

Al 31 dicembre 2003 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 8.000 migliaia ed è costituito da n. 8.000.000 azioni ordinarie da Euro 1 nominali cadauna.

Non si registrano variazioni rispetto al 31 dicembre 2002.

Riserva legale

€ 1.201 migliaia (€ 1.082 migliaia)

A fine esercizio risulta pari a € 1.201 migliaia e si incrementa di € 119 migliaia per l'attribuzione, ai sensi del Codice Civile, del 5% dell'utile dell'esercizio precedente.

Altre riserve

€ 43.361 migliaia (€ 43.361 migliaia)

Si suddividono in:

Riserva da avanzo di fusione

€ 17.444 migliaia (€ 17.444 migliaia)

La riserva non subisce variazioni rispetto all'esercizio precedente.

Riserva contributi in c/capitale

€ 25.917 migliaia (€ 25.917 migliaia)

Risulta anch'essa invariata rispetto al 31 dicembre 2002.

Utile portati a nuovo

€ 2.044 migliaia (€ 2.785 migliaia)

Diminuiscono di € 741 migliaia, dopo aver riportato a nuovo l'utile del 2002 al netto della

riserva legale (€ 2.259 migliaia) ed aver successivamente distribuito un dividendo agli azionisti per complessivi € 3.000 migliaia.

Informazioni sul regime fiscale delle riserve

Per quanto riguarda le riserve in sospensione di imposta ex art. 55 del D.P.R. n. 917/1986, imputate alla "riserva contributi in c/capitale" ed ammontanti a € 22.364.494,20 nessuno stanziamento di imposta è stato effettuato in quanto non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il fondo, calcolato a norma dell'art. 2120 del Codice Civile, copre interamente il debito maturato al 31 dicembre 2003 nei confronti del personale dipendente (n. 18 dipendenti, di cui 3 dirigenti).

Il decremento di € 22 migliaia rispetto al 2002 è relativo agli utilizzi effettuati per liquidazioni erogate al netto dell'accantonamento a carico dell'esercizio (€ 93 migliaia).

Debiti

Gli importi iscritti nelle diverse categorie che compongono la classe "debiti" sono interamente esigibili entro l'esercizio successivo.

Debiti verso fornitori

€ 238 migliaia (€ 361 migliaia)

La composizione della voce al 31 dicembre 2003 è la seguente:

	31/12/2003	31/12/2002
Fornitori per fatture ricevute	149	211
Fornitori per fatture da ricevere	89	150
Totale	238	361

Debiti verso imprese controllate**€ 221 migliaia** (€ 251 migliaia)

Sono così costituiti:

	31/12/2003	31/12/2002
Imprese controllate		
CC Coal and Fuels SpA	148	78
CC Armatori SpA	0	150
CC Logistics SpA	47	23
CC International NV	26	0
Totale	221	251

I debiti, tutti di natura commerciale, si riferiscono prevalentemente ad addebiti ricevuti a fronte di servizi resi e riaddebito di costi.

Debiti tributari**€ 145 migliaia** (€ 150 migliaia)

Sono in parte composti da debiti per ritenute Irpef lavoratori dipendenti, pari ad Euro 91 migliaia.

Nel precedente esercizio la società ha aderito al condono fiscale regolando gli anni dal 1998 al 2001. Nel 2003 la società si è avvalsa della possibilità di estendere il condono fiscale anche all'esercizio 2002. La somma complessiva per le quote ancora da pagare alla data di bilancio, debitamente iscritta tra i debiti tributari, ammonta ad € 29 migliaia.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale**€ 52 migliaia** (€ 52 migliaia)

Tale voce si riferisce ai debiti in essere al 31 dicembre 2003 verso gli Istituti di previdenza e di sicurezza sociale per le quote a carico della società e dei dipendenti relative agli stipendi del mese di dicembre 2003.

Ratei e risconti passivi

Trattasi sostanzialmente di ratei passivi accertati a fronte delle competenze differite maturate dai dipendenti alla data di bilancio e degli oneri previdenziali ed assistenziali sulle stesse.

Al 31 dicembre 2003 le "competenze differite dipendenti" sono relative a ferie maturate e non godute per € 76 migliaia ed a 14ma mensilità per € 41 migliaia, importi comprensivi dei relativi contributi.

Conti d'ordine**Altre garanzie personali prestate****€ 214 migliaia** (€ 949 migliaia)

Trattasi delle seguenti lettere di patronage emesse su richiesta della Citibank nell'interesse di alcune società del Gruppo:

Imprese controllate	
Coeclerici International NV	119
Bulkguasare Ltd	95
Totale	214

I patronage sopra elencati sono stati emessi a fronte del sistema di cash pooling e cash management della Citibank utilizzato da dette società del Gruppo.

Impegni**€ 522 migliaia** (€ 676 migliaia)

Sono costituiti dall'ammontare dei canoni di leasing finanziario da pagare negli esercizi futuri in base al contratto di leasing immobiliare in corso.

Commenti alle voci di Conto Economico

Valore della produzione

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

€ 3.123 migliaia (€ 2.707 migliaia)

Includono i proventi derivanti dalle prestazioni di servizi resi nei confronti delle società del Gruppo per assistenza e consulenza nell'ambito della gestione delle risorse umane, delle problematiche legali e societarie nonché amministrativo – finanziarie, delle relazioni commerciali esterne ed internazionali.

Tali prestazioni hanno riguardato la Coeclerici Armatori S.p.A. per € 1.100 migliaia, la Coeclerici Logistics S.p.A. per € 655 migliaia, la Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. per € 780 migliaia, la Coeclerici Ceres Bulk Carriers per € 525 migliaia, la Shipping Services Srl per € 40 migliaia e la Coeclerici Carbometal Srl per € 10 migliaia.

Altri ricavi e proventi

€ 1.220 migliaia (€ 934 migliaia)

Sono costituiti dai seguenti ricavi e proventi:

	2003	2002
Contributi in c/esercizio	61	38
Altri:		
- ricavi per emolumenti reversibili	822	621
- ricavi per spese riaddebitate	322	242
- sopravvenienze attive	15	33
Totale	1.220	934

Costi della produzione

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

€ 59 migliaia (€ 46 migliaia)

La voce si riferisce prevalentemente ad acquisti di cancelleria, materiale per ufficio e ricambi per autovetture.

Costi per servizi

€ 3.004 migliaia (€ 2.512 migliaia)

Includono i seguenti costi:

	2003	2002
Emolumenti amministratori	906	835
Consulenze e prestazioni professionali	439	276
Servizi di carattere generale	396	230
Servizi relativi al personale	320	255
Costi personale di terzi distaccato	565	400
Servizi pubblicitari	159	266
Contributi associativi	82	103
Spese diverse da riaddebitare	96	108
Emolumenti sindaci	36	35
Spese e commissioni bancarie	5	4
Totale	3.004	2.512

Costi per godimento di beni di terzi

€ 307 migliaia (€ 261 migliaia)

Si registrano oneri di locazione finanziaria per € 97 migliaia riguardanti l'immobile sito in Roma, sede dell'ufficio di rappresentanza della società.

Gli altri costi riguardano essenzialmente canoni di locazione degli uffici di Genova e Milano, interamente corrisposti ad altre società del Gruppo, nonché canoni di noleggio autovetture.

Costi per il personale

€ 1.406 migliaia (€ 1.262 migliaia)

La ripartizione del costo del personale viene già dettagliata nel conto economico. Al 31 dicembre 2003 i dipendenti erano 18 (3 dirigenti e 15 impiegati).

Ammortamenti e svalutazioni

€ 91 migliaia (€ 40 migliaia)

Per i commenti alla voce, costituita dai soli ammortamenti, si rinvia al commento alle voci “immobilizzazioni immateriali” ed “immobilizzazioni materiali”.

Oneri diversi di gestione

€ 290 migliaia (€ 230 migliaia)

Includono costi di natura eterogenea non altrimenti classificabili nelle altre voci della classe “B” del conto economico.

Proventi ed oneri finanziari

Proventi da partecipazioni

€ 3.005 migliaia (€ 3.005 migliaia)

I proventi da partecipazioni sono costituiti dai dividendi distribuiti dalla controllata Coeclerici International N.V., pari ad € 3.000 migliaia, oltre al dividendo di € 5 migliaia sulle azioni Banca Carige S.p.A. detenute in portafoglio.

Altri proventi finanziari

€ 118 migliaia (€ 222 migliaia)

Sono formati da:

Proventi diversi dai precedenti:

(da imprese controllate)

€ 113 migliaia (€ 218 migliaia)

Tale voce è prevalentemente composta da interessi attivi maturati sui finanziamenti erogati alla controllata Coeclerici International N.V..

Proventi diversi dai precedenti:

(da altri)

€ 5 migliaia (€ 4 migliaia)

Sono relativi a competenze attive su conti correnti bancari.

Interessi ed altri oneri finanziari

€ 3 migliaia (€ 3 migliaia)

Sono prevalentemente costituiti da interessi maturati su un finanziamento ottenuto nell'esercizio da parte della società controllata Coeclerici Logistics S.p.A..

Proventi ed oneri straordinari

Oneri straordinari

€ 4 migliaia (€ 59 migliaia)

L'onere straordinario di € 4 migliaia è interamente attribuibile al condono fiscale, di cui si è fatto cenno nei commenti ai debiti tributari.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Imposte sul reddito dell'esercizio

€ 65 migliaia (€ 78 migliaia)

Sono interamente relative ad Irap, risultando negativo l'imponibile fiscale ai fini Irpeg.

Allegati

Allegato n. 1 Prospetto delle variazioni avvenute nel corso dell'esercizio 2003 nei conti delle immobilizzazioni immateriali (art. 2427, comma 2 - Codice Civile)

(in migliaia di Euro)

Voci / Sottovoci	01.01.2003		
	Costo	(Ammortamento)	Valore a bilancio
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	15	(10)	5
Altre:			
- Oneri su leasing	6	(2)	4
Totali	21	(12)	9

Movimenti dell'esercizio		31.12.2003		
Acquisizioni	(Ammortamento)	Costo	(Ammortamento)	Valore a bilancio
26	(14)	41	(24)	17
		6	(2)	4
26	(14)	47	(26)	21

Allegato n. 2
Prospetto delle variazioni avvenute nel corso dell'esercizio 2003
nei conti delle immobilizzazioni materiali
(art. 2427, comma 2 - Codice Civile)

(in migliaia di Euro)

Voci / Sottovoci	01.01.2003			Movimenti dell'esercizio
	Costo	Rivalutazioni	(Ammortamenti)	Acquisizioni
Impianti e macchinario	15		(9)	6
Altri beni:				
- Mobili e arredi d'ufficio	61		(17)	44
- Macchine ufficio elettroniche	36		(28)	8
- Automezzi	89		(87)	2
- Altri cespiti	174		(9)	165
Totali	375	0	(150)	225
				274

31.12.2003					
(Cessioni)	(Ammortamenti)	Costo	Rivalutazioni	(Ammortamenti)	Valore a bilancio
0	(2)	15		(11)	4
0	(7)	61		(24)	37
0	(63)	299		(91)	208
0	0	89		(87)	2
0	(3)	185		(12)	173
0	(75)	649	0	(225)	424

Allegato n. 3
Prospetto delle variazioni avvenute nel corso dell'esercizio 2003
nei conti delle immobilizzazioni finanziarie
(art. 2427, comma 2 - Codice Civile)

(in migliaia di Euro)

Voci / Sottovoci	01.01.2003		
	Costo	(Svalutazioni)	Valore a bilancio
Partecipazioni in:			
- Imprese controllate	72.556	(19.109)	53.447
- Altre imprese	94	0	94
Crediti:			
- Verso altri	40	0	40
Totali	72.690	(19.109)	53.581

Movimenti dell'esercizio			31.12.2003		
Acquisizioni e Sott.	(Cessioni e Rimborsi)	(Svalutazioni)	Costo	(Svalutazioni)	Valore a bilancio
15			72.556 109	(19.109) 0	53.447 109
14	(4)		50	0	50
29	(4)	0	72.715	(19.109)	53.606

Allegato n. 4 Prospetto delle variazioni avvenute nel corso dell'esercizio 2003 nei conti di patrimonio netto

(in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da avanzo di fusione	Riserva contributi c/capitale	Utili portati a nuovo	Utile (perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 31 dicembre 2002	8.000	1.082	17.444	25.917	2.785	2.378	57.606
Assemblea degli azionisti del 19 giugno 2003:							
- utile residuo dell'esercizio 2002 destinato a riserve		119			2.259	(2.378)	0
Assemblea degli azionisti del 2 luglio 2003:							
- distribuzione dividendo agli azionisti					(3.000)		(3.000)
Utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003						2.237	2.237
Saldi al 31 dicembre 2003	8.000	1.201	17.444	25.917	2.044	2.237	56.843

Allegato n. 5 Rendiconto Finanziario della Coeclerici S.p.A. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2002

(in migliaia di Euro)

	2003	2002
Disponibilità monetarie nette iniziali	(A) 278	400
Flusso monetario da attività di esercizio		
Utile dell'esercizio	2.236	2.378
Ammortamenti e altre svalutazioni	91	40
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(22)	72
Flusso monetario dell'attività di eserc. prima delle variazioni del cap. circ.	(B) 2.305	2.490
Decremento dei crediti del circolante	1.281	1.368
(Decremento) incremento dei debiti verso fornitori e altri debiti	(146)	176
Altre variazioni del capitale circolante	(75)	37
Variazioni del capitale circolante	(C) 1.060	1.581
	(D = B + C) 3.365	4.071
Flusso monetario da attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	(26)	0
- materiali	(274)	(33)
- finanziarie	(29)	0
Prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni	4	0
	(E) (325)	(33)
Flusso monetario da attività finanziarie		
Distribuzioni di utili	(3.000)	(4.160)
	(F) (3.000)	(4.160)
Flusso monetario del periodo	(G = D + E + F) 40	(122)
Disponibilità monetarie nette finali	(A + G) 318	278

Allegato n. 6
Conto economico riclassificato della Coeclerici S.p.A.
per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003
e raffronto con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002

(in migliaia di Euro)

	2003	2002	variazioni
Proventi ed oneri finanziari			
Proventi da partecipazioni			
- dividendi e altri proventi da imprese controllate	3.000	3.000	0
- dividendi e altri proventi da altre imprese	5	5	0
Totale proventi da partecipazioni	3.005	3.005	0
Altri proventi finanziari			
proventi diversi dai precedenti:			
- da imprese controllate	113	218	(105)
- da altri	5	4	1
Totale altri proventi finanziari	118	222	(104)
Interessi ed altri oneri finanziari			
- verso imprese controllate	(2)	(3)	1
- verso altri	(1)	(1)	0
Totale interessi ed altri oneri finanziari	(3)	(4)	1
Proventi finanziari netti	115	218	(103)
Totale proventi ed oneri finanziari	3.120	3.223	(103)
Rettifiche di valore di attività finanziarie			
Svalutazioni di partecipazioni	0	0	0
Totale delle rettifiche di valore	0	0	0
Altri proventi della gestione	4.343	3.641	702
Altri costi della gestione			
Per servizi non finanziari	(3.064)	(2.558)	(506)
Per godimento beni di terzi	(307)	(260)	(47)
Per il personale	(1.406)	(1.262)	(144)
Ammortamenti e svalutazioni	(90)	(39)	(51)
Oneri diversi di gestione	(290)	(230)	(60)
Totale altri costi della gestione	(5.157)	(4.349)	(808)
Utile attività ordinarie	2.306	2.515	(209)
Proventi ed oneri straordinari			
Oneri	(4)	(59)	55
Perdita partite straordinarie	(4)	(59)	55
Risultato prima delle imposte	2.302	2.456	(154)
Imposte sul reddito dell'esercizio	(65)	(78)	13
Utile dell'esercizio	2.237	2.378	(141)

Relazione del Collegio Sindacale

al bilancio d'esercizio della Coeclerici S.p.A. al 31 dicembre 2003

Signori Azionisti,

siete chiamati in assemblea ad approvare il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

Tale bilancio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa e corredato dalla relazione sulla gestione redatta dagli Amministratori, è stato messo a nostra disposizione unitamente alla copia del bilancio della società controllata.

La società ha inoltre redatto il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2003, oggetto di nostro separato rapporto.

Analisi del bilancio

Passando all'esame del bilancio al 31 dicembre 2003, Vi segnaliamo che le principali risultanze contabili sono così riassunte (in Euro):

Stato Patrimoniale

Attivo	
Attivo	
- Immobilizzazioni	54.050.781
- Attivo circolante	3.902.418
- Ratei e risconti	117.504
	58.070.703
Passivo	
- Patrimonio netto	56.842.887
- Fondo T.F.R. lavoro subordinato	439.350
- Debiti	666.901
- Ratei e risconti	121.565
	58.070.703

Conto Economico

- Valore della produzione	4.342.958
- Costi della produzione	(5.157.962)
- Proventi ed (oneri) finanziari	3.120.028
- Proventi ed (oneri) straordinari	(3.504)
- Imposte sul reddito dell'esercizio	(65.000)
Utile dell'esercizio	2.236.520

I Conti d'Ordine ammontano a Euro 2.949.921 e sono relativi a garanzie personali prestate, impegni ed altri, come dettagliatamente specificato nella nota integrativa.

In occasione delle verifiche periodiche, abbiamo potuto constatare la regolare tenuta della contabilità sociale.

Per quanto riguarda il bilancio, possiamo confermare che:

- sono state rispettate le strutture previste rispettivamente dagli articoli 2424 e 2425 del Codice Civile;
- la nota integrativa è stata redatta seguendo le indicazioni obbligatorie previste dall'articolo 2427 del Codice Civile;
- la relazione sulla gestione, che illustra lo svolgimento della gestione ed indica le cause che hanno concorso a determinare il risultato dell'esercizio, comprende gli elementi e le informazioni previsti dall'articolo 2428 del Codice Civile;
- i criteri applicati dagli Amministratori nella valutazione delle voci di bilancio e nelle rettifiche di valore, scelti nell'ambito di quelli indicati nell'art. 2426 del Codice Civile, sono quelli elencati nella nota integrativa. Essi non hanno subito modificazioni rispetto a quelli adottati nell'esercizio precedente;
- nella predisposizione del bilancio gli Amministratori non hanno fatto ricorso a deroghe ai sensi del quarto comma dell'art. 2423 del Codice Civile.

Il bilancio è sottoposto a certificazione volontaria da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

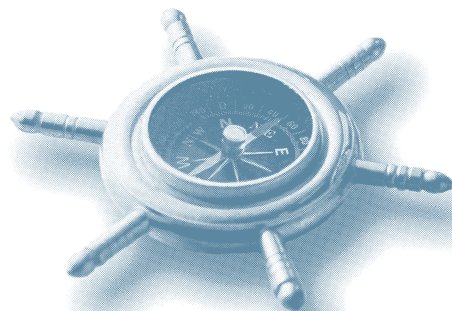
Esprimiamo pertanto parere favorevole alla approvazione del bilancio così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione, nonché alla destinazione dell'utile dell'esercizio.

Vi ricordiamo che, per decorrenza del triennio di carica, con l'assemblea di approvazione del bilancio il nostro mandato viene a scadenza e sarete quindi chiamati a deliberare in merito.

Genova, 10 maggio 2004

Il Collegio Sindacale
Guglielmo Calderari di Palazzolo
Ettore Cavo
Alfredo Durante

Relazione della Società di revisione
al bilancio d'esercizio della Coeclerici S.p.A al 31 dicembre 2003



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Agli Azionisti della Coeclerici S.p.A.:

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Coeclerici S.p.A. (la Società) chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, 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 contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune partecipazioni controllate indirettamente dalla Società, che rappresentano rispettivamente lo 0,5% dell'attivo consolidato e lo 0,5% dei ricavi consolidati è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 20 maggio 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Coeclerici S.p.A. al 31 dicembre 2003, nel suo complesso, è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Coeclerici S.p.A.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Fabrizio Fagnola
Socio

Genova, 28 aprile 2004

Sintesi delle deliberazioni

dell'Assemblea Ordinaria del 26 maggio 2004

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Coeclerici S.p.A., riunitasi il 26 maggio 2004 in Genova, ha approvato all'unanimità dei presenti il bilancio al 31 dicembre 2003. In merito all'utile d'esercizio di € 2.236.520 l'assemblea ha inoltre deliberato:

- di destinare alla riserva legale l'importo di € 111.826;
- di riportare a nuovo l'utile residuo di € 2.124.694.

Progetto e realizzazione grafica: Barabino & Partners Design

Stampa: Grafiche Del Cielo

Genova, giugno 2004



Questo volume è stampato su carta ecologica

