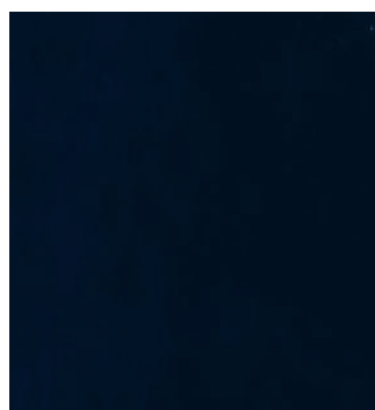
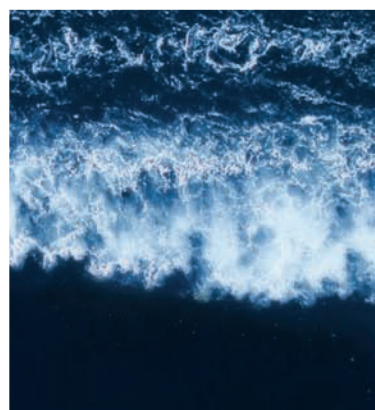
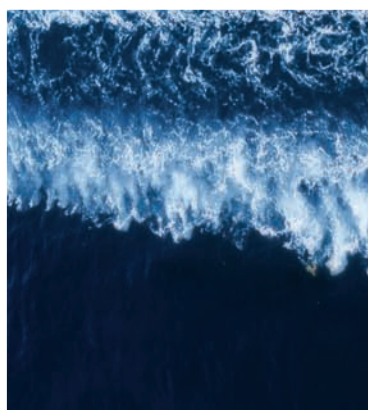
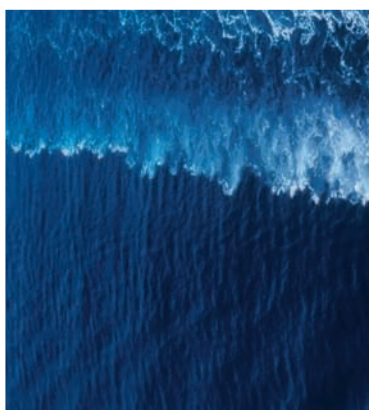




COECLERICI
BILANCIO **2008**

**Bilancio consolidato
della Coeclerici S.p.A.
2008**



Coeclerici S.p.A.

Società per Azioni con socio unico

Sede Legale:
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

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

Repertorio Economico
Amministrativo 1545587
Direzione e coordinamento:
Cocler S.p.A.



Indice

Struttura del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2008	5
Relazione sulla gestione	9
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008	17
Nota integrativa al bilancio consolidato	23
Allegati	69
Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate	69
Allegato 2 - Raffronto tra patrimonio netto Coeclerici S.p.A. e Gruppo	70
Relazione della Società di Revisione	71
Relazione del Collegio Sindacale	75
Sedi del Gruppo	77



Struttura del Gruppo

al 31 dicembre 2008

Coeclerici S.p.A.



Sono escluse le società non operative o in liquidazione.

Coeclerici S.p.A. Cariche Sociali

Consiglio di Amministrazione

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

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

Collegio Sindacale

Guglielmo Calderari di Palazzolo	Presidente
Giorgio Carbone	Sindaco effettivo
Ettore Cavo	Sindaco effettivo
Alfredo Durante	Sindaco supplente (Dimissionario dal 25 febbraio 2009)
Domenico Borghetti	Sindaco supplente

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

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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

Glossario Tecnico

Bulk Carrier

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

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

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

Capesize

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

Panamax

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

Crew management

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

DWT - TPL - Dead Weight Tonnage - Tonnellate di portata lorda

Capacità di trasporto della nave, misurata in tonnellate, comprensiva del carico, dei combustibili, delle provviste e dell'equipaggio.

Revamping

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

Spot market

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

T/C - Time Charter - Contratto di noleggio a tempo

Contratto per la messa a disposizione della nave, con costi di combustibile, spese portuali, transito canali ed altri oneri relativi al viaggio a carico del noleggiatore. Normalmente è espressa in dollari per giorno di disponibilità della nave.

Transhipment vessel - Floating Terminal Station

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

Floating Transfer Station

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

Floating Storage & Transfer Station

Nave convertita in deposito galleggiante ed adeguatamente equipaggiata per stoccare il carico e realizzare operazioni di trasbordo del carico stesso.

Shuttle Floating Transfer Station

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

Floating cranes

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



Relazione degli Amministratori

sull'andamento della gestione del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2008

Lettera del Presidente

Signori Azionisti,

I mercati delle materie prime sono stati fra i protagonisti dello scenario congiunturale degli anni recenti. Nella maggior parte dei mercati primari, infatti, i prezzi avevano raggiunto livelli eccezionali, spinti da una commistione di fattori che hanno visto il sovrapporsi di effetti di origine strutturale ad altri di natura più prettamente finanziaria, legata da un lato alla grande massa di liquidità presente sui mercati internazionali e dall'altro al crescente diffondersi dell'utilizzo di strumenti derivati, la cui diffusione nei mercati delle materie prime è andata oltre le finalità di copertura dei rischi di mercato. L'ampliarsi dei mercati dei derivati è avvenuto infatti in concomitanza con l'accresciuta presenza di operatori finanziari, come fondi d'investimento o fondi sovrani, le cui finalità di investimento esulano dalla copertura dei rischi di un'attività commerciale e hanno maggiormente a che vedere con logiche di profitto e/o di diversificazione di portafoglio. Sebbene l'esatta quantificazione degli effetti sui prezzi dell'accresciuta presenza di operatori non commerciali e dell'ampliamento dei mercati dei derivati siano di difficile quantificazione, è tangibile come questi fattori abbiano agito nel senso dell'accrescimento della volatilità dei prezzi. Ci siamo trovati così in un contesto in cui le tensioni verso l'alto sui prezzi originate da fattori strutturali, legati alle dinamiche di domanda e offerta, sono state amplificate nei primi nove mesi dell'anno per poi crollare nell'ultimo trimestre 2008.

In tale contesto, il Vostro Gruppo ha raggiunto risultati importanti con ricavi che ammontano a Euro 541 milioni, in aumento del 60% rispetto ad Euro 339 milioni del medesimo periodo del 2007. Il risultato operativo si attesta a Euro 21,2 milioni, registrando un aumento di Euro 1,1 milioni (+5%) riconducibile in sostanza alle ottime *performance* della Divisione *Trading* che ha saputo sfruttare al meglio le difficili condizioni di mercato monitorando il rischio di credito in modo continuo ed applicando sulle vendite le garanzie messe a disposizione dal mercato, come lettere di credito e assicurazione credito. La posizione finanziaria netta del Gruppo si attesta ad Euro 57,6 milioni, registrando un incremento di Euro 40 milioni rispetto all'anno precedente. Tale variazione è riconducibile principalmente all'investimento nel complesso minerario Siberiano. In questa situazione, il rapporto *Debt/Equity* rimane comunque inferiore a 1, e permette al Vostro Gruppo di cogliere ulteriori opportunità che si presentassero sul mercato.

Più in particolare, la Divisione *Trading*, con l'acquisizione di una miniera di carbone nella regione del Kemerovo, in Russia ha ulteriormente incrementato la sua presenza nell'area. L'operazione si è perfezionata alla fine del primo trimestre del 2008 con l'acquisto del 100% del capitale sociale della società OAO "Kuznetskaya Investitsionno Stroitelnaya Kompany" (Kisk). La neo-acquisita Kisk, titolare delle licenze minerarie per lo sfruttamento delle miniere, svolge sostanzialmente la funzione di *holding* e fornisce servizi alle controllate OOO "Razrez Korciakolskiy" il cui oggetto è l'esercizio dell'attività estrattiva di carbone e OOO "Yujno-Kuzbasskoe promyshlennno-transportnoe upravlenie", il cui oggetto principale è il trasporto ferroviario. Questo investimento, finanziato con la linea sindacata erogata alla Coeclerici S.p.A. a novembre 2007 da un *pool* di banche ed avente una *maturity* di 7 anni, ha permesso alla Divisione *Trading* di intensificare la sua presenza sul territorio russo. Questo investimento di natura strategica ha permesso al Vostro Gruppo di essere presenti in tutta la filiera del carbone, dalla miniera all'utente finale. Il rafforzamento della Divisione sul mercato asiatico è stato effettuato con l'acquisizione di un ulteriore 25% della società singaporegna, CC Carbon (Pte)

Ltd, dal Gruppo tedesco Evonik. Tale operazione ha permesso di consolidare l'investimento effettuato in giugno 2007 così da presidiare il mercato con una struttura autonoma locale, diminuendo le problematiche relative alle differenze sia culturali che di fuso orario.

La Divisione Logistica, nell'anno di riferimento, ha visto il prosieguo delle attività nei suoi mercati di riferimento come Venezuela, Indonesia, Italia, Croazia, Ucraina ed India. Le quantità complessivamente movimentate dall'intera Divisione, costituite da carbone e minerale di ferro, escludendo quanto trasportato nell'ambito di contratti di noleggio, ammontano a circa 16,5 milioni di tonnellate. Tale dato, pur se in flessione rispetto all'esercizio precedente a causa della già citata crisi mondiale, conferma il ruolo di operatore *leader* del settore di servizi di logistica portuale di rinfuse secche. Nonostante la situazione economica globale del mercato abbia avuto conseguenze già a valere sul risultato 2008, la Divisione ha consuntivato un esercizio con un risultato positivo, dopo l'attribuzione della quota di risultato di competenza dei soci di minoranza. Sul piano commerciale, assume particolare importanza il rinnovo del contratto di trasbordo carbone per ulteriori 5 anni in Venezuela, dove la presenza risulta rafforzata anche dalla costruzione di altre 3 lance per l'impiego locale, in aggiunta alle 3 operanti dal 2008. Inoltre, è stato anche raggiunto l'accordo per il rinnovo dei servizi di logistica portuale in alto Adriatico fino a fine 2009, e si è dato corso ad un contratto di *time charter* di un'unità navale in acque ucraine e russe, prima esperienza della Divisione nell'area. Nel corso dell'esercizio è poi giunta a conclusione la fase di approntamento dell'FTS Bulk Prosperity, attualmente pronto ad operare nelle acque della costa occidentale della penisola indiana. Inoltre, sono state poste in essere importanti azioni commerciali, aventi come fine l'ulteriore consolidamento del posizionamento strategico della Divisione anche in aree di nuovo sviluppo per l'azienda.

In conclusione, anche per l'esercizio 2008 siamo lieti di poter affermare che il Vostro Gruppo ha raggiunto risultati importanti, sia sotto l'aspetto economico sia sotto l'aspetto patrimoniale, consolidando le posizioni precedentemente acquisite e vede con fiducia e solidità i risultati degli anni futuri.

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

Il Presidente ed Amministratore Delegato

Paolo Clerici



Milano, 31 Marzo 2009

Risultati consolidati

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

	2008	2007	2006
Fatturato	540.505	338.784	228.260
Risultato Operativo	21.186	20.086	5.511
Risultato Netto delle attività in funzionamento	9.528	15.019	6.240
Risultato Netto	9.528	31.175	24.944
Risultato Netto di Competenza di Gruppo	9.640	23.153	16.748
Immobilizzazioni	71.308	40.586	30.810
Capitale Circolante Netto	57.032	50.005	25.969
Capitale Investito Netto	128.340	90.591	56.779
Patrimonio Netto di Gruppo	65.722	65.904	77.160
Patrimonio Netto di Terzi	5.052	7.156	10.954
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	57.566	17.531	(31.335)
Fonti di Finanziamento	128.340	90.591	56.779
Flusso monetario da attività operativa	16.544	(14.578)	35.260
Flusso monetario da attività di investimento	(41.610)	(8.787)	(1.706)
Flusso monetario da attività finanziarie	22.126	(22.042)	(15.249)
ROE	13%	39%	30%
ROI	19%	27%	9%

Il conto economico consolidato presenta un significativo incremento dei ricavi (+60% rispetto all'anno precedente), che hanno superato la soglia di Euro 500 milioni, ed un aumento del risultato operativo che si attesta ad Euro 21 milioni (+5%), grazie all'ottimo andamento del *core business* nel settore del *trading* di materie prime (Euro 20 milioni) e al risultato del settore della logistica portuale (Euro 3 milioni) al netto dei costi di Holding (Euro 2 milioni).

Più in particolare, il risultato netto delle attività in funzionamento risulta pari ad Euro 10 milioni, in calo rispetto ad Euro 15 milioni dell'anno precedente ma si attesta su valori sicuramente interessanti. Tale risultato scaturisce dal fatturato prodotto dal settore *Trading* di Euro 520 milioni e dal settore *Logistics* per Euro 20 milioni che porta i rispettivi risultati netti ad Euro 11 milioni e ad un negativo Euro 0,3 milioni. Il risultato negativo del settore *Logistics* è influenzato, oltre che da un calo delle attività operative, anche dalle importanti differenze cambio non realizzate (Euro 2 milioni), derivanti dalla conversione del finanziamento erogato in Usd alla controllata indiretta indiana CGU Logistic Limited. Tali differenze verranno assorbite a fronte dei flussi in Usd generati dalla FTS durante il suo periodo di attività.

La situazione patrimoniale di Gruppo presenta un notevole incremento delle immobilizzazioni imputabile preva-

lentemente al *fair value* delle riserve di carbone relativo all'acquisizione della società mineraria di diritto russo OAO Kisk da parte della controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. Per finanziare quest'ultima, è stata utilizzata in capo alla Coeclerici S.p.A. la linea di credito "stand by".

Il capitale circolante netto al 31 dicembre 2008 si mantiene su livelli della fine dell'anno precedente, mentre la posizione finanziaria debitoria aumenta a seguito principalmente dell'investimento minerario russo sopra descritto.

Di seguito si evidenzia il dettaglio della Posizione Finanziaria Netta 2008 delle diverse Divisioni del Gruppo Coeclerici (dati in migliaia di Euro):

	Trading	Logistics	Holding	Totale
Debito Finanziario a medio/lungo	3.881	11.181	30.897	45.959
Debito Finanziario a breve	45.280	5.129	0	50.409
Disponibilità liquide	(27.410)	(5.630)	(5.762)	(38.802)
Finanziamenti Intercompany	30.897	0	(30.897)	0
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	52.648	10.680	(5.762)	57.566

Ulteriori cenni sui settori di attività

Settore Coal and Fuels

	2008	2007	2006
Tonnellaggio movimentato	4.899.069	5.674.192	4.660.507
Fatturato	520.364	315.400	203.407
Risultato Operativo	19.867	14.969	4.914
Risultato Netto	11.180	7.777	2.989
Capitale Investito	71.653	43.211	12.633
Patrimonio Netto	19.005	19.339	15.375
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	52.648	23.872	(2.742)

Nel corso dell'esercizio 2008, la Divisione ha conseguito risultati molto positivi, grazie alle vendite di carbone ed ai noleggi di navi a condizioni particolarmente profittevoli beneficiando, nei primi nove mesi dell'anno, del notevole rialzo dei prezzi del carbone. I prezzi di riferimento del carbone hanno avuto nel corso del 2008 un incremento medio rispetto all'anno precedente pari al 66% sull'API2 (+58,7 \$/tm) ed un aumento medio del 92% sull'API4 (+57,8 \$/tm). Il ridimensionamento del mercato avutosi negli ultimi tre mesi ha eroso considerevolmente i margini commerciali sino a quella data sicuramente notevoli, posizionando in ogni caso la Divisione *Trading* ad un risultato operativo superiore di circa 5 milioni di Euro rispetto all'anno precedente.

La crescita dei margini commerciali, abbinata alle ottime *performance* del Gruppo minerario e ad un'oculata gestione finanziaria e ad un monitoraggio continuo delle controparti, ha portato la Divisione *Trading* al conseguimento di un risultato netto consolidato di 11 milioni di Euro dopo avere accantonato 3 milioni di Euro di tasse.

La politica commerciale del 2008 si è focalizzata sul consolidamento dell'attività russa in Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. attraverso l'acquisizione di un Gruppo minerario, trasferendo ad altre Società del Gruppo lo sviluppo degli altri mercati, sia nei prodotti (*Coking Coal, Coke, Petcoke, Iron Ore*) che nell'ambito dell'area geografica (CC Carbon (Pte) Ltd per l'Asia e Coeclerici Compagnie S.A. per il Nord e Sud America).

Settore Logistics

	2008	2007	2006
Tonnellaggio Movimentato	11.092.270	11.587.554	12.366.667
Fatturato	20.211	23.451	24.996
Risultato Operativo	2.955	7.891	4.644
Risultato Netto ^(*)	(275)	8.260	6.636
Capitale Investito	42.564	37.586	30.307
Patrimonio Netto	31.884	32.886	29.191
Posizione Finanziaria Netta	10.680	4.700	1.116

(*) di cui nel 2008 Euro 606 migliaia di competenza del Gruppo Coeclerici ed Euro (881) migliaia di competenza di soci terzi.

Nonostante la flessione indicata sia nel dato relativo al tonnellaggio movimentato che, di conseguenza, sul valore dei ricavi, il risultato dell'esercizio di competenza del Gruppo consuntiva un dato comunque positivo. Si sottolinea peraltro come il dato economico relativo al 2007 sia difficilmente comparabile a causa dell'effetto positivo derivante dalla plusvalenza realizzata in occasione della vendita di una nave. Dal punto di vista della gestione operativa, la pesante crisi che ha caratterizzato la seconda metà dell'anno ha avuto come conseguenza un impiego della flotta non a pieno regime, a causa delle diminuite necessità espresse dai mercati dei noli marittimi e delle principali *commodity*. Inoltre, il dato consolidato della Divisione sconta l'effetto delle differenze cambio negative non realizzate, pari a circa Euro 2 milioni, sul finanziamento concesso in Usd alla controllata di diritto indiano CGU Logistic Limited.

Il dato patrimoniale dà conto principalmente dell'incremento del valore della flotta, realizzato da un lato attraverso il completamento della costruzione di unità navali quali il Bulk Prosperity per l'impiego in India e le lance per il noleggi a scafo nudo in Venezuela, dall'altro attraverso l'inizio della costruzione di tre nuove lance per trasporto promiscuo di merce e persone, e l'acquisto delle componenti strategiche, caratterizzate da lunghi tempi di consegna, per un FTS la cui costruzione verrà decisa in funzione delle condizioni di mercato. Allo stesso modo, il dato della flotta risente anche della capitalizzazione di spese relative a migliorie sui mezzi e a quelle resesi necessarie per il mantenimento del registro di classe per il Bulkwayuù, ottenuto per altri 5 anni. Il dato relativo alla posizione finanziaria netta evidenzia l'incremento, rispetto al dato del 2007, delle fonti di finanziamento resosi necessario per far fronte agli investimenti sopra descritti.

La flotta del settore *Logistics* risulta ad oggi così composta:

	TPL	Anno costruzione
Bulkwayuù	64.400	1978
Bulk Kreml I	14.364	1973
Bulk Irony	13.658	2002
Bulk Pioneer	5.974	2005
Bulk Prosperity	11.470	2007
Lance Venezuelane (3 unità)	N/A	2007

La Capogruppo

	2008	2007	2006
Fatturato	4.051	3.767	3.857
Risultato Operativo	(2.372)	(3.409)	(4.697)
Risultato Netto	7.529	7.246	6.818
Capitale Investito	46.442	42.208	34.569
Patrimonio Netto	52.204	53.249	57.752
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	(5.762)	(11.041)	(23.183)

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

In ambito finanziario, la Vostra Società ha utilizzato, nel corso del 2008, Euro 30.897 migliaia equivalenti ad Usd 43.000 migliaia della linea sindacata di Euro 150 milioni messa a disposizione da un *pool* di banche con capofila Banca Carige nel corso del 2007, per finanziare la controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. ai fini dell'acquisizione della società mineraria di diritto russo OAO Kisk.

Come Capogruppo, ha svolto nel corrente esercizio l'importante ruolo di coordinamento delle attività gestionali delle controllate, nonché della finanza di Gruppo, di organizzazione e sviluppo delle Risorse Umane, di direzione amministrativa e di assistenza legale e societaria.

Coeclerici S.p.A., in qualità di titolare del trattamento ai sensi e per gli effetti del decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196, dichiara di aver provveduto, entro il 31 marzo 2009, all'aggiornamento del documento programmatico sulla sicurezza, come prescritto dalla regola n. 19 del disciplinare tecnico (allegato B, D.Lgs. 196/2003). Coeclerici S.p.A. si impegna ad aggiornare il documento programmatico sulla sicurezza, entro il 31 marzo di ciascun anno.

I dati utilizzati nei commenti che seguono sono stati estrapolati dal bilancio civilistico della Coeclerici S.p.A. rettificato per riflettere i Principi Contabili Internazionali ("IFRS").

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo effettua attività di sviluppo prevalentemente commerciale, con particolare riferimento al settore *Logistics* e Coal and 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 azioni della propria controllante, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio azioni della controllante.

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

Rapporti con imprese controllanti e correlate

Il Gruppo ha in essere con la propria impresa controllante indiretta Finanziaria Cocler S.A.p.A. rapporti pertinenti la procedura di consolidato fiscale a cui la Vostra società aderisce, e di cui Finanziaria Cocler S.A.p.A. riveste la posizione di consolidante.

Il credito al 31 dicembre 2008 a tale titolo verso Finanziaria Cocler S.A.p.A. è commentato nella Nota integrativa.

Ai sensi di quanto previsto dal quinto comma dell'art. 2497 bis del Codice Civile, si precisa che i rapporti intercorsi con Cocler S.p.A., che esercita l'attività di direzione e coordinamento della Vostra società, hanno riguardato esclusivamente rapporti limitati alla fornitura di servizi e di finanziamento, regolati alle normali condizioni di mercato, come precedentemente descritti nel paragrafo dedicato alle attività della Coeclerici S.p.A., e che la stessa fornisce alle sue società controllate o collegate, e che sono resi e regolati alle normali condizioni di mercato.

Principali rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto

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

- il rischio mercato derivante dall'esposizione alla volatilità dei prezzi delle *commodity*;
- il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di cambio tra l'Euro e il dollaro USA;
- il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- il rischio credito derivante dalla possibilità di *default* di una controparte;
- il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni assunti;
- il rischio politico.

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

Ambiente e sicurezza

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

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

- Ambiente:

sistema di gestione ambientale conforme a *standard* ISO 14001 2004 e Registrazione EMAS regolamento CE n.761/01, Environmental Risk Assessment, normative cogenti venezuelane e autorizzazione ad operare della Dirección Ambiental Zulía RASDA 2009 per il Venezuela. Tutti i terminali applicano le normative internazionali cogenti IMO della MARPOL.

- Sicurezza:

ISM system conforme a ISM Code (verificato da Indian Register), conformità a *standard* OHS18000, Regolamento di sicurezza e D.Lgs, 271/99, normative cogenti venezuelane.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel 2009, la Coeclerici S.p.A., nell'adempimento delle sue funzioni di Capogruppo, proseguirà nella sua opera di coordinamento manageriale al fine di permettere alle sue società controllate di ricercare e cogliere nuove opportunità di *business* all'estero ed in Italia. Questo consentirà al Gruppo di conservare la propria capacità nel rispondere con successo alle richieste di un mercato sempre più competitivo.

Nel primo trimestre dell'esercizio 2009, i prezzi del carbone sono ulteriormente diminuiti, anche se in maniera meno drastica che nell'ultimo trimestre 2008. Per l'anno 2009 è prevedibile una notevole volatilità dei prezzi.

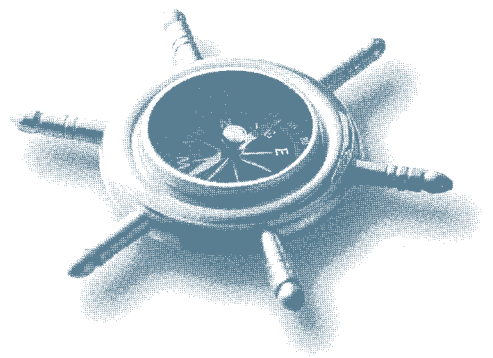
Nel corso dei prossimi mesi, la Divisione Logistica prevede il completamento degli investimenti in corso sopra descritti e, nel caso delle lance per il Venezuela, l'inizio della fase commerciale. Allo stesso modo, gli sforzi commerciali saranno improntati principalmente al pieno utilizzo dei mezzi di proprietà ed al rinnovo dei contratti commerciali che andranno in scadenza nel corso del 2009; sul fronte, invece, dello sviluppo strategico di nuovi progetti, si segnala in particolare il prosieguo delle attività in vista dell'assegnazione di un contratto pluriennale con un primario operatore minerario internazionale e le azioni commerciali presso i clienti operanti in diverse aree di interesse, volte al consolidamento della posizione.

Nel corso del 2008 ed anche nei primi mesi del 2009, i mercati finanziari sono stati contraddistinti da una volatilità particolarmente marcata con pesanti ripercussioni su diverse istituzioni finanziarie e, più in generale, sull'intero andamento dell'economia. Il significativo e diffuso deterioramento delle condizioni di mercato è stato accentuato da una severa e generalizzata difficoltà nell'accesso al credito, sia per i consumatori sia per le imprese e ha iniziato a determinare una carenza di liquidità che potrebbe riflettersi sullo sviluppo di molti *business* tra i quali quelli in cui il Gruppo opera.

Non vi è certezza che le misure messe in atto dai Governi e dalle autorità monetarie in risposta a questa situazione possano ristabilire le condizioni per il superamento in tempi ragionevoli di tale situazione. Resta quindi oltremodo incerto il periodo necessario per il ritorno a normali condizioni di mercato.

In tale contesto la politica del Gruppo per il 2009 sarà volta al contenimento dei costi, a sfruttare al meglio le sinergie derivanti dall'acquisizione della miniera russa in modo da limitare le conseguenze della volatilità dei prezzi del carbone, e a reperire le risorse finanziarie per lo sviluppo dei nuovi progetti di logistica portuale con l'obiettivo di mantenere una adeguata redditività ed una solida struttura da un punto di vista patrimoniale e finanziario.

**Bilancio consolidato
del Gruppo Coeclerici
al 31 dicembre 2008**



Gruppo Coeclerici - Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2008

(Migliaia di Euro)

Attività	(NOTE)	31.12.2008	31.12.2007 (*)	variazioni
ATTIVITÀ NON CORRENTI				
Immobilizzazioni materiali	1	61.102	32.147	28.955
Immobilizzazioni immateriali	2	394	712	(318)
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto	3	1.649	1.702	(53)
Partecipazioni in altre imprese	3	5.540	5.370	170
Attività disponibili per la vendita	3	2.623	655	1.968
Crediti per imposte anticipate	4	5.100	6.661	(1.561)
Altre attività non correnti	4	3.122	2.911	211
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		79.530	50.158	29.372
ATTIVITÀ CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	5	20.389	9.616	10.773
Crediti commerciali	6	49.334	59.435	(10.101)
Acconti, altri crediti e attività correnti	7	49.839	42.127	7.712
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	38.802	35.759	3.043
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		158.364	146.937	11.427
TOTALE ATTIVITÀ		237.894	197.095	40.799
Patrimonio Netto e Passività				
		31.12.2008	31.12.2007	variazioni
PATRIMONIO NETTO				
Totale patrimonio netto di Gruppo	9	65.722	65.904	(182)
Patrimonio netto di terzi	9	5.052	7.156	(2.104)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		70.774	73.060	(2.286)
PASSIVITÀ NON CORRENTI				
Finanziamenti bancari a medio/lungo termine	10	45.959	8.927	37.032
Fondi per rischi ed oneri	11	14.282	11.958	2.324
Fondo T.F.R.	12	1.229	1.136	93
Fondi per imposte differite	13	9.012	5.601	3.411
Altre passività non correnti	13	94	4	90
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		70.576	27.626	42.950
PASSIVITÀ CORRENTI				
Scoperti e finanziamenti bancari	10	50.409	44.363	6.046
Fondi per rischi ed oneri	11	1.998	1.960	38
Debiti commerciali	14	33.556	28.880	4.676
Altri debiti e passività correnti	15	10.581	21.206	(10.625)
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		96.544	96.409	135
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		237.894	197.095	40.799

(*) Il dato relativo all'esercizio 2007 differisce da quello pubblicato nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2007 poiché la voce include le attività e passività fiscali differite esposte, nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2007, nelle rispettive poste correnti.

Gruppo Coeclerici - Conto Economico Consolidato al 31 dicembre 2008

(Migliaia di Euro)

	(NOTE)	2008	2007	variazioni
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16	540.505	338.784	201.721
Costi operativi	17	(491.502)	(293.943)	(197.559)
MARGINE LORDO		49.003	44.841	4.162
Spese generali e amministrative	18	(23.102)	(22.339)	(763)
Plusvalenze / minusvalenze su attività non correnti	19	(59)	3.345	(3.404)
Proventi / perdite società contab.te con il met. P.N.	20	1.347	1.233	114
Altri ricavi e costi operativi netti	21	11.614	70	11.544
Ammortamenti e svalutazioni	22	(17.617)	(7.064)	(10.553)
RISULTATO OPERATIVO		21.186	20.086	1.100
Proventi e oneri finanziari netti	23	(3.099)	(335)	(2.764)
Utili e perdite su cambi	24	(5.748)	430	(6.178)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		12.339	20.181	(7.842)
Imposte	25	(2.811)	(5.162)	2.351
RISULTATO NETTO DOPO LE IMPOSTE dalle att.tà in funz.to		9.528	15.019	(5.491)
Risultato da attività destinate alla dismissione	26	0	16.156	(16.156)
RISULTATO NETTO		9.528	31.175	(21.647)
Attribuibile al Gruppo Coeclerici		9.640	23.153	(13.513)
Attribuibile ad interessi di minoranza		(112)	8.022	(8.134)

Gruppo Coeclerici - Rendiconto Finanziario Consolidato al 31 dicembre 2008

(Migliaia di Euro)

	2008	2007
A DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE INIZIALI	(5.440)	39.967
B FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ OPERATIVA		
Risultato Operativo	21.186	20.086
Ammortamenti e svalutazioni	17.617	7.064
(Plusvalenze) / minusvalenze su attività non correnti	59	(3.345)
(Profitti) / perdite da società contabilizzate a patrimonio netto	(1.347)	(1.233)
Perdite / (utili) per differenze cambio di natura operativa	(5.748)	430
Risultato da attività destinate alla dismissione	0	0
Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri	2.362	147
Variazione netta del fondo TFR	93	33
Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variaz. del cap. cir.	34.222	23.183
(Incremento) / decremento delle rimanenze di magazzino	(10.773)	2.047
Decremento / (incremento) dei crediti commerciali	10.101	(40.850)
Incremento dei debiti commerciali	4.676	11.774
Variazioni delle altre voci del capitale circolante	(11.449)	(9.555)
Imposte pagate	(10.233)	(1.176)
	16.544	(14.578)
C FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Investimenti in attività non correnti	(23.291)	(14.365)
Uscita di cassa relativa all'acquisto di investimenti consolidati (Nota 32)	(24.140)	(2.840)
Dividendi ricevuti da società collegate	1.400	1.350
Rimborsi di capitale da altre imprese	358	0
Interessi incassati	4.022	2.536
Corrispettivi dalla vendita di attività non correnti	41	4.531
	(41.610)	(8.787)
D FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ FINANZIARIE		
Acquisizione di nuovi finanziamenti	44.753	5.964
Rimborso di finanziamenti	(7.506)	(2.939)
Dividendi distribuiti	(8.500)	(10.000)
Dividendi distribuiti a terzi	(956)	(947)
Interessi / commissioni pagati	(5.981)	(2.015)
Acquisto azioni proprie	0	(6.500)
Effetto della scissione della Capogruppo	0	(6.013)
Conferimento di soci di minoranza	562	-
(Incremento) / decremento netto dei crediti finanziari immobilizzati	(537)	409
	22.126	(22.042)
E FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B + C + D)	(2.940)	(45.407)
F DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE FINALI (A + E)	(8.380)	(5.440)
Cassa e mezzi equivalenti	38.802	35.759
Debiti correnti verso banche (anticipazioni a breve termine)	(44.889)	(40.504)
Debiti correnti verso banche (scoperti bancari)	(2.293)	(695)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	(8.380)	(5.440)

Gruppo Coeclerici - Prospetto di movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2008

(Migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva di conversione	Riserva da avanzo di fusione	Riserva per il <i>fair value</i> degli strumenti finanziari	Utili portati a nuovo	Utile del periodo	Totale P.N. Gruppo CC	Totale P.N. Terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldi al 31 dicembre 2006	10.000	0	2.293	(2.256)	0	31	50.344	16.748	77.160	10.954	88.114
Destinazione a riserve dell'utile dell'esercizio 2006							16.748	(16.748)	0	0	0
Aumento di capitale											
Distribuzione dividendi agli azionisti							(10.000)		(10.000)	(947)	(10.947)
Effetto della conversione dei bilanci in valuta estera				4					4	(52)	(48)
Variazione area consolidamento *									0	1.422	1.422
Acquisto azioni proprie		(6.500)							(6.500)	0	(6.500)
Variazione della riserva per il <i>fair value</i> degli strumenti finanziari						104			104	0	104
Effetto della scissione della Capogruppo				31	4.735		(22.783)		(18.017)	(12.243)	(30.260)
Utile dell'esercizio al 31 dicembre 2007								23.153	23.153	8.022	31.175
Saldi al 31 dicembre 2007	10.000	(6.500)	2.293	(2.221)	4.735	135	34.309	23.153	65.904	7.156	73.060
Destinazione a riserve dell'utile dell'esercizio 2007							23.153	(23.153)	0	0	0
Distribuzione dividendi agli azionisti							(8.500)		(8.500)	(956)	(9.456)
Effetto della conversione dei bilanci in valuta estera									(1.117)	54	(1.063)
Effetto dell'incremento della partecipazione nelle controllate (**)									0	(1.090)	(1.090)
Variazione della riserva per il <i>fair value</i> degli strumenti finanziari						(205)			(205)	0	(205)
Utile dell'esercizio al 31 dicembre 2008								9.640	9.640	(112)	9.529
Saldi al 31 dicembre 2008	10.000	(6.500)	2.293	(3.338)	4.735	(70)	48.962	9.640	65.722	5.052	70.774

(*) Quota dei terzi del 40% relativa al patrimonio netto della società di diritto di Singapore CC Carbon (Pte) Ltd acquistata nel corso del 2007.

(**) Riduzione della quota dei terzi del 25% relativa al patrimonio netto, pari ad Euro 1.652 migliaia, della società di diritto di Singapore CC Carbon Pte Ltd acquistata nel corso del 2008.

Incremento della quota dei terzi del 45%, pari ad Euro 562 migliaia, in seguito all'aumento proporzionale del Capitale Sociale della società di diritto indiano CGU Logistic Limited.

Nota Integrativa

al Bilancio Consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2008

Principi per la predisposizione del bilancio

Il bilancio consolidato 2008 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i Principi Contabili Internazionali rivisti (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), in precedenza denominate Standing Interpretations Committee (“SIC”).

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

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

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto di variazione del patrimonio netto e dalla nota integrativa, ed è stato predisposto utilizzando i bilanci della società Capogruppo e delle controllate, italiane ed estere, nelle quali Coeclerici S.p.A. detiene, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto, sulle quali esercita il controllo o dalle quali è in grado di ottenere benefici in virtù del suo potere di governarne le politiche finanziarie ed operative.

Ai fini della redazione del bilancio consolidato, sono stati utilizzati i bilanci dell’esercizio chiusi al 31 dicembre 2008. I bilanci sono stati rettificati, ove necessario, per rettificare le eventuali contabilizzazioni iscritte negli stessi, al fine del rispetto delle norme di consolidamento, ovvero per unificarli ai Principi Contabili Internazionali (“IFRS”).

Schemi di bilancio

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

Con riferimento allo stato patrimoniale è stata adottata una forma di presentazione distinta tra attività/passività correnti e non correnti.

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

Principi di consolidamento

Imprese controllate

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

Imprese a controllo congiunto

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

Imprese collegate

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

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

Partecipazioni in altre imprese

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

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

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

Operazioni in valuta estera

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

Le attività e le passività in valuta (ad eccezione delle immobilizzazioni) sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico.

L'eventuale utile netto è accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al suo realizzo.

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

Criteri di valutazione

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 vengono illustrati qui di seguito.

Immobilizzazioni materiali

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

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

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

I beni sono ammortizzati applicando un criterio a quote costanti sulla vita stimata delle attività, come segue:

	Aliquote di ammortamento
Fabbricati	3%
Impianti e macchinari	10% - 20%
Altri beni materiali	12% - 25%

I terreni non vengono ammortizzati.

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

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

Immobilizzazioni immateriali

Avviamento

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

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

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

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

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

Altre attività immateriali

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

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

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

Perdita di valore delle attività

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

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

Contratti di leasing

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono stati sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo. La corrispondente passività verso il locatore è classificata fra i debiti finanziari. La classificazione del contratto come *leasing* finanziario avviene al momento della stipula del contratto attraverso la verifica dei requisiti contrattuali e/o del bene oggetto della locazione. I canoni corrisposti sulla base dei contratti di *leasing* operativo sono contabilizzati a conto economico in modo lineare lungo la durata del contratto.

Rimanenze

Le rimanenze di lubrificante e combustibile a bordo delle navi sono valutate al costo determinato secondo il F.I.F.O.

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

Strumenti finanziari

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

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

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

Crediti commerciali

Sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

Attività disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevate inizialmente al costo di acquisto e successivamente valu-

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Azioni proprie

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

Fondi per rischi ed oneri

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

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Benefici ai dipendenti - fondo TFR

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

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

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

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

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

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

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

Contributi

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

Imposte sul reddito dell'esercizio

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

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

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informazione relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi, gli ammortamenti, le svalutazioni di attivo, i benefici ai dipendenti, le valutazioni a *fair value* di attività e passività e le imposte. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Area di consolidamento

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

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

Nel corso del primo trimestre 2008, la controllata di diritto elvetico CF Service S.A. ha acquisito il 100% del capitale della società mineraria di diritto russo "Kuznetskaya investitsionno - stroitel'naya kompania" ("OAO Kisk").

La controllata CF Service S.A., tramite la società OAO Kisk, ha inoltre acquisito indirettamente la partecipazione del 100% della società di diritto russo OOO Razrez Korchakolsky ("OOO Razrez") che opera nell'ambito delle attività di estrazione del carbone dai siti minerari di proprietà della stessa controllante diretta OAO Kisk, situati nella regione del Kemerovo, e la partecipazione del 100% della società di diritto russo OOO "Yuzhno - Kuzbasskoe promyshlennno - transportnoe upravlenie" ("OOO Pt") che opera nell'ambito del trasporto ferroviario di merci a livello regionale in favore della controllante diretta OAO Kisk e di società terze utilizzando mezzi di proprietà.

In data 19 dicembre 2008 la controllata CF Service S.A. ha ceduto, mediante contratto di vendita, la partecipazione totalitaria in OAO Kisk alla controllante diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A.

Il consolidamento della nuova società mineraria è stato effettuato sulla base di una valutazione del *fair value* delle attività e passività acquisite. Tale valutazione ha portato ad iscrivere, nel bilancio consolidato alla voce "Immobilizzazioni materiali", un importo di Euro 31 milioni al 31 marzo 2008 relativo al valore di mercato delle riserve di carbone

che rappresenta il valore della licenza con scadenza nel 2017 per lo sfruttamento del sito. Questo valore è stato soggetto ad ammortamento di Euro 3 milioni nel bilancio consolidato per i nove mesi intercorsi dall'acquisizione della miniera (fine marzo 2008) al 31 dicembre 2008 sulla base del piano produttivo ed in considerazione delle quantità estratte nel periodo di riferimento. Il piano di ammortamento utilizzato porterà ad esaurire il valore delle riserve minerarie alla scadenza della licenza (2017). Inoltre, in seguito alla verifica della recuperabilità del valore contabile in base a quanto previsto dallo IAS 36, si è proceduto alla svalutazione del valore di carico delle riserve minerarie per Euro 8 milioni, come descritto alla "Nota 1 - Immobilizzazioni materiali".

Si evidenzia che l'acquisizione della società mineraria OAO Kisk ha determinato l'iscrizione nel conto economico dell'esercizio 2008 di un *badwill* di Euro 4,6 milioni come commentato alla "Nota 21 - Altri ricavi e costi operativi netti".

Con riferimento ai principi contabili e ai criteri di valutazione della società mineraria entrata nell'area di consolidamento nel 2008 si precisa che:

- gli impianti e macchinari utilizzati per l'attività estrattiva sono ammortizzati lungo la loro vita utile con aliquote dal 12,5% al 20%;
- le giacenze di magazzino sono valutate secondo criteri che approssimano il F.I.F.O. in conformità ai criteri di Gruppo;
- sono rilevati come attività di esplorazione e di valutazione in conformità all'IFRS 6 i costi relativi all'acquisizione dei diritti all'esplorazione, a studi geologici e topografici, a perforazioni e scavi esplorativi, a campionature e alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria. Tali costi sono iscritti tra le immobilizzazioni immateriali e ammortizzati lungo il periodo in cui si prevede di svolgere l'attività estrattiva connessa. Le attività di esplorazione sono oggetto di una riduzione di valore in conformità a quanto previsto dallo IAS 36, quando il loro valore contabile non risulta recuperabile.
- i costi di smantellamento e bonifica dei siti minerari sono rilevati in conformità allo IAS 16 come componente separata del cespite di riferimento e ammortizzati lungo la vita residua dello stesso; tali costi trovano contropartita nello stanziamento di un apposito fondo rischi che viene utilizzato nel momento in cui si sostengono gli esborsi monetari per effettuare le attività di bonifica.

Inoltre, in data 21 aprile 2008, la controllata CF Service S.A. ha acquisito il 49% della società di diritto russo a responsabilità limitata "Obshestvo s ogranichennoj otvetsvennost'ju OOO Delta Property" ("OOO Delta Property") per Rur 4.900 pari al valore del patrimonio netto dell'acquisita.

La controllata OOO Delta Property ha a sua volta acquisito, in data 23 aprile 2008, al prezzo di Rur 122,6 milioni, pari ad Euro 3,3 milioni, la quota pari al 100% della società "Selskohozyaistvennoe predpriyatye Taylepskoe" ("Taylepskoe"), proprietaria di un terreno di metri quadrati 11.870.400 situato nella regione del Kemerovo, adiacente alla miniera e funzionale all'attività della stessa.

Infine, in data 13 giugno 2008 la controllata di diritto elvetico Coeclerici Compagnie S.A. ha acquisito una ulteriore partecipazione del 25% della società, già controllata, di diritto di Singapore CC Carbon (Pte) Ltd al prezzo di Usd 3,1 milioni, detenendo così una partecipazione complessiva dell'85%.

Altre informazioni

Nuovi principi contabili

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati nel 2008

In data 5 luglio 2007 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 14 sullo IAS 19 - Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura applicabile dal 1° gennaio 2008. L'adozione di tale interpretazione non ha comportato nel presente bilancio la rilevazione di effetti contabili.

In data 13 ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - Strumenti finanziari: informazioni integrative che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie diverse dai derivati dalla categoria contabile "disponibili per la vendita" alla categoria contabile "detenuti fino a scadenza", se la società ha l'intenzione e la capacità di detenere tali strumenti per un determinato periodo futuro. L'emendamento è applicabile dal 1° luglio 2008, tuttavia la sua adozione non ha comportato la rilevazione di alcun effetto nel presente bilancio.

Interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2008 non rilevanti per la Società

L'interpretazione IFRIC 12 - Contratti di servizi in concessione (applicabile dal 1° gennaio 2008 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea) disciplina fattispecie e casistiche non presenti all'interno della società.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 - Oneri finanziari che sarà applicabile in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009 ai beni capitalizzati a partire da tale data.

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 - Presentazione del bilancio che sarà applicabile dal 1° gennaio 2009. La nuova versione del principio richiede che la società presenti in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto tutte le variazioni generate da transazioni con i soci. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi ("*comprehensive income*") devono invece essere espresse in un unico prospetto dei *comprehensive income* oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto dei *comprehensive income*). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto. L'adozione di tale principio non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell'IFRS 3 - Aggregazioni aziendali, ed ha emendato lo IAS 27 - Bilancio consolidato e separato. Le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010. Alla data del presente bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del principio e dell'emendamento.

In data 22 maggio 2008 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*improvement*"); di seguito vengono citate quelle indicate dallo IASB come variazioni che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili o quelle che si riferiscono a problematiche non presenti nel Gruppo.

- IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico.
- IAS 1 - Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007): la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico, richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

- IAS 19 - Benefici ai dipendenti: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico.
- IAS 20 - Contabilizzazione ed informativa dei contributi pubblici: la modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello stato concessi ad un tasso di interesse inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20.
- IAS 23 - Oneri finanziari: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, ha rivisitato la definizione di oneri finanziari.
- IAS 28 - Partecipazioni in imprese collegate: la modifica deve essere applicata (anche solo prospetticamente) dal 1° gennaio 2009.
- IAS 36 - Perdite di valore delle attività: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle *cash generating unit* utilizzando il metodo che prevede l'attualizzazione dei flussi di cassa.
- IAS 38 - Attività immateriali: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettico e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità.
- IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettico.

In data 3 luglio 2008 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in una impresa estera. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009. Alla data del presente bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

In data 31 luglio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento dello IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione che deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2010. Alla data del presente bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non applicabili dalla Società

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

- In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile IFRS 8 - Segmenti operativi che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 - Informativa di settore. L'adozione del principio non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

- In data 17 gennaio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 2 - Condizioni di maturazione e cancellazione. Tale emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo.

- In data 14 febbraio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 - Strumenti finanziari: Presentazione ed allo IAS 1 - Presentazione del Bilancio - Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione. Tale emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico.

- *Improvement* allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari; la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo.

- *Improvement* allo IAS 28 - Partecipazioni in imprese collegate, e allo IAS 31 - Partecipazioni in *joint venture*; tali emendamenti devono essere applicati dal 1° gennaio 2009.

- *Improvement* allo IAS 40 - Investimenti immobiliari: la modifica deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009.

- IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione dei clienti; deve essere applicato dal 1° gennaio 2009;

- IFRIC 15 - Contratti per la costruzione di beni immobili, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stato omologato dall'Unione Europea.

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

Immobilizzazioni materiali (Nota 1)

La movimentazione delle immobilizzazioni materiali intervenuta nel corso del 2008 è riepilogata nella seguente tabella:

	Flotta	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni	Riserve minerarie	Costi di rimozione e ripristino	Imm.zioni in corso	Totale
Saldo al 31 dicembre 2006	20.395	868	324	1.276	0	0	4.600	27.463
Incrementi	1.197	0	314	805	0	0	6.707	9.023
Decrementi	(1.280)	0	0	0	0	0	0	(1.280)
Ammortamenti 2007	(2.481)	(28)	(136)	(364)	0	0	0	(3.009)
Riclassifiche	486	0	0	0	0	0	(486)	0
Differenze cambio	0	0	(3)	0	0	0	(47)	(50)
Saldo al 31 dicembre 2007	18.317	840	499	1.717	0	0	10.774	32.147
Incrementi	5.587	3.090	3.692	1.601	30.803	2.882	900	48.555
Decrementi	(80)	0	0	(77)	0	0	(81)	(238)
Ammortamenti 2008	(2.738)	(35)	(458)	(518)	(2.902)	(340)	0	(6.991)
Svalutazioni	0	0	0	0	(7.936)	(1.900)	0	(9.836)
Riclassifiche	9.450	0	0	0	0	0	(9.450)	0
Differenze cambio	577	7	(55)	36	(1.841)	(28)	(1.231)	(2.535)
Saldo al 31 dicembre 2008	31.113	3.902	3.678	2.759	18.124	614	912	61.102

La voce "Flotta", pari ad Euro 31.113 migliaia (Euro 18.317 migliaia al 31 dicembre 2007), è esposta al netto dei contributi relativi alle leggi 488/1992 e 341/1995 complessivamente pari ad Euro 1.107 migliaia al 31 dicembre 2008 (Euro 1.186 migliaia al 31 dicembre 2007). Tali contributi, ottenuti a fronte della realizzazione della unità operativa Bulk Irony di proprietà della controllata Terminal Offshore Piombino S.p.A., sono rilasciati nel conto economico lungo la vita utile dell'unità navale. L'ammortamento 2008 è quindi esposto al netto della quota di contributi rilasciata nel conto economico pari ad Euro 79 migliaia.

La riclassifica dalla voce “Immobilizzazioni in corso” per Euro 9.450 migliaia, si riferisce per:

- Euro 8.720 migliaia alla FTS denominata Bulk Prosperity di proprietà della controllata indiretta CGU Logistic Limited la cui costruzione è terminata nel mese di marzo 2008.
- Euro 730 migliaia alle lance venezuelane di proprietà della controllata indiretta venezuelana Bulkguayana S.A. che hanno affiancato la prima, già operativa nel corso del 2007.

Gli incrementi della voce “Flotta”, iscritti per Euro 5.587 migliaia, sono così composti:

- Euro 1.163 migliaia relativi ai lavori di *dry dock* eseguiti per l’unità Bulk Kremi I di proprietà della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda;
- Euro 574 migliaia relativi ai lavori di *dry dock* eseguiti per l’unità Bulk Wayuù di proprietà della controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela S.A.;
- Euro 615 migliaia relativi alla costruzione di altre due lance da parte della controllata indiretta Bulkguayana S.A.;
- Euro 231 migliaia relativi prevalentemente all’acquisto di un motore per l’unità Bulk Irony di proprietà della controllata indiretta Terminal Offshore Piombino S.p.A.;
- Euro 3.004 migliaia relativi all’unità navale Bulk Prosperity di proprietà della controllata indiretta CGU Logistic Limited.

Alcuni mezzi operativi all’interno della flotta sono gravati da ipoteca, come menzionato alla “Nota 10 - Scoperti e finanziamenti bancari”.

La voce “Terreni e Fabbricati”, iscritta per Euro 3.902 migliaia (Euro 840 migliaia al 31 dicembre 2007), espone per Euro 812 migliaia il valore dell’immobile del Gruppo sito in Roma oggetto di azione di riscatto nell’ambito del contratto di *leasing* stipulato con Sardaleasing e terminato nel corso del 2008. Inoltre è registrato, per Euro 2.994 migliaia (Rur 123.6 milioni) il valore del terreno di metri quadrati 11.870.400 situato nella regione del Kemerovo, adiacente alla miniera e funzionale all’attività della stessa, di proprietà della società russa “Selskohozyaistvennoe predpriyatie Taylepskoe” (“Taylepskoe”) controllata totalmente dalla società russa OOO Delta Property.

Infine tale voce espone, per Euro 96 migliaia (Rur 3.949 migliaia), il valore dei fabbricati relativi alla società mineraria russa OAO Kisk.

La voce “Impianti e macchinari”, iscritta per Euro 3.678 migliaia (Euro 499 migliaia al 31 dicembre 2007), si incrementa prevalentemente per i macchinari di proprietà della controllata indiretta russa OAO Kisk per Euro 3.274 migliaia. Questo saldo espone, per Euro 1.552 migliaia (Rur 64.076 migliaia), i beni acquisiti in *leasing*, al netto dell’ammortamento di Euro 94 migliaia (Rur 3.880 migliaia): due buldozer, due Komatsu ed un Belaze. Le informazioni sul debito residuo, connesso a tali contratti di *leasing* (Euro 1.243 migliaia), sono fornite alla “Nota 10 - Scoperti e finanziamenti bancari” alla quale si rimanda.

Anche la voce “Altri beni”, iscritta per Euro 2.759 migliaia (Euro 1.717 migliaia al 31 dicembre 2007), si incrementa di Euro 1.042 migliaia al netto degli ammortamenti di periodo (Euro 518 migliaia), dei decrementi (Euro 77 migliaia) e delle differenze cambio positive (Euro 36 migliaia). L’aumento di Euro 1.601 migliaia include principalmente mobili e arredi, automezzi, macchine elettroniche d’ufficio per Euro 1.000 migliaia di proprietà della controllata indiretta russa OAO Kisk oltre ad Euro 362 migliaia registrati in Coeclerici S.p.A. per automezzi e mobili e arredi.

La voce “Riserve minerarie”, iscritta per Euro 18.124 migliaia (Euro 0 al 31 dicembre 2007) pari a circa Rub 748 milioni, è attribuibile esclusivamente al valore delle riserve di carbone, in capo alla società mineraria di diritto russo OAO Kisk acquisita dal Gruppo nel corso del primo semestre 2008, determinato anche con l’ausilio di consulenti esterni come commentato in precedenza nell’ “Area di consolidamento”. Le ipotesi maggiormente significative assunte ai fini della determinazione del *fair value* sono le seguenti:

- prezzi medi di vendita: 1.600 Rub al 31 marzo 2008 e 1.500 Rub al 31 dicembre 2008;
- durata della licenza fino al 2017;

- WACC: 13,56% al 31 marzo 2008 e 14,53% al 31 dicembre 2008.

Al 31 dicembre 2008, in seguito alla verifica della recuperabilità del valore contabile in base a quanto previsto dallo IAS 36, si è proceduto alla svalutazione del valore di carico delle riserve minerarie per Euro 7.936 migliaia, fra cui la completa svalutazione delle riserve minerarie del sito di Zapadny (iscritte per Euro 4,7 milioni al 31 marzo 2008 pari a Rur 174 milioni) come indicato alla “Nota 22 - Ammortamenti e svalutazioni” del conto economico. Si segnala inoltre che i prezzi medi di vendita, considerati nella determinazione del *fair value* delle riserve minerarie, si collocano su livelli prudenziali e che le aspettative di rialzo dei prezzi di vendita del carbone permetteranno un ripristino del valore delle stesse riserve di carbone.

Nella voce “Costi di rimozione e ripristino”, come componente separata delle riserve di carbone in base a quanto previsto dallo IAS 16, sono iscritti i costi di Euro 614 migliaia al 31 dicembre 2008 (Euro 2.882 migliaia al momento dell’acquisizione della società russa OAO Kisk) da sostenersi per la bonifica al momento della chiusura dei siti minerari. La svalutazione di Euro 1.900 migliaia è stata registrata in seguito alla verifica della recuperabilità del valore contabile come indicato alla voce precedente “Riserve minerarie”.

La voce “Immobilizzazioni in corso”, pari ad Euro 912 migliaia (Euro 10.774 migliaia al 31 dicembre 2007), si riduce di Euro 9.862 migliaia a seguito delle riclassifiche di Euro 10.173 migliaia descritte alla voce “Flotta” a cui si rimanda per maggiori dettagli.

L’importo di Euro 912 migliaia include Euro 389 migliaia per la costruzione delle tre nuove lance ad opera della controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela S.A. ed Euro 244 migliaia per migliorie dell’unità navale Bulk Pioneer, da terminare presumibilmente entro il 2009, di proprietà della controllata indiretta Logconversion Transportes Maritimos Lda.

Il saldo comprende, infine, Euro 258 migliaia relativi all’acquisto di beni strumentali (gru e nastri trasportatori) da utilizzarsi per la realizzazione di mezzi operativi che dovranno essere impiegati in progetti di logistica portuale ancora in corso di definizione. Il valore degli impegni assunti entro il 31 dicembre 2008, per l’esecuzione di tali progetti, ammonta a circa Euro 5 milioni, per i quali verranno attivate apposite linee di credito già concordate. Da notare peraltro come tali forniture abbiano un certo grado di fungibilità, anche in vista di impieghi diversi da quelli originariamente previsti.

L’ammortamento a carico dell’esercizio è stato pari ad Euro 6.991 migliaia.

Immobilizzazioni immateriali (Nota 2)

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali intervenuta nel corso del 2008 è riepilogata nella seguente tabella:

	Avviamento	Portafoglio contratti	Altre immobilizzazioni	Totale
Saldo al 31 dicembre 2006	0	0	678	678
Incrementi	191	3.829	69	4.089
Decrementi	0	0	0	0
Ammortamenti 2007	0	(3.647)	(408)	(4.055)
Saldo al 31 dicembre 2007	191	182	339	712
Incrementi	0	441	177	618
Decrementi	0	0	(146)	(146)
Ammortamenti 2008	0	(623)	(167)	(790)
Saldo al 31 dicembre 2008	191	0	203	394

La voce “Avviamento” di Euro 191 migliaia al 31 dicembre 2008 si riferisce interamente al plusvalore derivante dall’acquisto del 60% della controllata indiretta CC Carbon (Pte) Ltd intervenuto nel corso del 2007 e già commentato nella relazione sulla gestione. Dalle analisi effettuate al momento della predisposizione del bilancio consolidato 2008 non è emersa la necessità di apportare una riduzione di valore all’importo originario dell’avviamento emerso al momento dell’acquisto.

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

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

L’ammortamento delle immobilizzazioni immateriali a carico dell’esercizio è stato pari ad Euro 790 migliaia.

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

Tale voce è così composta:

	31/12/2008	31/12/2007
Imprese a controllo congiunto	1.649	1.702
Altre imprese	5.540	5.370
Attività disponibili per la vendita	2.623	655
Totale	9.812	7.727

Le partecipazioni a controllo congiunto, valutate con il metodo del patrimonio netto, hanno avuto la seguente movimentazione nel corso del 2007 e del 2008:

	Viannlog	Kidecrane
Saldo al 31 dicembre 2006	753	1.066
Risultato 2007	826	407
Dividendi erogati / rimborso di capitale	(1.000)	(350)
Saldo al 31 dicembre 2007	579	1.123
Risultato 2008	830	517
Dividendi erogati	(800)	(600)
Saldo al 31 dicembre 2008	609	1.040

La controllata indiretta Viannlog Consultoria Economica Lda, che detiene il 100% del capitale sociale di Mediterranean Bulk System N.V., è impegnata nel settore della logistica portuale di materie prime, soprattutto carbone. Tramite la sua controllata sopra menzionata, opera nel porto di Koper (Slovenia) e a Bakar-Rjeka (Croazia) eseguendo operazioni di scarica di navi *panamax* e messa a parco per successiva caricazione di *shuttle-vessels* destinati a porti italiani.

La controllata indiretta Kidecrane Transportes Maritimos Lda è impegnata nell'esecuzione di contratti di *transshipment* di carbone a favore del cliente "P.T. Cotrans" in Balikpapan (Indonesia) tramite due *floating crane*. La sua controllata, Adang Bay Transportes Maritimos S.A., è impegnata nello sviluppo di un nuovo progetto di logistica portuale tuttora in corso di assegnazione da parte di un primario operatore minerario.

Entrambe le controllate indirette sopra descritte sono partecipate dal Gruppo Coeclerici al 50%.

Al 31 dicembre 2008 la voce "Altre imprese" risulta così composta:

	31/12/2008	31/12/2007
Ambienta SGR S.p.A.	9	0
Coeclerici Logistics (India) Ltd in liquidazione	40	56
Consar S.r.l.	3	3
Mepeg S.p.A.	0	259
Telemar S.p.A.	434	434
United Shippers Limited	5.053	4.617
Altre	1	1
Totale	5.540	5.370

Nel corso dell'anno tale voce si è incrementata di Euro 445 migliaia per:

- Euro 9 migliaia a seguito dell'acquisto di 90 azioni dal valore di Euro 100 ciascuna corrispondente allo 0,6 % del capitale sociale di "Ambienta Società di Gestione del Risparmio S.p.A.";
- per Euro 436 migliaia in relazione all'aumento della quota di partecipazione nella società United Shippers Limited (USL).

Le riduzioni iscritte, pari ad Euro 275 migliaia, si riferiscono:

- alla svalutazione della partecipazione in Coeclerici Logistics (India) Ltd in liquidazione per Euro 16 migliaia a seguito dell'allineamento del valore della partecipazione al patrimonio netto della controllata;
- la vendita delle azioni della società Mepeg S.p.A. iscritte per Euro 259 migliaia al 31 dicembre 2007 con realizzazione della plusvalenza pari ad Euro 41 migliaia, come indicato alla "Nota 19 - Plusvalenze / (minusvalenze) su attività non correnti".

Per quanto riguarda l'importo relativo alla quota di partecipazione nella società di diritto indiano, United Shippers Limited (USL), operante nel settore della logistica portuale, si evidenzia che è stato firmato un accordo con i venditori (persone fisiche, soci di USL che complessivamente ne detengono il controllo) che prevede *inter alia* un diritto in capo alla controllata diretta Coeclerici Logistics S.p.A. di *put option* per la rivendita della partecipazione ad un prezzo sostanzialmente in linea a quello di acquisto nel caso in cui la USL non raggiunga determinati risultati economici cumulativi per gli esercizi intercorrenti tra la data di acquisto della partecipazione ed il 31 marzo 2010.

Gli attuali risultati realizzati dalla partecipata non fanno prevedere il ricorso all'opzione per la vendita della partecipazione stessa.

Al 31 dicembre 2008 le "Attività disponibili per la vendita", che sono destinate a permanere in maniera durevole nel patrimonio aziendale, risultano così composte:

	31/12/2008	31/12/2007
Banca Carige S.p.A.	139	0
Banco Popolare S.C.	16	0
Fondo Ambienta	510	0
Hao Capital Fund II L.P.	250	0
Value Secondary Investments SICAR	1.708	655
Totale	2.623	655

Nel corso del 2008 tale voce si è incrementata di Euro 1.968 migliaia, come di seguito illustrato:

- di Euro 139 migliaia a seguito dell'acquisizione di 81.985 azioni di Banca Carige S.p.A. dal valore di Euro 2,7125 ciascuna al netto dell'adeguamento al valore di mercato che ha comportato una riduzione di Euro 83 migliaia iscritta nella "Riserva per il *fair value* degli strumenti finanziari" del patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale;
- di Euro 16 migliaia a seguito dell'acquisizione di 2.697 azioni di Banco Popolare S.C. al netto dell'adeguamento al valore di mercato che ha comportato una riduzione di Euro 14 migliaia iscritta nella "Riserva per il *fair value* degli strumenti finanziari" del patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale;
- di Euro 510 migliaia per la sottoscrizione delle quote del fondo chiuso di *private equity* Ambienta I;
- di Euro 250 migliaia a seguito della sottoscrizione del fondo di *private equity* Hao Capital Fund II L.P.;
- di Euro 1.053 migliaia a seguito dell'ulteriore incremento di capitale nella società di diritto lussemburghese Value Secondary Investments S.I.C.A.R. per Euro 1.411 migliaia oltre al rimborso di capitale pari a Euro 358 migliaia deliberato dall'assemblea dei soci in data 16 dicembre 2008.

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

Si precisa che l'attività del fondo di *private equity*, Hao Capital Fund II L.P., è in fase di *start up*; di conseguenza si ritiene che il valore di *fair value* al 31 dicembre 2008 non si discosti significativamente con l'importo pagato dal Gruppo per l'acquisizione della quota di partecipazione.

Crediti per imposte anticipate e altre attività non correnti (Nota 4)

Tale voce è così composta:

	31/12/2008	31/12/2007
Credito per imposte anticipate	5.100	6.661
Crediti tributari	370	696
Società di <i>factoring</i> per crediti ceduti	2.544	2.492
Depositi cauzionali	624	62
Crediti per anticipo versato su TFR	45	54
Crediti diversi	39	11
Fondo svalutazione altri crediti	(500)	(404)
Totale crediti per imposte e altre attività non correnti	8.222	9.572

Il credito per imposte anticipate è principalmente riconducibile ad accantonamenti a fondi rischi effettuati nel corso dell'esercizio e nel corso degli esercizi passati, non immediatamente deducibili fiscalmente. I tempi di rientro delle differenze temporanee che hanno originato il credito per imposte anticipate, sono stimati oltre l'esercizio successivo. Per maggiori informazioni in merito a tale voce si rimanda alla "Nota 25 - Imposte".

I crediti tributari pari ad Euro 370 migliaia, si riferiscono a crediti d'imposta IRPEG e ILOR richiesti a rimborso negli esercizi precedenti; nel corso del 2008 sono intervenuti incassi per Euro 326 migliaia.

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

Il saldo a bilancio di Euro 2.544 migliaia è rappresentativo del credito residuo di Euro 2.137 migliaia e degli interessi maturati di Euro 407 migliaia di cui Euro 53 migliaia sono maturati nel 2008. Nel corso dell'esercizio non si sono registrati incassi.

Nella voce "Depositi cauzionali", iscritti per Euro 624 migliaia, sono rilevate Inr 38.861 migliaia (equivalenti ad Euro 575 migliaia) a titolo di deposito presso le autorità doganali indiane in attesa della definizione della controversia relativa al pagamento dei dazi doganali di importazione dell'FTS Bulk Prosperity. Detto importo costituisce il 50% del totale delle garanzie prestate alle stesse autorità doganali indiane, pari ad Inr 77.722 migliaia (Euro 1.149 migliaia) come ulteriormente commentato alla "Nota 30 - Impegni e garanzie", a cui si rimanda.

La movimentazione del fondo svalutazione altri crediti nel corso del 2008 è stata la seguente:

Fondo svalutazione altri crediti al 31 dicembre 2007	404
Riclassifica	98
Utilizzi	(2)
Fondo svalutazione altri crediti al 31 dicembre 2008	500

L'incremento di Euro 98 migliaia registrato nel "Fondo svalutazione altri crediti" deriva dalla riclassifica dello stesso importo iscritto nel "Fondo svalutazione crediti tassato" della "Nota 6 - Crediti commerciali".

Rimanenze di magazzino (Nota 5)

Al 31 dicembre 2008 le rimanenze di magazzino, per un valore complessivo di Euro 20.389 migliaia (Euro 9.616 migliaia al 31 dicembre 2007), sono costituite per Euro 430 migliaia da materiali di consumo principalmente relativi a lubrificanti e combustibili a bordo dei mezzi navali di proprietà e per Euro 19.959 migliaia da merci (carbone fossile presente nel porto di Murmansk per Euro 17.381 migliaia pari a 272.917 tonnellate, carbone fossile presente presso la miniera di proprietà del Gruppo per Euro 1.258 migliaia pari a 90.437 tonnellate e carbone antracite per Euro 1.320 migliaia pari a 10.392 tonnellate).

Il costo delle giacenze di carbone fossile esposto in bilancio è stato ridotto di Euro 1.361 migliaia al fine di adeguarlo al valore di realizzo determinato sulla base dei prezzi di vendita praticati dal Gruppo nei primi mesi del 2009.

Rispetto all'anno precedente, le giacenze di carbone si sono incrementate di circa 155.000 tonnellate.

Crediti commerciali (Nota 6)

Tale voce, pari ad Euro 49.334 migliaia (Euro 59.435 migliaia al 31 dicembre 2007) è rappresentata esclusivamente da crediti nei confronti dei clienti derivanti dalle normali operazioni commerciali, è esposta al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 899 migliaia al 31 dicembre 2008 (Euro 995 migliaia al 31 dicembre 2007).

La riduzione dei crediti commerciali rispetto al 2007 è da attribuire principalmente al decremento dei prezzi di vendita dell'ultimo trimestre dell'anno che si sono assestati su valori inferiori a quelli di fine 2007.

I crediti commerciali al 31 dicembre 2008 sono suddivisi secondo le seguenti fasce di scadenza:

	31/12/2008	31/12/2007
Fatture da emettere	1.478	1.397
Crediti non ancora scaduti	41.987	53.866
Scaduto < 60 giorni	6.028	3.477
Scaduto < 180 giorni	422	1.525
Scaduto < 365 giorni	0	7
Scaduto > 1 anno	318	158
Fondo svalutazione crediti	(899)	(995)
Totale crediti commerciali	49.334	59.435

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso del 2008 è stata la seguente:

Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2007	995
Riclassifica	440
Accantonamenti	72
Utilizzi	(606)
Rilasci	(2)
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2008	899

La riclassifica di Euro 440 migliaia è relativa alla seguente movimentazione:

- in aumento dei “Fondi rischi ed oneri” per Euro 538 migliaia (Nota 11);
- in riduzione del “Fondo svalutazione altri crediti” per Euro 98 migliaia (Nota 4).

Acconti, altri crediti e attività correnti (Nota 7)

Tale voce è così composta:

	31/12/2008	31/12/2007
Acconti a fornitori	26.175	14.786
Crediti verso controllante	11.968	9.806
Crediti tributari	4.440	2.629
Ratei e risconti attivi	2.267	1.619
Crediti relativi al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	2.442	11.754
Altri crediti	2.547	1.533
Totale	49.839	42.127

Gli “Acconti a fornitori” pari ad Euro 26.175 migliaia al 31 dicembre 2008 (Euro 14.786 migliaia al 31 dicembre 2007) si riferiscono prevalentemente agli anticipi pagati ai fornitori russi ed indonesiani per l’acquisto di carbone consegnato nei primi mesi del 2009.

Tale voce accoglie, inoltre, un acconto versato alla società Sirio S.p.A. per Euro 575 migliaia.

Infine sono registrati crediti verso fornitori per anticipi relativi a prestazioni che saranno erogate nel corso dell’esercizio successivo.

L’incremento degli acconti rispetto all’esercizio precedente è principalmente dovuto al fatto che per motivi commerciali, a fine 2008, la controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. ha deciso di anticipare le consegne di carbone per un orizzonte temporale più ampio rispetto a quello relativo agli acconti di fine 2007.

Gli “Acconti a fornitori” esistenti al 31 dicembre 2007 erano esposti al netto di un fondo svalutazioni di Euro 383 migliaia la cui movimentazione, nel corso dell’esercizio 2008, è stata la seguente:

Fondo svalutazione acconti al 31 dicembre 2007	383
Utilizzi	(362)
Rilasci	(21)
Fondo svalutazione acconti al 31 dicembre 2008	0

La voce “Crediti verso controllante” salda in Euro 11.968 migliaia (Euro 9.806 migliaia al 31 dicembre 2007).

I crediti verso la controllante diretta Cocler S.p.A., pari ad Euro 10.119 migliaia (Euro 9.806 migliaia al 31 dicembre 2007), sono relativi al finanziamento erogato a favore della stessa controllante.

Tale finanziamento, remunerato a tassi di mercato, è composto da Euro 9.500 migliaia dalla quota capitale e da Euro 619 migliaia dalla quota interessi (Euro 305 migliaia al 31 dicembre 2007).

Il saldo verso la controllante indiretta Finanziaria Cocler S.A.p.A., pari ad Euro 1.849 migliaia (Euro 2.494 migliaia di debiti al 31 dicembre 2007), si riferisce interamente al credito per l’IRES dell’esercizio trasferito nell’ambito della procedura del consolidato fiscale in capo alla controllante indiretta Finanziaria Cocler S.A.p.A. Per maggiori dettagli si rinvia alla “Nota 25 - Imposte”.

I “Crediti tributari”, pari ad Euro 4.440 migliaia (Euro 2.629 migliaia al 31 dicembre 2007), si riferiscono principalmente a crediti per IVA, a ritenute d’imposta relativi all’attività della controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela S.A. e ad acconti IRAP pagati nel corso del 2008.

La voce “Ratei e risconti attivi”, pari ad Euro 2.267 (Euro 1.619 migliaia al 31 dicembre 2007), risulta composta principalmente da risconti attivi per commissioni bancarie, per premi assicurativi, per canoni di locazione e per canoni di abbonamento oltre a risconti diversi e ratei attivi diversi.

I “Crediti relativi al *fair value* di strumenti finanziari”, che ammontano ad Euro 2.442 migliaia (Euro 11.754 migliaia al 31 dicembre 2007), di cui Euro 1.660 migliaia, equivalenti ad Usd 2,31 milioni, (Euro 11.569 al 31 dicembre 2007) migliaia relativi alle operazioni effettuate sul mercato dei noli ed Euro 782 migliaia (Euro 185 migliaia al 31 dicembre 2007) inerenti le operazioni di vendita di valuta, si riferiscono alle operazioni commentate rispettivamente a “Nota 21 - Altri ricavi e costi operativi netti” ed alla “Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari”, alle quali si rimanda per maggiori dettagli.

Gli “Altri crediti” saldano in Euro 2.547 migliaia (Euro 1.533 migliaia al 31 dicembre 2007).

In tale voce sono stati registrati, dalla controllata di diritto di Singapore CC Carbon (Pte) Ltd, Usd 387 migliaia (Euro 278 migliaia) per crediti verso fornitori per controspallie riferiti a viaggi effettuati nel corso del secondo semestre 2008 ed Usd 34 migliaia (Euro 24 migliaia) per una penale per contratti commerciali non performati.

Sono inoltre registrati crediti verso la collegata di diritto portoghese Adang Bay Transportes Maritimos S.A. per Euro 879 migliaia relativi a pagamenti a fornitori effettuati per conto di tale società relativamente all’acquisto di beni strumentali che verranno utilizzati nell’ambito di progetti di logistica portuale in via di sviluppo.

Infine sono registrati crediti verso istituti previdenziali, verso dipendenti e verso compagnie di assicurazione.

Gli “Altri crediti” al 31 dicembre 2007 esprimevano Euro 543 migliaia (Usd 800 migliaia) per un finanziamento erogato a fine 2007 a favore del partner commerciale del Gruppo Coeclerici, USL Shipping. Il finanziamento che maturava interessi al Libor più uno *spread* è stato interamente rimborsato nei primi mesi del 2008.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (Nota 8)

Tale voce è così composta:

	31/12/2008	31/12/2007
Depositi bancari e postali	38.624	35.480
Denaro e valori in cassa	178	279
Totale	38.802	35.759

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

I “Depositi bancari e postali” includono Euro 3.593 migliaia relativi al saldo di un conto corrente valutario di Usd 5 milioni a favore di Deutsche Bank - Milano, a garanzia del rimborso del finanziamento ricevuto per l’acquisizione da parte dalla controllata indiretta di diritto elvetico CF Service S.A., di un terreno adiacente alla miniera russa, quest’ultima di proprietà della società russa OAO Kisk, come commentato alla “Nota 10 - Scoperti e finanziamenti bancari”.

La voce “Denaro e valori in cassa”, pari ad Euro 178 migliaia, è relativa alle giacenze di cassa presso le diverse sedi sociali e quelle degli Uffici di Rappresentanza del Gruppo oltre alle disponibilità liquide a bordo sui mezzi navali alla data di chiusura dell’esercizio.

Le disponibilità sono suddivise secondo le seguenti valute:

	31/12/2008		31/12/2007	
	Valuta/000	€/000	Valuta/000	€/000
Euro - €	27.633	27.633	24.881	24.881
Dollaro USA - USD	13.808	9.922	10.983	7.461
Franco Svizzero - CHF	105	71	1.359	821
Rupia Indonesiana - IDR	722.358	47	253.216	18
Lev Bulgaro - BGN	277	142	506	259
Rupia Indiana - INR	1.692	68	10.225	176
Bolivares Venezuelano - VEB	2.617.954	874	5.429.128	2.020
Rublo Russo - RUB	69.584	42	3.432	95
Renminbi Cinese - CNY	140	3	299	28
Totale		38.802		35.759

Totale Patrimonio Netto (Nota 9)

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

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 10.000 migliaia ed è costituito da n. 10.000.000 azioni ordinarie da Euro 1 nominali cadauna in seguito alla delibera del 29 dicembre 2005, iscritta nel registro delle imprese il 12 gennaio 2006, relativa all’aumento dello stesso di Euro 435 migliaia realizzato in forma gratuita, utilizzando parte della posta relativa agli “Utili portati a nuovo”.

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

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

Alla data del 4 maggio 2007, l'operazione di scissione parziale della Capogruppo ha comportato l'uscita dall'area di consolidamento della allora controllata diretta Coeclerici Ceres Bulk Carriers Transportes Maritimos Lda con la conseguente diminuzione del patrimonio netto di Gruppo per Euro 18.017 migliaia (di cui Euro 22.783 migliaia a riduzione degli "Utili portati a nuovo", Euro 4.735 migliaia ad incremento della "Riserva avanzo di fusione" ed Euro 31 migliaia ad aumento della "Riserva di conversione") e diminuzione del patrimonio netto di terzi per Euro 12.243 migliaia.

La "Riserva di conversione", relativa alla conversione in Euro delle poste di bilancio delle consolidate estere che redigono il bilancio in valuta diversa dall'Euro, presenta una riduzione di Euro 1.117 migliaia.

La "Riserva per il *fair value* degli strumenti finanziari", negativa per Euro 70 migliaia, evidenzia un decremento di Euro 205 migliaia relativo alla variazione nel *fair value* degli stessi strumenti finanziari (come più ampiamente analizzato alla "Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari") e delle attività disponibili per la vendita rispetto al valore iscritto a fine 2007 di Euro 135 migliaia.

La voce "Utili portati a nuovo" ammonta ad Euro 48.962 migliaia dopo aver distribuito un dividendo di Euro 8,5 milioni all'azionista unico Cocler S.p.A. e conseguito un risultato di Gruppo per l'esercizio 2007 di Euro 9.640 migliaia.

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

Al 31 dicembre 2008 il patrimonio netto di terzi, pari ad Euro 5.052 migliaia, include il valore del capitale e delle riserve dei terzi relativo al 51% di Delta Property, al 49% di CC Steel Shipping and Logistics AD, al 45% di CGU Logistic Limited, al 30% di Logconversion Transportes Maritimos Lda, al 20% di Terminal Offshore Piombino S.p.A., al 15% di CC Carbon (Pte) Ltd ed al 10% di Bulkguasare de Venezuela S.A.

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

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

Il Gruppo monitora costantemente la struttura del capitale ed in particolare il livello di indebitamento finanziario netto, calcolato come il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto. Tale rapporto alla fine del presente esercizio e di quello precedente risulta essere:

	31/12/2008	31/12/2007
Posizione finanziaria netta	57.566	17.531
Patrimonio netto	70.774	73.060
Livello di indebitamento finanziario netto	81 %	24 %

Scoperti e finanziamenti bancari (Nota 10)

Tale voce è così composta:

	31/12/2008			31/12/2007		
	Non			Non		
	Totale	correnti	Correnti	Totale	correnti	Correnti
Debiti vs banche senza garanzia reale	31.315	30.897	418	5.886	4.913	973
Debiti vs banche con garanzia reale	16.686	14.151	2.535	6.050	4.014	2.036
<i>Leasing</i>	1.185	911	274	155	0	155
Anticipazioni a breve termine	44.889	0	44.889	40.504	0	40.504
Scoperti bancari	2.293	0	2.293	695	0	695
Totale	96.368	45.959	50.409	53.290	8.927	44.363

Le anticipazioni a breve termine, pari ad Euro 44.889 migliaia ed in aumento di Euro 4.385 migliaia rispetto allo stesso valore dell'anno precedente, si riferiscono a finanziamenti erogati dagli istituti di credito principalmente a favore di Coeclerici Coal and Fuels S.p.A., CC Carbon (Pte) Ltd, per finanziare l'attività di *trading* di carbone.

Al 31 dicembre 2008 gli scoperti bancari sono relativi ad anticipazioni in Usd per un totale di Usd 2.293 migliaia.

Al 31 dicembre 2007, il Gruppo aveva in essere i seguenti mutui e finanziamenti, esposti al netto di commissioni e ratei passivi sugli stessi:

	Di cui Usd/000	Di cui Veb/000	Totale €/000	Scadenze	
				Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni
Senza garanzia reale					
Linea Sindacata	7.000	0	4.755	0	4.755
Banco Mercatil	0	3.579.032	1.131	973	158
Con garanzia reale					
Banca Carige	5.015	0	3.407	1.271	2.136
Monte Paschi per l'impresa	0	0	2.643	765	1.878
Sardaleasing	0	0	155	155	0
Saldo al 31 dicembre 2007	12.015	3.579.032	12.091	3.164	8.927

I valori riepilogati per valuta sono i seguenti:

	31/12/2007		
	Totale	Correnti	Non correnti
Euro	2.798	920	1.878
Usd	8.162	1.271	6.891
Veb	1.131	973	158
Totale	12.091	3.164	8.927

Nel corso dell'esercizio 2008 il saldo dei mutui e finanziamenti ha subito la seguente movimentazione:

	€/000
Saldo al 31 dicembre 2007	12.091
Nuove erogazioni	44.753
Rimborsi	(7.506)
Variazioni nel costo ammortizzato	(191)
Differenze cambio	39
Saldo al 31 dicembre 2008	49.186

A seguito delle movimentazioni indicate nella precedente tabella, al 31 dicembre 2008 il Gruppo ha in essere i seguenti mutui e finanziamenti, esposti al netto di commissioni e ratei passivi sugli stessi:

	Di cui Usd/000	Di cui Rur/000	Di cui Veb/000	Totale €/000	Scadenze	
					Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni
Senza garanzia reale						
Linea Sindacata	43.000			30.897	0	30.897
Banco Mercantil(*)			1.250	418	418	0
Deutsche Bank - Mosca		122.603		2.970	0	2.970
Con garanzia reale						
Banca Carige	3.194			2.295	834	1.461
Monte Paschi per l'impresa				1.884	758	1.126
Unicredit Banca d'impresa S.p.A.	13.271			9.537	943	8.594
Uralsib Leasing		48.898		1.185	274	911
Saldo al 31 dicembre 2008	59.465	171.501	1.250	49.186	3.227	45.959

(*) Dal 1° Gennaio 2008 si riporta il Vef, il cui rapporto di cambio è Usd/Vef 1 / 2,15 (in precedenza 1 / 2.150).

I valori riepilogati per valuta sono i seguenti:

	31/12/2008		
	Totale	Correnti	Non correnti
Euro	1.884	758	1.126
Usd	42.729	1.777	40.952
Rur	4.155	274	3.881
Veb	418	418	0
Totale	49.186	3.227	49.959

I finanziamenti senza garanzia reale, che presentano un saldo di Euro 34.285 migliaia (Euro 5.886 migliaia al 31 dicembre 2007), si riferiscono agli utilizzi per Euro 30.897 migliaia equivalenti ad Usd 43.000 migliaia (Euro 4.755 migliaia al 31 dicembre 2007 pari ad Usd 7.000 migliaia) della linea sindacata di Euro 150 milioni messa a disposizione da un *pool* di banche con capofila Banca Carige nel corso del 2007 ai fini dell'acquisizione della società mineraria di diritto russo OAO Kisk, come commentato in precedenza nella relazione sulla gestione.

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

La scadenza della linea sindacata è nel 2014.

Il contratto di finanziamento relativo alla linea sindacata prevede il rispetto di *covenant* finanziari da determinarsi sul bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici; tali *covenant* si riferiscono al rapporto tra "Posizione Finanziaria Netta" e "Patrimonio Netto" e al rapporto tra "EBITDA" e "Oneri finanziari netti". Alla data del 31 dicembre 2008 i *covenant* finanziari sono stati rispettati.

Inoltre, nel corso del 2008, sono stati rimborsati Vef 2.329, pari ad Euro 778 migliaia, erogati da parte del Banco Mercantil Caracas alla controllata Bulkguasare de Venezuela S.A. allo scopo di conferire maggiore elasticità all'attività operativa. La quota residua, che scadrà nel primo semestre del 2009, è pari a Vef 1.250 migliaia (Euro 418 migliaia).

In data 28 aprile 2008 la controllata indiretta di diritto russo Delta Property ha sottoscritto un finanziamento di Rur 122.603 migliaia (Euro 2.970 migliaia) con Deutsche Bank - Mosca finalizzato all'acquisizione di un terreno di metri quadrati 11.870.400 situato nella regione del Kemerovo. Il rimborso del capitale avverrà alla scadenza, aprile 2010, mentre gli interessi sono corrisposti sulla base di rate semestrali; il tasso di interesse applicato è il Mosprime (Moscow Prime Offered Rate) maggiorato di uno *spread*.

Il finanziamento con garanzia reale, erogato da Banca Carige alla controllata Logconversion Transportes Maritimos Lda per la *Floating Transfer Station Bulk Pioneer*, iscritto per Euro 2.295 migliaia al 31 dicembre 2008, è garantito da ipoteca rilasciata sulla unità operativa. L'importo iniziale ammontava ad Usd 7.600 migliaia. Il tasso di interesse applicato è pari al Libor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*; il rimborso avviene sulla base di rate semestrali più alte nei primi due anni e poi costanti negli ultimi tre anni per un importo pari a circa Usd 635 migliaia, con estinzione finale nel primo semestre del 2011. Si applicano i tipici *covenant* sul finanziamento navale. Alla data del 31 dicembre 2008 i *covenant* sono stati rispettati.

Il finanziamento con garanzia reale, erogato da Monte Paschi per l'impresa alla controllata Terminal Offshore Piombino S.p.A. per la realizzazione della unità operativa Bulk Irony, registrato per Euro 1.884 migliaia al 31 dicembre 2008, è garantito da ipoteca rilasciata sulla stessa unità operativa. Nel corso dell'esercizio 2006 il finanziamento, per originari Usd 8.000 migliaia, è stato convertito in Euro. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*; il rimborso avviene sulla base di rate semestrali costanti pari a circa Euro 380 migliaia con estinzione finale a maggio 2011.

Il finanziamento con garanzia reale, erogato da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. nel dicembre 2007 alla controllata CGU Logistic Limited per la realizzazione della nuova unità operativa Bulk Prosperity. Il finanziamento, per complessivi Usd 13.500 migliaia, è stato erogato nel corso dei primi mesi del 2008; il tasso di interesse applicato è pari al Libor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*; il rimborso avviene sulla base di rate semestrali posticipate pari a Usd 675 migliaia a partire da giugno 2009 con estinzione finale nel 2018.

Si applicano i tipici *covenant* sul finanziamento navale.

Infine, i beni in *leasing* di pertinenza della controllata indiretta russa OAO Kisk presentano un debito residuo pari ad Euro 1.185 migliaia (Rur 48.898 migliaia). Il debito entro i prossimi dodici mesi è pari ad Euro 274 migliaia (Rur 11.302 migliaia) mentre quello da uno a cinque anni è pari ad Euro 911 migliaia (Rur 37.596 migliaia). Per maggiori dettagli si rimanda alla "Nota 1 - Immobilizzazioni materiali".

Come già commentato nell'ambito della "Nota 1 - Immobilizzazioni materiali", il finanziamento erogato dalla Sarda Leasing, che si riferiva al contratto di *leasing* avente ad oggetto l'immobile relativo agli uffici siti in Roma, è terminato a novembre 2008 con pagamento del riscatto finale per Euro 77 migliaia.

Fondi per rischi ed oneri (Nota 11)

Tale voce accoglie gli stanziamenti effettuati a fronte delle passività potenziali che potrebbero derivare dai contenziosi legali, fiscali e commerciali in essere. Gli accantonamenti sono stati effettuati stimando le passività potenziali relative a ciascuna posizione di rischio anche sulla base dei pareri dei consulenti legali e fiscali del Gruppo.

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., ora Coeclerici 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. Contro tali accertamenti sono stati tempestivamente predisposti ricorsi e memorie difensive con la collaborazione dei consulenti fiscali del Gruppo Coeclerici. L'andamento dei contenziosi è stato sempre favorevole alla società con accoglimento dei ricorsi, sia in primo che in secondo grado. Pertanto, sulla base dei ricorsi presentati, delle sentenze positive pronunciate e dei pareri dei professionisti che assistono le società, si ritiene che dai contenziosi in corso non possano emergere oneri di rilievo.

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

Nel corso dell'esercizio 2008 la movimentazione della voce in oggetto è stata la seguente:

	31/12/2007		Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Variazione area di consolidamento	Riclassifica	Differenze cambio	31/12/2008	
	Corrente	Non corrente							Corrente	Non corrente
Fondi per rischi ed oneri	1.960	11.958	5.996	(977)	(4.788)	2.882	(538)	(213)	1.998	14.282

Gli accantonamenti dell'esercizio per Euro 5.996 migliaia (Euro 1.730 migliaia al 31 dicembre 2007) sono stati registrati nella voce "Accantonamento a fondo rischi" nel conto economico come commentato nella "Nota 21 - Altri ricavi e costi operativi netti".

Nel corso del 2008 i fondi rischi sono stati utilizzati per Euro 977 migliaia (Euro 1.050 migliaia al 31 dicembre 2007) a fronte del concretizzarsi delle passività potenziali per le quali erano stati stanziati.

La voce "Rilasci", pari ad Euro 4.788 migliaia (Euro 712 migliaia al 31 dicembre 2007), è stata registrata nel conto economico nella voce "Rilascio fondo", come commentato nella "Nota 21 - Altri ricavi e costi operativi netti".

Si evidenzia che nella voce "Variazione area di consolidamento" è stato registrato, per Euro 2.882 migliaia, l'accantonamento dei costi da sostenersi per la bonifica dei siti minerari al momento della loro chiusura. Al 31 dicembre 2008 il fondo rischi per la bonifica dei siti minerari è pari a complessivi Euro 2.382 migliaia.

Si segnala la riclassifica di Euro 538 migliaia dal fondo svalutazione crediti commerciali come indicato nella "Nota 6 - Crediti commerciali".

Fondo TFR - Trattamento di Fine Rapporto (Nota 12)

La movimentazione del fondo TFR è stata la seguente:

	€/000
Saldo al 31 dicembre 2006	1.103
Accantonamenti dell'esercizio	253
Utilizzi	(220)
Saldo al 31 dicembre 2007	1.136
Accantonamenti dell'esercizio	254
Utilizzi	(161)
Saldo al 31 dicembre 2008	1.229

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

	31/12/2008	31/12/2007
Tasso di attualizzazione	5%	5%
Tasso di inflazione	2%	2%
Tasso annuo di incremento salariale		
Dirigenti	4%	4%
Quadri / Impiegati	4%	4%
Tasso annuo di incremento TFR	3%	3%

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

Fondi per imposte differite e altre passività non correnti (Nota 13)

Il saldo di questa voce ammonta ad Euro 9.106 migliaia (Euro 5.605 migliaia al 31 dicembre 2007).

Tale posta si riferisce prevalentemente alla passività per imposte differite, iscritta per Euro 9.012 migliaia (Euro 5.601 migliaia al 31 dicembre 2007). L'incremento è da attribuire ai valori registrati dalla controllata russa OAO Kisk, in particolare con riferimento al *fair value* delle riserve minerarie non riconosciuto fiscalmente a livello locale.

I tempi di rientro delle differenze temporanee che hanno originato tale passività sono stimati oltre l'esercizio successivo. Per maggiori informazioni in merito a tale voce si rimanda alla "Nota 25 - Imposte".

Debiti commerciali (Nota 14)

Il saldo, iscritto per Euro 33.556 migliaia (Euro 28.880 migliaia al 31 dicembre 2007) 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 dei debiti verso i fornitori nel corso dell'esercizio, pari ad Euro 4.676 migliaia, è principalmente riconducibile alla maggiore attività sviluppata nei settori di *business*, in particolare quello del *Trading*.

Altri debiti e passività correnti (Nota 15)

Sono così composti:

	31/12/2008	31/12/2007
Acconti da clienti	141	283
Debiti tributari	3.465	3.301
Debiti verso istituti previdenziali	750	674
Ratei e risconti passivi	1.470	2.125
Debiti relativi al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	3.311	11.274
Debiti diversi	1.444	1.055
Debiti verso imprese controllanti	0	2.494
Totale	10.581	21.206

L'importo della voce "Acconti da clienti", pari ad Euro 141 migliaia, si riferisce essenzialmente a debiti verso clienti per anticipi ricevuti.

I "Debiti tributari", pari ad Euro 3.465 migliaia, sono rappresentati da debiti per imposte sul reddito e debiti per Irpef lavoratori dipendenti ed autonomi.

I debiti per imposte sul reddito si riferiscono ad IRAP al netto degli acconti già versati nel 2008, al conto liquidazione IVA, all'imposta sostitutiva sulle eccedenze dedotte ex art. 109, 4° comma lettera b) e ad accantonamenti per imposte correnti.

I "Debiti verso istituti previdenziali", ammontanti ad Euro 750 migliaia, si riferiscono prevalentemente ai contributi del mese di dicembre, regolarmente versati nel mese di gennaio dell'anno successivo.

I "Ratei e risconti passivi", esposti per Euro 1.470 migliaia (Euro 2.125 migliaia al 31 dicembre 2007), sono composti da ratei passivi accertati a fronte delle competenze differite maturate dai dipendenti del Gruppo alla data di bilancio e da ratei passivi diversi relativi a costi operativi di varia natura.

I "Debiti relativi al *fair value* di strumenti finanziari", iscritti per Euro 3.311 migliaia (Euro 11.274 migliaia al 31 dicembre 2007), di cui Euro 2.100 migliaia (Euro 11.274 migliaia al 31 dicembre 2007) relativi alle operazioni derivate su noli aperte a fine esercizio ed Euro 1.211 migliaia (Euro 0 migliaia al 31 dicembre 2007) inerenti le operazioni di acquisto di valuta, si riferiscono alle operazioni commentate alla "Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari", alle quali si rimanda per maggiori dettagli.

La voce "Debiti diversi", iscritta per Euro 1.444 migliaia (Euro 1.055 migliaia al 31 dicembre 2007), include debiti di varia natura esigibili entro l'esercizio successivo.

I "Debiti verso controllanti" presenti al 31 dicembre 2007 per Euro 2.494 migliaia (Euro 2.340 migliaia al 31 dicembre 2006) si riferivano interamente al debito per l'IRES del 2007 trasferito nell'ambito della procedura del consolidato fiscale in capo alla controllante indiretta Finanziaria Cocler S.A.p.A. Nel 2008 è scaturito un credito di Euro 1.849 migliaia commentato alla "Nota 7 - Acconti, altri crediti e attività correnti", a cui si rinvia per ulteriori dettagli.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Nota 16)

La voce è così composta:

	2008	2007
Vendita materie prime	517.646	313.271
Ricavi operativi miniera	2.106	0
Commissioni intermediazione carbone	404	676
Noleggi e trasporti marittimi	1.521	2.590
Trasbordo e altri servizi logistici	17.632	22.103
Altri servizi	1.196	144
Totale	540.505	338.784

I ricavi relativi alla vendita ed alla commercializzazione di materie prime, pari rispettivamente ad Euro 517.646 migliaia e ad Euro 404 migliaia, si riferiscono all'attività di *trading*.

L'incremento del fatturato riguardante la vendita di materie prime, pari ad Euro 204.375 migliaia, è riconducibile sostanzialmente all'aumento del prezzo del carbone, nonostante la diminuzione dei quantitativi di circa 0,8 milioni di tonnellate rispetto all'esercizio precedente, compensato in parte dalla vendita di altri prodotti a maggior valore aggiunto come *coking coal* e *coke*.

La voce "Ricavi operativi miniera" espone Euro 2.106 migliaia derivanti dalla vendita di carbone effettuate dalla controllata russa OAO Kisk direttamente a soggetti terzi.

I ricavi per noleggi e trasporti marittimi, iscritti per Euro 1.521 migliaia, presentano una riduzione di Euro 1,1 milioni rispetto a quelli registrati nel 2007, pari ad Euro 2.590 migliaia; tale diminuzione è dovuta principalmente al mancato ricavo derivante dall'unità navale denominata Capo Noli, venduta nel 2007, esercizio nel quale aveva invece operato per più di sei mesi, con conseguente impatto sulla linea del fatturato. La diminuzione è stata parzialmente compensata dall'inizio del noleggio di due lance di proprietà di una controllata venezuelana e dal noleggio dell'unità navale Bulk Kreml per un periodo di circa 6 mesi, precedentemente impiegata con un contratto di *transshipment* conclusosi a fine 2007.

La voce dei "Ricavi per trasbordo e altri servizi logistici", che salda ad Euro 17.632 migliaia, diminuisce di Euro 4,5 milioni, rispetto al valore del 2007 (Euro 22.103 migliaia), principalmente a causa della cessazione del già citato contratto (per Euro 4.700 migliaia nel 2007) per l'utilizzo del Bulk Kreml conclusosi a fine 2007, a fronte dell'incremento di circa Euro 927 migliaia del contratto gestito dalla controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela S.A. oltre ad ulteriori variazioni di minore entità sugli altri contratti.

L'importo di Euro 1.196 migliaia della voce "Altri servizi" si riferisce per Euro 722 migliaia ad assistenza tecnica resa a terzi, per servizi di natura amministrativa resi da Coeclerici S.p.A. alla controllante diretta Cocler S.p.A. per Euro 5 migliaia e dalla controllata indiretta Coeclerici Compagnie S.A. alle società consolidate con il metodo del patrimonio netto per Euro 132 migliaia, e da servizi resi dalla controllata diretta Coeclerici Logistics S.p.A. in relazione ad uno studio di fattibilità commissionato da un importante operatore minerario per Euro 337 migliaia.

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

Costi operativi (Nota 17)

La voce è così costituita:

	2008	2007
Acquisto materie prime	470.830	282.362
Costi operativi miniera	4.924	0
<i>Bunker</i>	843	434
Lubrificanti / parti di rispetto	1.434	1.542
Costi tecnici per esercizio flotta e impianti	4.296	3.872
Spese portuali e altri costi della navigazione	539	703
Costo del personale marittimo	6.200	5.030
Costo del personale operativo della miniera	2.436	0
Totale	491.502	293.943

L'incremento dei costi della voce "Acquisto materie prime", pari ad Euro 188.468 migliaia, è da attribuirsi principalmente alla crescita del mercato del carbone e dei costi accessori all'acquisto (quali i noli marittimi).

Il saldo dei "Costi operativi miniera", che saldano ad Euro 4.924 migliaia, sono attinenti all'attività mineraria gestita dalla controllata indiretta russa OAO Kisk.

I costi tecnici per l'esercizio della flotta, iscritti per Euro 4.296 migliaia, subiscono un aumento (pari a circa Euro 424 migliaia) a causa dell'avvenuto approntamento del Bulk Prosperity, oltre ai normali incrementi di natura inflattiva.

La voce "Spese portuali e altri costi della navigazione", esposta per Euro 539 migliaia, mostra una flessione riconducibile in buona parte alla riduzione delle attività, derivante ad esempio dal termine del contratto in Bulgaria.

Il "Costo del personale marittimo" riguarda il personale con funzioni operative delle controllate Terminal Offshore Piombino S.p.A., Capo Noli Transportes Maritimos Lda, CGU Logistic Limited, Bulkguasare de Venezuela S.A., New Sea Logistics EAD e Logconversion Transportes Maritimos Lda.

Tale voce, che ammonta ad Euro 6.200 migliaia, deve il suo incremento, pari ad Euro 1.170 migliaia, soprattutto ai costi connessi all'equipaggio del Bulk Prosperity (ancora in costruzione nel 2007), ed agli effetti degli aumenti contrattuali per il personale venezuelano imbarcato sul Bulk Wayuù.

Spese generali ed amministrative (Nota 18)

La voce è così costituita:

	2008	2007
Per godimento beni di terzi	1.540	1.369
Costo del Personale	8.959	9.538
Altri costi per il personale	260	170
Spese viaggio	1.614	1.425
Emolumenti	3.651	2.717
Consulenze	2.905	3.741
Pubblicità	341	305
Utenze – Amministrazione immobili – Uffici di Rappresentanza	839	729
Altri servizi e costi	1.617	1.560
Materiali di consumo	269	232
Spese di rappresentanza	1.107	553
Totale	23.102	22.339

La riduzione dei costi di Euro 579 migliaia relativi al “Costo del personale”, pari ad Euro 8.959 migliaia, è principalmente attribuibile al deprezzamento del cambio medio dell’Usd verso l’Euro, valuta con la quale sono registrati i maggiori costi delle controllate estere.

La voce “Altri servizi e costi”, pari ad Euro 1.617 migliaia con un lieve incremento di Euro 57 migliaia, comprende essenzialmente costi per manutenzione e riparazione *software*, compensi per contratti a progetto, contributi associativi ed altri servizi diversi.

Nella voce “Emolumenti” sono inoltre compresi i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci della Capogruppo, come di seguito riportato:

Per l’esercizio 2007:

	Numero	Compenso
Amministratori	8	991
Sindaci	3	32
Totale	11	1.023

Per l’esercizio 2008:

	Numero	Compenso
Amministratori	10	1.355
Sindaci	3	35
Totale	13	1.390

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

La voce è così costituita:

	2008	2007
Plusvalenze	142	3.582
Minusvalenze	(201)	(237)
Totale	(59)	3.345

Nel 2008 il Gruppo ha realizzato minusvalenze da alienazione di beni strumentali per Euro 201 migliaia e plusvalenze per Euro 142 migliaia con un saldo netto negativo di Euro 59 migliaia.

Le plusvalenze realizzate nel corso del 2007 (Euro 3.345 migliaia) sono principalmente riconducibili alla vendita della m/v Capo Noli.

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

Il saldo di Euro 1.347 migliaia (Euro 1.233 migliaia al 31 dicembre 2007) accoglie la quota di competenza del Gruppo delle società valutate a patrimonio netto; in particolare deriva dal risultato di Viannlog Consultoria Economica Lda pari ad Euro 830 migliaia e Kidecrane Transportes Maritimos Lda pari ad Euro 517 migliaia. Per ulteriori dettagli sulla natura del *business* di queste società si rimanda alla “Nota 3 - Partecipazioni in imprese a controllo congiunto, altre imprese e attività disponibili per la vendita”.

Altri ricavi e costi operativi netti (Nota 21)

	2008	2007
Altri ricavi operativi		
Ricavi per <i>profit sharing</i>	457	550
Risarcimenti assicurativi	448	210
Altri ricavi e (costi), netti	9.836	2.755
Variazione positiva nel <i>fair value</i> degli strumenti derivati	0	295
Risultato positivo degli strumenti derivati	23.966	0
Rilascio fondi ed altre passività	4.811	1.420
Totale altri ricavi operativi	39.518	5.230
Altri costi operativi		
Svalutazioni attività correnti	1.433	1.067
Accantonamento a fondo rischi	5.996	1.730
Variazione negativa nel <i>fair value</i> degli strumenti finanziari	2.100	0
Risultato negativo degli strumenti derivati	18.375	2.363
Totale altri costi operativi	27.904	5.160
Totale netto	11.614	70

I “Ricavi per *profit sharing*”, pari ad Euro 457 migliaia nel 2008, realizzati dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A., si riferiscono ai proventi derivanti dalla partecipazione con l’armatore norvegese, J.B. Ugland Dry Bulk A.S., nella gestione in *chartering* della motonave IVS Merlot.

I “risarcimenti assicurativi”, di Euro 448 migliaia, riportano principalmente il positivo esito di un sinistro occorso nel 2006 sull’unità navale Bulk Irony, di proprietà della controllata indiretta Terminal Offshore Piombino S.p.A.

La voce “Altri ricavi e costi, netti”, che ammonta ad Euro 9.836 migliaia, è composta prevalentemente da Euro 2.254 migliaia per il rimborso parziale del costo del personale marittimo della controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela S.A., accordato dal cliente sulla base delle attività di commessa effettuate dalla stessa, da Euro 952 migliaia per sopravvenienze attive scaturite dalla positiva finalizzazione di commesse riferite ad esercizi precedenti nel settore *Trading*, da proventi per Euro 213 migliaia (Usd 313 migliaia) esposti dalla controllata di diritto di Singapore CC Carbon (Pte) Ltd per sopravvenienze attive legate a penali per contratti commerciali non peformati e per la parte rimanente da altri ricavi accessori di natura operativa.

Infine risulta registrato il *badwill* di Euro 4,6 milioni realizzatosi con l’acquisizione della società mineraria russa OAO Kisk.

Il risultato netto delle operazioni derivate è riepilogato nella seguente tabella:

	2008	2007
Variazione del <i>fair value</i> degli strumenti derivati aperti alla data di riferimento del bilancio	(2.100)	295
Risultato positivo degli strumenti finanziari	23.966	0
Risultato negativo degli strumenti derivati	(18.375)	(2.363)
Totale altri ricavi operativi	3.491	(2.068)

La voce “Risultato positivo degli strumenti finanziari”, di Euro 23.966 migliaia, espone i risultati positivi consuntivati sulle operazioni poste in essere sul mercato dei noli (contratti FFA) dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. (Euro 8.512 migliaia) e dalla controllata indiretta elvetica Coeclerici Compagnie S.A. (Euro 15.454 migliaia) ed i cui costi sono commentati di seguito alla voce “Risultato negativo degli strumenti derivati”.

Tale voce include il risultato netto positivo, pari a circa Euro 1,6 milioni (Usd 2,31 milioni), derivante della chiusura di alcuni contratti FFA in essere con una controparte tramite *off-setting* delle posizioni creditorie e debitorie. Tale accordo è stato raggiunto in data 20 gennaio 2009, e riguardava tre contratti in essere al 31 dicembre 2008 che presentavano una variazione positiva di Euro 2.361 migliaia, come descritto alla “Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari”.

La voce “Risultato negativo degli strumenti derivati”, pari ad Euro 18.375 migliaia, riflette i risultati negativi consuntivati sulle operazioni poste in essere sul mercato dei noli (contratti FFA), dalle controllate Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. e Coeclerici Compagnie S.A. rispettivamente per Euro 6.870 migliaia ed Euro 11.505 migliaia.

La voce “Variazione del *fair value* degli strumenti derivati”, di Euro 2.100 migliaia, è attinente alle perdite derivanti dalle operazioni di copertura poste in essere sul mercato dei noli (contratti FFA) ancora aperte al 31 dicembre 2008, dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. Tali operazioni di copertura non presentano le caratteristiche previste dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) per rientrare nell’ambito dell’*hedge accounting*, come più ampiamente descritto e dettagliato alla “Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari”.

Il saldo di Euro 4.811 migliaia relativo al “Rilascio fondi ed altre passività” è composto da Euro 4.788 migliaia per rilascio fondi come descritto nella “Nota 11 - Fondi rischi ed oneri”, da Euro 2 migliaia di rilascio del fondo svalutazione crediti commerciali come descritto nella “Nota 6 - Crediti commerciali” e da Euro 21 migliaia per rilascio fondi su acconti a fornitori come descritto nella “Nota 7 - Acconti, altri crediti e attività correnti”.

La posta delle “Svalutazioni attività correnti”, corrispondente ad Euro 1.433 migliaia, in aumento di Euro 366 migliaia rispetto al valore del 2007, comprende l’accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali per Euro 72 migliaia derivante per la maggior parte dal settore *Trading* come descritto nella “Nota 6 - Crediti commerciali” ed una svalutazione del magazzino per il carbone fossile di Euro 1.361 migliaia a seguito dell’allineamento ai valori di mercato desunti dai prezzi di vendita registrati a gennaio 2009 come illustrato alla “Nota 5 - Rimanenze di magazzino”.

Il saldo della voce “Accantonamento a fondo rischi” per Euro 5.996 migliaia (Euro 1.730 migliaia al 31 dicembre 2007), si riferisce agli stanziamenti operati in bilancio a copertura di perdite legate all’operatività dei contratti in essere e dei rischi connessi ad alcuni contenziosi legali e commerciali valutati anche con l’ausilio di consulenti esterni, come commentato nella “Nota 11 - Fondi per rischi ed oneri” alla quale si rimanda.

Ammortamenti e svalutazioni (Nota 22)

La voce è così costituita:

	2008	2007
Ammortamento immobilizzazioni materiali	6.991	3.009
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	790	4.055
Svalutazione immobilizzazioni materiali	9.836	0
Totale	17.617	7.064

Si rimanda alla “Nota 1 - Immobilizzazioni materiali” ed alla “Nota 2 - Immobilizzazioni immateriali” ai fini di una più dettagliata rappresentazione degli ammortamenti.

Proventi ed oneri finanziari, netti (Nota 23)

La voce è composta dai seguenti proventi finanziari:

	2008	2007
Interessi attivi	2.317	1.750
Dividendi da partecipazioni in “altre imprese”	15	356
Totale	2.332	2.106

La voce “Interessi attivi”, iscritta per Euro 2.317 migliaia, riguarda interessi attivi verso istituti di credito su conti correnti e depositi per Euro 1.670 migliaia (Euro 1.165 migliaia al 31 dicembre 2007), interessi attivi verso controllanti per Euro 623 migliaia (Euro 585 migliaia al 31 dicembre 2007) attinenti completamente agli interessi relativi al finanziamento di Euro 9.500 migliaia erogato a favore della controllante diretta Cocler S.p.A., e da interessi attivi verso la collegata indiretta Adang Bay Transportes Maritimos S.A. per Euro 24 migliaia.

I “Dividendi da partecipazioni in altre imprese”, che saldano ad Euro 15 migliaia, si riferiscono all’incasso del dividendo distribuito da United Shippers Limited.

Gli oneri finanziari sono così costituiti:

	2008	2007
Commissioni bancarie	1.074	786
Interessi passivi	4.357	1.655
Totale	5.431	2.441

Gli “Interessi passivi”, che ammontano a complessivi Euro 4.220 migliaia (Euro 1.655 migliaia al 31 dicembre 2007), si riferiscono prevalentemente ad interessi passivi su finanziamenti per Euro 3.713 migliaia, ad interessi passivi verso altre imprese per Euro 351 migliaia oltre ad interessi passivi bancari per il residuo.

Si segnala infine l’iscrizione dei costi finanziari di Euro 138 migliaia a fronte del fondo rischi relativo alla bonifica dei siti minerari.

L’incremento degli interessi passivi è dovuto principalmente all’aumento dell’esposizione debitoria, nonostante la riduzione dei tassi d’interesse.

Utili e perdite su cambi (Nota 24)

Vengono espresse in tale voce, oltre alle differenze cambio derivanti dall’allineamento ai cambi di fine anno dei debiti e crediti in valuta in essere a fine esercizio, anche le differenze cambio realizzatesi nell’esercizio. Il dettaglio delle differenze cambio realizzate e non realizzate al 31 dicembre 2008 e 2007 è fornito nella seguente tabella (importi in migliaia di Euro):

	31/12/2008			31/12/2007		
	Totale	Realizzate	Non Realizzate	Totale	Realizzate	Non Realizzate
Utili su cambi	34.491	23.019	11.472	12.794	10.855	1.939
Perdite su cambi	(40.239)	(26.198)	(14.041)	(12.364)	(9.595)	(2.769)
Totale	(5.748)	(3.179)	(2.569)	430	1.260	(830)

In tale voce sono stati registrati i risultati delle seguenti operazioni:

- Euro 782 migliaia attinenti al ricavo derivante dall’operazione di copertura posta in essere sul mercato valutario

ancora aperta al 31 dicembre 2008, dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. a fronte dell'esposizione al rischio di cambio connesso con il finanziamento per l'acquisizione della miniera russa;

- Euro 1.199 migliaia attinenti alla perdita derivante dall'operazione di copertura posta in essere sul mercato valutario ancora aperta al 31 dicembre 2008, dalla controllata indiretta CF Service S.A., a fronte dell'esposizione al rischio di cambio connesso al finanziamento di Usd 5 milioni, erogato al fine di finanziare l'acquisizione di un terreno adiacente la miniera;

- Euro 12 migliaia attinenti alla perdita derivante dall'operazione di copertura posta in essere sul mercato valutario ancora aperta al 31 dicembre 2008, dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. a fronte dell'esposizione al rischio di cambio connesso al finanziamento di Usd 1,7 milioni, erogato alla controllata indiretta russa OAO Kisk.

Imposte (Nota 25)

L'ammontare del carico fiscale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è pari ad Euro 2.811 migliaia. Esso è stato calcolato nel rispetto della normativa in vigore tenendo conto delle esenzioni spettanti, degli elementi a tassazione differita e degli effetti dell'adesione al consolidato fiscale predisposto dalla controllante indiretta Finanziaria Cocler S.A.p.A.

L'ammontare delle imposte è così composto:

	2008	2007
Imposte correnti	(5.243)	(5.592)
Imposte differite	2.432	430
Totale imposte	(2.811)	(5.162)

Il fondo imposte accoglie le imposte differite derivanti dallo stanziamento a fronte delle componenti di reddito, positive o negative, aventi tassazione a deducibilità differita.

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

Società	31/12/2007	Incrementi	Utilizzi	Differenza cambio	Variazione aerea di consolidamento	31/12/2008
Fondo imposte differite						
Coeclerici S.p.A.	830	55	(782)	0	0	103
Coeclerici Coal and Fuels S.p.A.	3.355	3.810	(4.316)	0	0	2.849
Coeclerici Compagnie S.A.	1.203	432	0	(48)	0	1.587
OAO Kisk	0	76	(4.028)	(163)	7.797	3.682
Coeclerici Logistics S.p.A.	0	19	0	0	0	19
Terminal Offshore Piombino S.p.A.	72	88	(26)	0	0	134
Bulkguasare de Venezuela S.A.	141	513	(51)	35	0	638
Totale	5.601	4.993	(9.203)	(176)	7.797	9.012

Gli accantonamenti del fondo imposte differite, pari ad Euro 4.993 migliaia, sono stati registrati nel conto economico. Gli utilizzi del fondo imposte differite, pari ad Euro 9.203 migliaia, sono stati registrati completamente a conto economico.

Il fondo imposte differite al 31 dicembre 2008 include Euro 215 migliaia (Euro 3.437 migliaia al 31 dicembre 2007) relativi all'effetto fiscale afferente ai crediti di Euro 782 migliaia (Euro 11.754 migliaia al 31 dicembre 2007) iscritti in bilancio con riferimento al *fair value* dei contratti derivati aperti a fine esercizio, come meglio descritto nella "Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari".

Il fondo al 31 dicembre 2008 include inoltre le imposte differite di Euro 3,6 sul valore delle riserve minerarie iscritte nel bilancio consolidato a seguito dell'acquisizione della controllata OAO Kisk, oltre alle imposte differite sulle differenze cambio e sul valore del magazzino.

Il "Credito per imposte anticipate" è principalmente riconducibile ad accantonamenti a fondi rischi effettuati nel corso dell'esercizio e nel corso degli esercizi passati, non immediatamente deducibili fiscalmente. Il credito per imposte anticipate al 31 dicembre 2008 include l'importo di Euro 893 migliaia (Euro 3.286 migliaia al 31 dicembre 2007) afferente ai debiti di Euro 3.311 migliaia (Euro 11.274 migliaia al 31 dicembre 2007) iscritti in bilancio con riferimento al *fair value* dei contratti derivati aperti a fine esercizio, come meglio descritto nella "Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari".

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

Di seguito si fornisce la movimentazione della voce nel corso dell'esercizio:

Società	31/12/2007	Incrementi	Rilasci	Differenza cambio	Variazione aerea di consolidamento	31/12/2008
Credito per imposte anticipate						Totale
Coeclerici S.p.A.	2.026	223	(732)	0	0	1.517
Coeclerici Coal and Fuels S.p.A.	3.036	2.118	(2.347)	0	0	2.807
Coeclerici Compagnie S.A.	1.221	0	(1.221)	0	0	0
CF Service S.A.	0	312	0	0	0	312
Deita Property	0	64	0	(7)	0	57
SCC Rozko	0	11	0	(1)	0	10
OAO Kisk	0	79	(215)	(7)	227	84
Coeclerici Logistics S.p.A.	300	76	(144)	0	0	232
Shipping Services S.r.l.	3	0	(3)	0	0	0
Bulkguasare de Venezuela S.A.	75	0	0	6	0	81
Totale	6.661	2.883	(4.662)	(9)	227	5.100

Gli incrementi del credito per imposte anticipate, pari ad Euro 2.883 migliaia, sono stati registrati nel conto. I rilasci del credito per imposte anticipate, pari ad Euro 4.166 migliaia, sono stati completamente registrati nel conto economico

I debiti e i crediti delle società del Gruppo che aderiscono alla procedura di consolidato fiscale al 31 dicembre 2008 sono forniti di seguito:

Società	Crediti	Debiti	Totale
Coeclerici Logistics S.p.A.	1.080	0	1.080
Coeclerici S.p.A.	124	0	124
Sud Est S.r.l.	4	0	46
Coeclerici Coal and Fuels S.p.A.	963	0	976
Terminal Offshore Piombino S.p.A.	0	(317)	(317)
Shipping Services S.r.l.	0	(5)	(5)
Totale crediti / debiti vs Finanziaria Cocler S.A.p.A.	2.171	(322)	1.849

Risultato da attività destinate alla dismissione (Nota 26)

Il valore iscritto nel corso del 2007, Euro 16.156 migliaia, faceva riferimento all'operazione di scissione parziale della capogruppo relativa al ramo *Shipping* con l'attribuzione, alla beneficiaria, della partecipazione del 65% nella controllata Coeclerici Ceres Bulk Carriers Transportes Maritimos Lda, perfezionata il 4 maggio 2007.

Il risultato di Coeclerici Ceres Bulk Carriers Transportes Maritimos Lda ammontava ad Euro 16.156 migliaia per i primi quattro mesi del 2007, di cui di competenza del Gruppo Euro 10.501 migliaia.

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

Come già menzionato in precedenza i settori di attività del Gruppo sono riconducibili al settore del *trading* di carbone e a quello della logistica portuale.

L'informativa per settore relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è riepilogata nella seguente tabella:

	Trading	Logistica	Holding/ Rettifiche	Totale
Conto economico				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	520.364	20.211	(70)	540.505
Risultato operativo	19.867	2.955	(1.636)	21.186
Proventi ed oneri finanziari, netti	(2.934)	(963)	798	(3.099)
Risultato netto dalle attività in funzionamento	11.180	(275)	(1.377)	9.528
Stato patrimoniale				
Totale attività	154.454	56.161	27.279	237.894
Totale patrimonio netto	19.005	31.884	19.885	70.774
Totale passività	135.449	24.277	7.394	167.120

Il Gruppo opera a livello internazionale con riferimento sia al settore del *trading* che della logistica portuale, di seguito sono riportate le informazioni per area geografica con riferimento ai ricavi di vendita e delle prestazioni.

	Trading	Logistica	Holding/ Rettifiche	Totale
Ricavi delle vendite e delle prestazioni				
Americhe	19.849	7.745	0	27.594
Unione Europea	339.665	6.422	(70)	346.017
Russia, Medio Oriente e Africa	17.564	0	0	17.564
Asia e Australia	143.286	6.044	0	149.330
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	520.364	20.211	(70)	540.505
Attività				
Americhe	7.080	6.286	0	13.366
Unione Europea	102.215	32.771	27.279	162.265
Russia, Medio Oriente e Africa	23.322	0	0	23.322
Asia e Australia	21.837	17.104	0	38.941
Totale attività	154.454	56.161	27.279	237.894

Informativa relativa agli strumenti finanziari (Nota 28)

Stato patrimoniale e conto economico

Le informazioni relative alle attività e passività finanziarie sono fornite nelle note precedenti, più specificatamente:

- alla "Nota 1 - Immobilizzazioni materiali" è indicato il valore delle attività immobilizzate su cui grava ipoteca a favore degli istituti di credito a fronte dei finanziamenti erogati al Gruppo, come descritto alla "Nota 10 - Scoperti e finanziamenti bancari";
- alla "Nota 8 - Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" sono riportate le informazioni relative alle disponibilità liquide ed alle loro caratteristiche;
- alla "Nota 10 - Scoperti e finanziamenti bancari" sono riepilogate le caratteristiche dei finanziamenti bancari con indicazione delle scadenze e dei tassi di interesse applicati;

- alla “Nota 23 - Proventi ed oneri finanziari netti” sono riportate le informazioni relative agli interessi attivi e passivi relativi alle poste di natura finanziaria;
- alla “Nota 6 - Crediti commerciali” sono riportate le informazioni relative alla scadenza dei crediti commerciali, all’ammontare ed alla movimentazione del fondo svalutazione crediti.

Di seguito sono fornite tutte le informazioni relative agli strumenti derivati utilizzati dal Gruppo.

Strumenti derivati relativi ad operazione valutarie

Il Gruppo mette in atto operazioni di copertura (*cash flow e fair value hedge*) a fronte del rischio di oscillazione del cambio Euro/Usd. In particolare, a fine 2008 sono in essere operazioni di vendita a termine di Usd 1.700 migliaia (Usd 12.150 migliaia a fine 2007) per un corrispondente valore nozionale di Euro 1.211 migliaia (Euro 8.442 migliaia a fine 2007). Inoltre sono in essere, a fine 2008, operazioni di acquisto a termine di Usd 38.000 migliaia per un corrispondente valore nozionale di Euro 26.545 migliaia.

In merito al cambio Rur/Usd a fine 2008 sono in essere operazioni di vendita di a termine di Usd 5.000 migliaia per un corrispondente valore nozionale di Rur 122.603 migliaia.

Le caratteristiche delle operazioni in essere al 31 dicembre 2008 e 2007 sono riepilogate nelle seguenti tabelle:

Operazioni in essere al 31 dicembre 2007 (tutte qualificabili come *cash flow hedge*):

Scadenza	Quantità (Usd/migliaia)	Cambio <i>forward</i> da contratto per 1 Usd	Valore nozionale (Euro/migliaia)	Valore di mercato al 31/12/2007 (Euro/migliaia)
Vendite				
Q1 2008	4.650	0,685	3.186	28
Q2 2008	2.100	0,717	1.505	80
Q3 2008	2.700	0,694	1.874	39
Q4 2008	2.700	0,695	1.877	38
Totale vendite	12.150	0,695	8.442	185

Le operazioni in essere al 31 dicembre 2008 presentano le caratteristiche di *fair value hedge* e pertanto le variazioni nel loro *fair value* sono contabilizzate nel conto economico alla voce “Utili e perdite su cambi”:

Scadenza	Quantità (Usd/migliaia)	Cambio <i>forward</i> da contratto per 1 Usd	Valore nozionale (Euro/migliaia)	Valore di mercato al 31/12/2008 (Euro/migliaia)
Vendite				
Q1 2009	1.700	0,712	1.211	(12)
Totale vendite	1.700	0,712	1.211	(12)
Acquisti				
Q1 2009	38.000	0,699	26.545	782
Totale acquisti	38.000	0,699	26.545	782
Scadenza	Quantità (Usd/migliaia)	Cambio <i>forward</i> da contratto per 1 Usd	Valore nozionale (Rur/migliaia)	Valore di mercato al 31/12/2008 (Euro/migliaia)
Vendite				
Q2 2010	5.000	24,521	122.603	(1.199)
Totale vendite	5.000	24,521	122.603	(1.199)
Totale netto				(429)

Le operazioni di acquisto e vendita a termine di Usd contro Euro, che sono state regolate nel corso dell'esercizio hanno generato un risultato netto di Euro 188 migliaia nel 2008 (Euro 304 migliaia nel 2007) iscritto nel conto economico alla voce "Utili e perdite su cambi".

Strumenti derivati relativi al mercato dei noli

Nel corso del 2008 il Gruppo ha posto in essere operazioni di acquisto e vendita a termine sul mercato dei noli utilizzando come strumento il *Forward Freight Agreement (FFA)*. Tali operazioni realizzate con l'obiettivo di ridurre il costo di acquisto del nolo, non presentano le caratteristiche previste dai Principi Contabili Internazionali ("IFRS") per rientrare nell'ambito dell'*hedge accounting*. Di conseguenza le variazioni nel *fair value* degli FFA, che sono ancora in essere alla chiusura dell'esercizio, sono contabilizzate nel conto economico tra la voce "Altri ricavi e costi operativi netti".

Le caratteristiche delle operazioni in essere al 31 dicembre 2007 sono riepilogate nella seguente tabella:

Scadenza	Quantità Giorni	Prezzo <i>forward</i> per giorno Usd	Valore nozionale (Euro/migliaia)	Valore di mercato al 31/12/2007 (Euro/migliaia)
Vendite				
Q1 2008	273	56.167	10.416	(2.168)
Q2 2008	273	56.167	10.416	(1.579)
Q3 2008	276	56.167	10.531	31
Q4 2008	276	56.167	10.531	701
Totale vendite	1.098		41.894	(3.015)
Acquisti				
Q1 2008	273	52.583	(9.752)	2.833
Q2 2008	273	52.583	(9.752)	2.243
Q3 2008	276	48.750	(9.140)	1.359
Q4 2008	276	48.750	(9.140)	690
Totale acquisti	1.098		(37.784)	7.125
Totale netto				4.110

Le caratteristiche delle operazioni in essere al 31 dicembre 2008 sono riepilogate nelle seguenti tabelle:

Scadenza	Quantità Giorni	Prezzo <i>forward</i> per giorno Usd	Valore nozionale (Euro/migliaia)	Valore di mercato al 31/12/2008 (Euro/migliaia)
Vendite				
Q1 2009	90	57.000	3.686	2.918
Q2 2009	91	57.000	3.727	2.949
Q3 2009	92	57.000	3.768	2.981
Q4 2009	92	57.000	3.768	2.981
Totale vendite	365		14.949	11.829
Acquisti				
Q1 2009	90	48.000	(3.104)	(2.335)
Q2 2009	91	48.000	(3.139)	(2.361)
Q3 2009	92	48.000	(3.173)	(2.386)
Q4 2009	92	48.000	(3.173)	(2.386)
Totale acquisti	365		(12.589)	(9.468)
Totale netto				2.361

Si segnala che nel gennaio 2009 si è proceduto alla chiusura dei contratti sopra evidenziati, con un *fair value* netto positivo di Euro 2.361 migliaia, tramite una transazione con la controparte che ha portato ad incassare un importo di Euro 1.570 migliaia (Usd 2.310 migliaia) iscritto nel conto economico 2008, come commentato alla “Nota 21 - Altri ricavi e costi operativi netti”.

Risultano, infine, in essere contratti di FFA di acquisto e vendita stipulati con la stessa controparte, che evidenziano una variazione netta negativa del *fair value* di Euro 2,1 milioni, iscritta nel conto economico 2008 alla voce “Altri ricavi e costi operativi, netti”. Le caratteristiche di tali contratti sono riepilogati nella seguente tabella:

Scadenza	Quantità Giorni	Prezzo <i>forward</i> per giorno Usd	Valore nozionale (Euro/migliaia)	Valore di mercato al 31/12/2008 (Euro/migliaia)
Vendite				
Q1 2009	45	11.750	380	(5)
Q2 2009	45	11.750	380	(5)
Q3 2009	45	11.750	380	(5)
Q4 2009	45	11.750	380	(5)
Totale vendite	180		1.520	(20)
Acquisti				
Q1 2009	45	28.000	(905)	(520)
Q2 2009	45	28.000	(905)	(520)
Q3 2009	45	28.000	(905)	(520)
Q4 2009	45	28.000	(905)	(520)
Totale acquisti	180		(3.620)	(2.080)
Totale netto				(2.100)

Riepilogo valori di *fair value* degli strumenti derivati

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

	31/12/2006	Variazioni a patrimonio netto	Variazioni a conto economico	31/12/2007	Variazioni a patrimonio netto	Variazioni a conto economico	31/12/2008
Crediti relativi ad operazioni sul mercato valutario	119	66	0	185	(185)	782	782
Crediti relativi ad operazioni sul mercato dei noli	0	0	11.569	11.569	0	(11.569)	0
Totale crediti	119	66	11.569	11.754	(185)	(10.787)	782
Debiti relativi ad operazioni sul mercato valutario	(72)	72	0	0	0	(1.211)	(1.211)
Debiti relativi ad operazioni sul mercato dei noli	0	0	(7.459)	(7.459)	0	5.359	(2.100)
Debiti relativi ad operazioni sul mercato del carbone	0	0	(3.815)	(3.815)	0	3.815	0
Totale debiti	(72)	72	(11.274)	(11.274)	0	7.963	(3.311)
Totale netto	47	138	295	480	(185)	(2.824)	(2.529)

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

La riserva di patrimonio netto che accoglie il *fair value* degli strumenti è negativa per Euro 398 migliaia al 31 dicembre 2008 (positiva per Euro 135 migliaia al 31 dicembre 2007) ed è esposta al netto dell'effetto fiscale.

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

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

Rischio *Commodity*

I risultati dell'impresa sono influenzati dalle variazioni dei prezzi dei prodotti e servizi venduti, nell'ambito dell'attività del settore *Trading*. La volatilità dei prezzi del carbone e dei noli comporta generalmente la volatilità dei risultati operativi e dei margini commerciali.

La limitazione dei rischi connessi all'attività di *trading*, si attua tramite:

- operazioni improntate a logiche di *Back to Back*;
- assunzione di impegni relativi ad acquisti/vendite di carbone e a servizi di trasporto (noli) a valori economici agganciati principalmente agli indici API2 e API4 e parzialmente a valori economici fissi, limitati nel tempo; verifica ed approvazione delle operazioni in fase preventiva secondo le logiche di *policy* aziendale.

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

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

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

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

Rischio di cambio

Parte dei ricavi e dei costi operativi del Gruppo è denominata in dollari USA. Il Gruppo gestisce il rischio cambio, ricorrendo ad operazioni valutarie a termine e a finanziamenti in divisa. La Divisione Logistica stipula, per contratti di lungo periodo, clausole di salvaguardia di parte dei ricavi dalla fluttuazione del cambio Euro/Usd ove accettato dal cliente. Inoltre, ove possibile, i contratti di finanziamento vengono stipulati dalle società operative nelle stesse valute in cui sono denominati i ricavi, al fine di attenuare le oscillazioni sui cambi.

La politica del Gruppo è quella di coprire con operazioni valutarie a termine una parte significativa dei flussi netti attesi in valuta in un ambito temporale normalmente non superiore ai 12 mesi.

Inoltre si precisa che l'esposizione al rischio di cambio connesso con il finanziamento di Usd 43 milioni, erogato al fine di finanziare l'acquisto della miniera russa, è stata ridotta tramite una operazione di acquisto a termine di valuta per un importo di Usd 38 milioni.

Infine si segnala che l'esposizione al rischio di cambio connesso con il finanziamento di Usd 5 milioni, erogato al fine di finanziare l'acquisizione di un terreno adiacente la miniera, è stata ridotta tramite una operazione di acquisto a termine di valuta di pari importo.

Le operazioni valutarie a termine in essere al 31 dicembre 2008 sono state descritte alla “Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari”.

Rischio di tasso di interesse

L'attività di provvista del Gruppo Coeclerici avviene prevalentemente a tassi variabili.

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

Ai fini dell'analisi di sensitività, si è stimato che un incremento del 10% dei tassi di interesse di mercato rispetto a quelli effettivi praticati nell'esercizio avrebbe determinato un effetto negativo sul conto economico 2008 e sul patrimonio netto di circa Euro 372 migliaia.

Rischio di credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti (clienti o fornitori a cui vengono erogati acconti ed anticipazioni sulle consegne di carbone).

La gestione del credito commerciale è affidata alla responsabilità delle unità di *business*, di concerto con la *Holding* di Gruppo, sulla base di procedure formalizzate di valutazione del rischio, comprese le attività di recupero crediti e di eventuale contenzioso.

Inoltre sono monitorati mensilmente, da parte del Comitato Fidi di Divisione, tutti i crediti aperti, ivi incluso l'analisi prospettica periodica verso i limiti di fido.

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

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

- lettere di credito confermate (garanzie bancarie), nel settore *Trading*;
- *performance bond* (garanzie di buona esecuzione del contratto), nel settore *Logistics*;
- assicurazione del fatturato da parte di primario istituto di assicurazione (SACE BT S.p.A.), in entrambi i settori.

Il Gruppo Coeclerici non ha registrato casi significativi di perdite su credito da controparti.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie possano non essere disponibili o essere disponibili solo a costo elevato.

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

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

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

L'acquisto della miniera russa è stato finanziato utilizzando le risorse della linea sindacata con capofila Banca Carige S.p.A. Il rientro degli utilizzi della linea sindacata, è previsto avvenire nel medio/lungo periodo e comunque entro il 2014 (scadenza della linea di credito) con le risorse che verranno generate dall'attività operativa del settore *Trading*; non si esclude, qualora vi sia la possibilità e la convenienza economica, di procedere a ristrutturare il debito al fine di individuare una nuova e specifica fonte di finanziamento per l'investimento nella miniera russa.

Per la Divisione *Logistics* si precisa che gli investimenti per la realizzazione dei mezzi operativi vengono normalmente finanziati attraverso mutui specifici di medio lungo termine le cui caratteristiche sono normalmente negoziate in maniera da essere compatibili con i flussi di cassa che si prevede di generare dall'attività operativa del progetto.

Il Gruppo ha intenzione di finanziare, tramite l'utilizzo di specifiche linee di credito in corso di definizione con le banche, gli investimenti iniziali in immobilizzazioni materiali per lo sviluppo nuovi progetti. Nel momento in cui i progetti in corso di sviluppo verranno definiti è intenzione del *management* di ricercare finanziamenti specifici di medio lungo termine strutturati in base alle caratteristiche dei singoli progetti di investimento.

Rischio politico

L'attività del Gruppo Coeclerici si concretizza mediante investimenti in ogni parte del mondo.

Nel caso di investimenti realizzati in un paese considerato politicamente "a rischio", il Gruppo si tutela mediante un'apposita polizza investimenti stipulata con un primario istituto di assicurazione, la SACE S.p.A.

La polizza investimenti tutela le imprese che costituiscono e partecipano al capitale di società estere o effettuano investimenti indiretti, realizzati tramite società estere controllate dall'impresa italiana.

Quello che la polizza copre è il rischio di perdite di capitale, di utili, di interessi e di somme spettanti all'impresa italiana in relazione all'investimento e causato dai seguenti eventi politici: espropriazione ed altri atti di imperio, restrizioni valutarie e moratoria, eventi di forza maggiore e disordini civili.

La percentuale di copertura assicurativa dell'investimento va da un minimo del 95% ad un massimo del 100%.

Per il settore *Trading* la polizza prevede la copertura di rischi in merito agli investimenti in Russia.

Nel quadro di quanto sopra espresso, la Divisione *Logistics* ha attualmente in essere polizze di copertura del rischio politico per le attività effettuate dalle due società controllate in Venezuela.

Impegni e garanzie (Nota 30)

Al 31 dicembre 2008 il Gruppo aveva in essere quanto segue:

Impegni relativi a contratti derivati

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

Impegni relativi a nuovi investimenti

Nel corso del 2007 il Gruppo ha assunto l'impegno ad acquistare le quote del fondo comune di investimento denominato "Ambienta" per un importo di complessivi Euro 3 milioni (importo residuo di Euro 2,49 milioni al 31 dicembre 2008).

Il fondo “Ambienta”, istituito e gestito dalla S.G.R. “Ambienta Società di Gestione del Risparmio S.p.A.” di cui è stato acquistato lo 0,6 % del capitale sociale per un totale di Euro 9 migliaia al 31 dicembre 2008, classificato nell’attivo immobilizzato alla voce “Partecipazioni in altre imprese”, è un fondo di *private equity* costituito nel 2007 e si propone di investire nel settore ambientale. Nel corso del 2008 sono state sottoscritte quote del fondo Ambienta per Euro 510 migliaia, classificato nell’attivo immobilizzato alla voce “Attività disponibili per la vendita”; tale importo non si discosta significativamente dal *fair value* delle quote possedute, determinato sulla base delle informazioni contenute nel rendiconto del fondo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Nel corso del 2007 il Gruppo ha, inoltre, assunto l’impegno di sottoscrivere gli incrementi di capitale nella società di diritto lussemburghese Value Secondary Investments S.I.C.A.R. per complessivi Euro 1.750 migliaia.

L’investimento netto effettuato nella Value Secondary Investments S.I.C.A.R. nel corso dell’esercizio è stato di Euro 1.053 migliaia, classificato nell’attivo immobilizzato alla voce “Attività disponibili per la vendita”, di cui Euro 550 migliaia come contribuzioni effettuate nel 2008 (in aggiunta a quello realizzato nel 2007 di Euro 655) ed Euro 861 migliaia a seguito del subentro nelle quote di un socio terzo, oltre al rimborso di capitale pari ad Euro 358 migliaia deliberato dall’assemblea dei soci in data 16 dicembre 2008.

La Value Secondary Investments S.I.C.A.R. è un fondo costituito nel 2007 che si propone di investire nel settore del *private equity*; la durata del fondo è stata inizialmente fissata in 5 anni con la possibilità di estensione per un ulteriore anno.

Sono previste ulteriori contribuzioni sotto forma di incremento di capitale per ulteriori Euro 934 migliaia di cui Euro 389 migliaia derivanti dal subentro nelle quote di un socio terzo, per un impegno complessivo pari ad Euro 3 milioni (al 31 dicembre 2007 Euro 1.750 migliaia).

Nel corso del 2008 il Gruppo ha assunto l’impegno ad acquisire le quote del fondo comune di investimento denominato Hao Capital Fund II L.P. per un importo di Usd 1 milione.

Il fondo Hao Capital Fund II L.P. è un fondo di *private equity* ed al 31 dicembre 2008 l’investimento, classificato nell’attivo immobilizzato alla voce “Attività disponibili per la vendita”, ammonta ad Euro 250 migliaia.

Nel corso del 2008 sono stati assunti impegni con fornitori terzi per circa Euro 5 milioni relativi all’acquisto di beni strumentali, da utilizzarsi per la realizzazione di mezzi operativi, che dovranno essere impiegati in progetti di logistica portuale ancora in corso di definizione. Nel corso dei primi mesi del 2009 sempre nell’ambito di tali progetti in corso, sono stati assunti ulteriori impegni con i fornitori di materiali e beni strumentali per circa Euro 7 milioni.

Garanzie prestate a favore di controllate consolidate

Le garanzie prestate a favore di società controllate consolidate ammontano a complessivi Euro 2.003 migliaia.

L’importo di Euro 2.003 migliaia si compone di una fidejussione di Euro 210 migliaia emessa da Citibank a favore del Tribunale di Preveza - Grecia nell’interesse della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda relativa alla m/v Capo Noli venduta nel mese di luglio 2007, di una garanzia bancaria pari ad Euro 42 migliaia emessa da Monte dei Paschi di Siena a favore della Capitaneria di Porto di Genova nell’interesse della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda, di una fidejussione emessa da Banca Carige per Euro 719 migliaia (pari ad Usd 1.000 migliaia) a favore del cliente indonesiano Kaltim Prima Coal nell’interesse della controllata indiretta Logconversion Transportes Maritimos Lda per conto di Coeclerics Logistics S.p.A. a garanzia di buona esecuzione del contratto, a fronte della quale è stata ricevuta una fidejussione attiva, di una fidejussione a favore di Enel Trade S.p.A. emessa da Assicuratrice Edile S.p.A. per conto della controllata indiretta Mediterranean Bulk System N.V. per Euro 970 migliaia, di una garanzia di Euro 62 migliaia (Inr 4.221 migliaia) emessa da Barclays nell’interesse della controllata CGU Logistic Limited a favore del fornitore Bernhard Schulte Shipmanagement (India) Private Limited (denominato fino al 31 dicembre 2007 Eurasia International India) relativa al puntuale pagamento

delle spettanze del personale imbarcato e di una garanzia dal valore simbolico di Euro 1 rilasciata dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels S.p.A. a favore dell'armatore norvegese J.B. Ugland Dry Bulk A.S. nell'ambito dello svolgimento del contratto di *profit sharing* della m/v IVS Merlot.

Garanzie prestate a favore di terzi

Le garanzie prestate a favore di terzi ammontano a complessivi Euro 1.752 migliaia.

Tale importo è composto da una fidejussione emessa da Citibank di Euro 431 migliaia (pari ad Usd 600 migliaia) a favore di Carbones del Guasare - Maracaibo, Venezuela, cliente della controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela S.A., da una fidejussione emessa da Banca Carige di Euro 153 migliaia rilasciata a favore della SEB Immobilien Investment GmbH per l'immobile di via Della Chiusa, 2 dove hanno sede gli uffici della Società, da due garanzie rilasciate a favore dei proprietari degli immobili locati per Euro 9 migliaia da Banca Popolare di Bergamo, da una fidejussione di Euro 10 migliaia concessa a favore dell'Autorità Portuale di Piombino nell'interesse della controllata Terminal Off-shore Piombino S.p.A. e da una passività potenziale della controllata indiretta CGU Logistic Limited a favore dell'Autorità Doganale Indiana di Euro 1.149 migliaia (pari ad Inr 77,7 milioni) garantita al 50% da un deposito iscritto nella "Nota 7 - Acconti, altri crediti e attività correnti" per Euro 575 migliaia (pari ad Inr 38,9 milioni) e dal restante 50% attraverso fidejussioni bancarie emesse per conto dei soci di minoranza della stessa CGU Logistic Limited.

Infine, sono in essere le garanzie rilasciate agli armatori di undici navi (Red Lily, Red Iris, Bulk India, Bulk China, Red Gardenia, Bulk Singapore, Bulk Hong Kong, Red Jasmine, Red Lotus, Bulk Japan e Red Queen) acquisite con contratti di *time charter* di lungo periodo (con opzioni di acquisto esercitabili dopo 3 anni dalla consegna delle navi e con durata originaria contrattuale da 7 a 10 anni) dalla controllata Coeclerici Ceres Bulk Carriers Transportes Maritimos Lda facente parte del Gruppo fino ai primi di maggio 2007.

A seguito dell'operazione di scissione sopra citata, a fronte dell'esposizione nei confronti degli armatori per le obbligazioni derivanti dai contratti di *time charter*, il Gruppo non essendo più il beneficiario dei contratti di *time charter* in oggetto, ha ricevuto a garanzia una fidejussione attiva di Euro 14.371 migliaia (Usd 20 milioni) emessa da Unicredit Banca d'impresa per conto della beneficiaria della scissione Uno Shipping S.r.l.

Si segnala che, in data 25 marzo 2009, per le seguenti garanzie è intervenuta la liberazione con relativo rilascio delle lettere di scarico da parte dei rispettivi *owner*:

- Ever Bright Shipping S.A., *owner* della mv Red Gardenia;
- Southern Route Maritime S.A. *owner* delle mv Red Jasmine, Bulk India, Bulk Hong Kong;
- Pear Gemini Pte. Ltd. *owner* della mv Bulk Singapore.

Garanzie ricevute

Il Gruppo ha ricevuto garanzie per un importo pari ad Euro 15.926 migliaia.

Tale importo si compone di una fidejussione attiva di Euro 14.371 migliaia (Usd 20 milioni) emessa da Unicredit Banca d'impresa per conto di Uno Shipping S.r.l a favore di Coeclerici S.p.A. sopra menzionata, nell'ambito dell'operazione straordinaria di scissione dell'attività di *shipping*; a favore di Coeclerici Logistics S.p.A., di una garanzia emessa da Cargotec Corporation per conto di MacGREGOR Bulk AB pari ad Euro 745 migliaia (Sek 8.100 migliaia) nell'ambito di un contratto relativo alla fornitura di un nastro trasportatore, acquistato in previsione di un contratto tuttora in corso di assegnazione in via definitiva ma per il quale si è reso necessario l'acquisto immediato, dato il lungo periodo di consegna.

Risultano, inoltre, in essere una garanzia attiva a favore della controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela S.A. di Euro 36 migliaia (Usd 50 migliaia) emessa da Seguros Catacumbo nell'interesse di Zulia Towing And Barge CO C.A. principalmente per i servizi di rimorchiaggio e trasporto personale, una ipoteca di Euro 611 migliaia (Usd 850 migliaia) a favore della controllata indiretta Bulkguayana S.A. emessa dalla Notaria Publica de Maracaibo nell'interesse di Zulia Towing And Barge CO C.A. a garanzia della buona esecuzione del contratto di *bare boat* riferito alla utilizzazione delle lance, due garanzie ricevute dalla controllata diretta Coeclerici Logistics S.p.A. per un totale di Euro 163 migliaia (di cui una da Euro 106 migliaia ed una da Euro 57 migliaia corrispondenti ad Usd 80 migliaia) emesse da Cassa di Risparmio di Padova nell'interesse di Bedeschi S.p.A.

Infine è registrato il pegno su azioni in riferimento al finanziamento concesso al *partner* russo Energougol.

Operazioni con parti correlate (Nota 31)

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

- Cocler S.p.A. azionista di riferimento relativamente al finanziamento di Euro 9.500 migliaia al 31 dicembre 2008 come commentato alla "Nota 7 - Acconti, altri crediti e attività correnti";

- Finanziaria Cocler S.A.p.A., controllante indiretta, in merito alle poste creditorie, pari ad Euro 1.862 migliaia, in quanto società consolidante nell'ambito della procedura di consolidato fiscale di Gruppo e come descritto alla "Nota 7 - Acconti, altri crediti e attività correnti".

I compensi percepiti dagli Amministratori sono indicati alla "Nota 18 - Spese generali ed amministrative".

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della Coeclerici S.p.A., è anche azionista di riferimento del Gruppo.

Altre informazioni (Nota 32)

Costi del personale

I costi del personale nell'esercizio 2008, ammontano ad Euro 17.781 migliaia (Euro 14.568 migliaia nel 2007) di cui Euro 6.200 migliaia relativi al personale marittimo (Euro 5.030 migliaia nel 2007), Euro 2.622 migliaia relativi ai minatori ed Euro 8.959 migliaia al personale di *staff* (Euro 9.538 migliaia nel 2007).

La composizione media del personale dipendente è la seguente:

	2008	2007
Dirigenti	24	12
Impiegati	196	90
Marittimi	145	146
Minatori	382	0
TOTALE	747	248

L'incremento del numero del personale è da ricondurre essenzialmente all'acquisizione della società mineraria di diritto russo OAO Kisk: in dettaglio, 12 nuovi dirigenti, 99 impiegati oltre a 382 minatori per un totale di 493 risorse, come illustrato nella relazione sulla gestione alla quale si rimanda.

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

Uscita di cassa relativa all'acquisto di investimenti consolidati

L'importo di Euro 24.140 migliaia, indicato nel rendiconto finanziario 2008 come uscita di cassa relativa all'acquisto di investimenti consolidati, si riferisce per Euro 2.228 migliaia all'acquisto di una ulteriore quota del 25 % nella società già controllata, di diritto di Singapore CC Carbon (Pte) Ltd e per Euro 21.912 migliaia all'acquisto del 100% della società mineraria di diritto russo OAO Kisk.

Il *fair value* delle attività e delle passività facenti capo alla OAO Kisk acquisite alla data del 31 marzo 2008 sono di seguito riepilogate:

Disponibilità liquide	52
Magazzino	1.675
Crediti commerciali	132
Altre attività correnti	552
Immobilizzazioni	36.509
Altre attività non correnti	227
Debiti a lungo	(2.882)
Altre passività non correnti	(7.796)
Debiti commerciali	(211)
Altre passività non correnti	(1.744)
	26.514
Dedotto: disponibilità liquide	(52)
	26.462
Maggiore valore della società acquisita rispetto al costo di acquisto	(4.550)
Flussi finanziari dell'acquisizione al netto delle disponibilità liquide acquisite	21.912

Eventi successivi (Nota 33)

Per il settore *Trading*, è in corso la valutazione dell'acquisizione di una partecipazione in una società americana di *trading* con lo scopo di penetrare commercialmente il mercato statunitense con la possibilità, inoltre, di sviluppare anche il settore logistico.

Per la Divisione della Logistica, si segnala che nei primi mesi del nuovo anno la controllata Coeclerici Logistics S.p.A. ha provveduto alla sottoscrizione di un aumento di capitale nella sua controllata di diritto indiano CGU Logistic Limited. A seguito della mancata sottoscrizione di tale aumento da parte di uno dei soci di minoranza, Coeclerici Logistics S.p.A. ha accettato di subentrare nella quota ad esso riservata, aumentando di conseguenza la partecipazione dall'iniziale 55% al 63,41%.

Nel corso del primo trimestre 2009 sono proseguiti i contatti commerciali per definire l'impiego in modo remunerativo dei mezzi operativi, m/v Bulk Kremi (Ucraina) e Bulk Prosperity (India) e per definire i nuovi progetti di logistica portuale in modo da addivenire, in tempi brevi, alla stipulazione dei contratti con i clienti finali.

Allegati

Allegato n. 1 Elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo integrale

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale sociale	Quota partecipaz.
Sud Est S.r.l.	Brindisi	Euro	100.000	100,00%
CC Steel Shipping and Logistics AD	Bulgaria	Bgl	50.000	51,00%
New Sea Logistics EAD	Bulgaria	Bgl	50.000	100,00%
CGU Logistic Limited	India	Inr	310.000.000	55,00%
Coeclerici Logistics (India) Ltd in liquidazione	India	Inr	500.700	100,00%
PT. CC Carbon INDO	Indonesia	Usd	250.000	85,00%
Swansea Marine Limited	Inghilterra	Gbp	1	100,00%
Coeclerici Coal and Fuels S.p.A.	Milano	Euro	5.000.000	100,00%
Coeclerici Logistics S.p.A.	Milano	Euro	10.000.000	100,00%
Shipping Services S.r.l.	Milano	Euro	45.000	100,00%
Terminal Offshore Piombino S.p.A.	Milano	Euro	4.500.000	80,00%
Somocar International N.V.	Olanda	Euro	60.602	100,00%
Bourgas Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Capo Noli Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
CC Coal and Fuel Asia Consultoria Economica Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Kyla Charter Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Log Service - Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Logconversion Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	2.300.000	70,00%
Llc Scc-Rozko	Russia	Rur	13.381.000	100,00%
OAD Kuznetskaya investitsionno - stroitel'naya kompania ("Kisk")	Russia	Rur	80.000	100,00%
OOO Obshestvo s ogranichennoj otvetsvennost'ju Delta Property	Russia	Rur	10.000	49,00%
OOO Razrez Korciakolskij	Russia	Rur	10.000	100,00%
OOO Yuzhno - Kuzbasskoe promyshlenno - transportnoe upravlenie ("Ptu")	Russia	Rur	10.000	100,00%
Selskohozyaistvennoe predpriyatie Taylepskoe(*)	Russia	Rur	123.600.000	49,00%
CC Carbon (Pte) Ltd	Singapore	Sgd	3.000.000	85,00%
Newport Trading & Services LLC	Stati Uniti d'America	Usd	10.000	100,00%
CF Service S.A.	Svizzera	Chf	1.000.000	100,00%
Coeclerici Compagnie S.A.	Svizzera	Chf	12.000.000	100,00%
Bulkguasare de Venezuela S.A.	Venezuela	Bsv	2.408.000.000	90,00%
Bulkguayana S.A.	Venezuela	Bsv	10.071.025.000	90,00%

(*) Selskohozyaistvennoe predpriyatie Taylepskoe è controllata al 100% da OOO Obshestvo s ogranichennoj otvetsvennost'ju Delta Property.

Elenco delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale sociale	Quota partecipaz.
Viannlog Consultoria Economica Lda	Portogallo	Euro	5.000	50,00%
Mediterranean Bulk System N.V. (*)	Olanda	Euro	45.378	50,00%
Kidecrane Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	50,00%
Adang Bay Transportes Maritimos S.A. (**)	Portogallo	Euro	50.000	50,00%

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

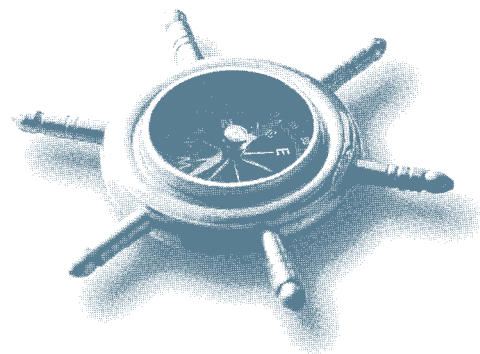
(**) Adang Bay Transportes Maritimos S.A. è controllata al 100% da Kidecrane Transportes Maritimos Lda.

Allegato n. 2 Raffronto tra patrimonio netto della Coeclerici S.p.A. e del Gruppo

(Migliaia di Euro)

	Utile netto Aumenti/(Diminuzioni)	Patrimonio netto
Coeclerici S.p.A. al 31 dicembre 2008	7.322	58.169
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle società consolidate attribuibili al Gruppo	30.680	(3.109)
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	(53)	1.649
Effetti dell'applicazione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sulla Capogruppo e sulle società consolidate	(15.357)	9.014
Eliminazione dei dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo	(12.951)	0
Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2008	9.640	65.722

Relazione della Società di Revisione
al bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2008



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE

**Agli Azionisti della
COECLERICI S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Coeclerici S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Coeclerici") chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli Amministratori della Coeclerici S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo 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 consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate e collegate, che rappresentano rispettivamente il 3,9% dell'attivo consolidato e il 1,4% 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, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 maggio 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Coeclerici per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli Amministratori della Coeclerici S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 2409-ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2008.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Fabrizio Fagnola
Socio

Genova, 1 aprile 2009

Relazione del collegio sindacale

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

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

Signori Azionisti,

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

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

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

In merito, sia al bilancio al 31 dicembre 2008, che al bilancio consolidato del gruppo al 31 dicembre 2008, Vi precisiamo quanto segue.

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

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



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

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

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

Considerate anche le risultanze delle relazioni emesse dalla società di revisione sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato, esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2008, così come redatto dagli Amministratori.

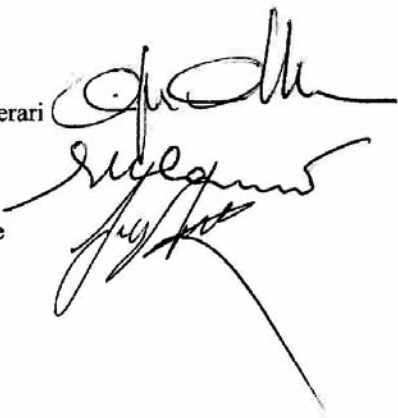
Milano, 1 aprile 2009

Il Collegio Sindacale

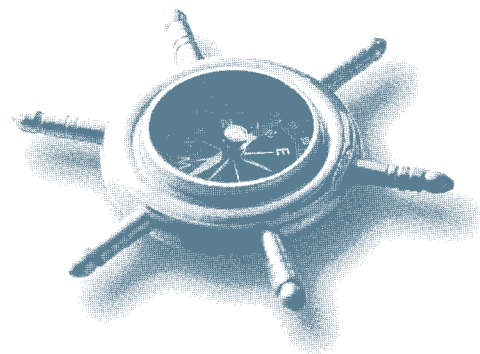
Dott. Guglielmo Calderari

Dott. Ettore Cavo

Dott. Giorgio Carbone



Sedi del Gruppo Coeclerici
al 31 dicembre 2008



Milano - Sede

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

Amsterdam

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

Caracas

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

Giacarta

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

Lugano

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

Mosca

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

Mumbai

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

Novokuznetsk

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

Pechino

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

Roma

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

Singapore

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

Sydney

Suite 6, level 11
100 Walker Street
North Sydney
NSW 2060 - Australia
tel. +61 294 60 25 80
fax +61 294 60 25 82

Il presente documento è stato redatto al solo ed esclusivo fine dell'elaborazione dei conti consolidati della CapoGruppo
in quanto la società non è soggetta all'obbligo del consolidamento.

