



COECLERICI



Coeclerici SpA

Sede Legale:

Piazza Generale Armando Diaz 7, 20123 Milano

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

00269690103

Repertorio Economico Amministrativo 1761693

Direzione e coordinamento: Finanziaria Cocler SpA



INDICE

Lettera del Presidente		7
Cariche Sociali		10
Struttura del Gruppo		11
Relazione degli Amministratori	▼	
	Risultati consolidati	14
	Settore Trading	16
	Settore Mining	17
	Settore Logistics	17
	La Capogruppo	19
	Attività di ricerca e sviluppo	19
	Azioni proprie e della società controllante	20
	Rapporti con imprese controllanti e correlate	20
	Principali rischi ed incertezze	20
	Ambiente e sicurezza	20
	Relazione sul governo societario	21
	Evoluzione prevedibile della gestione	24
Bilancio Consolidato	▼	
	Stato patrimoniale	28
	Conto economico	29
	Prospetto dell'utile complessivo	29
	Movimentazione patrimonio netto	30
	Rendiconto finanziario	31
Note al bilancio consolidato	▼	
	Principi per la predisposizione del bilancio	34
	Principi di consolidamento	35
	Criteri di valutazione	36
	Area di consolidamento	41
	Altre informazioni	42
	Note al bilancio consolidato	44
	Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate	75
	Allegato 2 - Raffronto patrimonio netto	76
	Glossario tecnico	77
Relazioni	▼	
	Relazioni della Società di Revisione	80
	Relazione del Collegio Sindacale	82
Sedi		86



SIGNORI AZIONISTI,

l'anno 2010 ha dato un timido seppur costante segnale di ripresa economica generale, con indicazioni incoraggianti soprattutto sul mercato del carbone che ha visto crescere gli indici di riferimento. Su scala globale il mercato del carbone ha subito un vigoroso aumento nel secondo semestre dell'anno, spinto sul fronte europeo dalla forte ripresa del settore siderurgico, mentre su quello asiatico dall'enorme fabbisogno di energia di Cina, India e Indonesia che ha contribuito alla crescita dei consumi. La Cina, in particolar modo sta già sovvertendo gli equilibri sul mercato divenendo uno tra i principali importatori di carbone oltre che già maggiore produttore. Il carbone rappresenta una delle fonti energetiche a

maggior crescita nel mondo e continuerà ad esserlo grazie alla sua ampia disponibilità, la competitività dei costi e la sicurezza nella movimentazione, trasporto e uso, oltre che a una sempre crescente compatibilità con l'ambiente.

In tale contesto il Vostro Gruppo ha ottenuto un importante risultato operativo che si attesta a Euro 26,3 milioni, in crescita di Euro 7,5 milioni rispetto al 2009. Tale risultato è riconducibile alle ottime *performance* della Divisione *Mining*, che dopo un inizio anno 2010 caratterizzato da problematiche sulla produzione, legate non solo a condizioni climatiche avverse, ha portato a regime le attività di estrazione solo nella seconda metà dell'anno conseguendo un risultato positivo sia a livello operativo che di utile netto. Tali risultati scaturiscono anche dalle importanti sinergie che il Gruppo ha realizzato attraverso l'acquisizione della Divisione *Mining*, affiancando alle forniture di carbone precedentemente acquisite da altri gruppi minerari russi terzi le fonti di approvvigionamento proprie.

Per la Divisione *Trading*, il 2010 si è chiuso positivamente sia a livello di risultato operativo, in linea con quanto realizzato nell'anno precedente, che di utile netto superiore dell'11% rispetto al 2009. Nonostante uno scenario economico favorevole ed i prezzi del carbone ai massimi degli ultimi due anni, si sono riscontrate difficoltà a sviluppare i quantitativi attesi per cause imputabili a fattori logistici (quali carenze di vagoni delle Ferrovie Russe) e climatici (come le forti alluvioni che hanno interessato i siti minerari in Queensland Australia) che non hanno comunque impedito il raggiungimento dei risultati auspicati. Si sottolinea, però, che lo sviluppo delle politiche commerciali concluse con solidi *partners* e l'oculata gestione finanziaria hanno permesso la salvaguardia dei margini attesi, ottenuti principalmente sulle vendite di *steam coal* russo ad elevato potere calorifico e sui prodotti destinati al mercato del *Far East* con una più alta marginalità. La filosofia aziendale è comunque volta a perfezionare continuamente il monitoraggio preventivo del rischio commerciale attraverso strumenti mirati alla minimizzazione dello stesso, attraverso il rilascio di lettere di credito o la stipula di coperture assicurative, soprattutto in un contesto macroeconomico altamente volatile ed ultimamente anche coinvolto da alte tensioni politiche.

La Divisione *Logistics* si è contraddistinta per i significativi investimenti effettuati nel corso dell'esercizio tesi al rafforzamento delle strategie di crescita e legati agli importanti contratti di *transshipment* siglati con primari operatori minerari nel 2009. Infatti dopo circa sei anni la Divisione è tornata ad investire direttamente nell'armamento, con un investimento complessivo di circa 162 milioni di dollari. La notevole entità del valore di investimento è giustificata soprattutto dai sistemi di scarico ad alta tecnologia che verranno installati sulle due nuove navi *bulker self-unloading* da 55.000 dwt in corso di realizzazione e che saranno utilizzate nell'ambito del contratto di *transshipment* firmato con primario operatore minerario per attività di trasporto e trasbordo di carbone in Mozambico. L'inizio dell'attività del primo mezzo è previsto il 1° settembre 2011, mentre per il secondo il 1° aprile 2012.

Procede inoltre la costruzione della *Floating Transfer Station* denominata Bulk Java funzionale allo svolgimento del

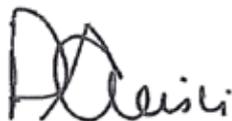
contratto decennale per attività di trasbordo di carbone in East Kalimantan (Indonesia) per conto dell'operatore minerario indonesiano PT Berau Coal. Si prevede l'inizio dell'attività nel luglio 2011.

Sotto il profilo commerciale si sottolinea la conclusione di un nuovo contratto di allibo da parte della controllata Terminal Offshore Piombino SpA con il cliente Lucchini per l'impiego dell'unità operativa Bulk Irony per ulteriori 5 anni. L'unità operativa Bulk Kremi I, invece, è stata impiegata in attività di allibo e *transshipment* in acque russe attraverso la costituzione della società controllata LLC Coeclerici Logistics Russia e l'accordo commerciale a lungo termine realizzato mediante la *Joint Venture* di diritto portoghese Kyla Charter Transportes Maritimos Lda. Con questa opportunità commerciale la Divisione *Logistics* ha consolidato le proprie attività in territorio russo ed ha inoltre approvato nuovi investimenti per il potenziamento dell'unità operativa Bulk Kremi I. Nel periodo di riferimento la Divisione ha inoltre proseguito l'attività nell'ambito del contratto in essere in Venezuela mediante l'utilizzo della *Floating Storage Transfer Station* Bulk Wayuù, dove la formula contrattuale "*take or pay*" ha garantito una sostanziale tenuta dei ricavi anche a fronte di una contrazione della capacità di estrazione ed esportazione da parte del cliente. Inoltre la controllata indiana CGU Logistic Limited ha stipulato un nuovo contratto di *transshipment* per la movimentazione di minerale di ferro mediante l'unità operativa Bulk Prosperity con primario operatore minerario. La Divisione ha proseguito inoltre l'operatività nell'ambito del contratto di *transshipment* in essere con il principale esportatore di carbone indonesiano mediante l'impiego della *Floating Transfer Station* Bulk Pioneer, ceduta nel corso del primo trimestre 2010 alla società controllata indonesiana PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia.

In conclusione, anche per l'anno 2010 siamo lieti di poter affermare che il Vostro Gruppo, perseguendo la strategia di sviluppo nei settori di proprio interesse, ha raggiunto risultati brillanti sia sotto l'aspetto economico che patrimoniale, consolidando le posizioni precedentemente acquisite e guarda con fiducia ai risultati dei periodi futuri.

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

Presidente e Amministratore Delegato
Paolo Clerici



Milano, 30 Marzo 2011

Abbiamo energia
per dare forma
al futuro.



CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

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

Il Consiglio di Amministrazione scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

Collegio Sindacale

Guglielmo Calderari di Palazzolo	Presidente
Ettore Cavo	Sindaco effettivo
Isabella Resta	Sindaco effettivo
Giorgio Carbone	Sindaco supplente
Costantino Prunesti	Sindaco supplente

Il Collegio Sindacale scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

Società di Revisione

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

Il mandato alla società di revisione è stato deliberato per il triennio 2010/2012.

STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2010

COECLERICI SPA

DIVISIONE LOGISTICS

100% Coeclerici Logistics SpA

100% Shipping Services Srl

80% Terminal Offshore Piombino SpA

100% Coeclerici Mozambico SpA

100% Capo Noli Transportes Maritimos Lda

90% Bulkguasare De Venezuela SA

100% Bulkguayana SA

100% LLC Coeclerici Logistics Russia

70% Logconversion Transportes Maritimos Lda

49% PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia

49% PT Bulk Berau Indonesia

77,5% CGU Logistic Limited

50% Viannlog Consultoria Economica Lda

100% Mbs NV

50% Kyla Charter Transportes Maritimos Lda

DIVISIONE TRADING

100% Coeclerici Coal and Fuels SpA

100% Coeclerici Asia (Pte.) Ltd

100% PT Coeclerici Indonesia

100% Coeclerici Compagnie SA

100% Rozco

49% OOO Delta Property

100% Taylepskoe

99% LLC Coeclerici Russia

DIVISIONE MINING

100% OAO Kisk

100% OOO Razrez

100% OOO PtU

100% LLC Zapadny ugol

Sono escluse le società non operative o in liquidazione



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

RISULTATI CONSOLIDATI

Di seguito si evidenziano alcuni dei principali indicatori di natura economica per la relativa comparazione con il bilancio consolidato 2009 e 2008 secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (dati in migliaia di Euro):

	2010	2009	2008
Fatturato	468.520	441.300	540.505
Ebitda	33.522	25.180	38.803
Ebit	26.303	18.820	21.127
Risultato Netto	16.674	10.773	8.932
Risultato Netto di Competenza di Gruppo	14.473	9.343	9.045
Immobilizzazioni	146.020	69.993	71.318
Capitale Circolante Netto	41.392	29.309	46.896
Capitale Investito Netto	187.412	99.302	118.214
Patrimonio Netto di Gruppo	64.440	60.174	55.824
Patrimonio Netto di Terzi	6.527	6.452	5.052
Posizione Finanziaria Netta	116.445	32.676	57.338
Fonti di Finanziamento	187.412	99.302	118.214
Flusso monetario da attività operativa	4.103	39.519	19.041
Flusso monetario da attività di investimento	(77.648)	(4.257)	(47.262)
Flusso monetario da attività finanziarie	73.109	(26.597)	31.264
ROE	24%	15%	13%
ROI	18%	16%	19%
DEBT/EQUITY	164%	49%	94%

Il conto economico consolidato presenta un incremento del fatturato (+6% rispetto all'anno precedente) ed un aumento ancora più consistente dell'*Ebit* (+40%) attestandosi sopra Euro 26,3 milioni, influenzato dalle ottime *performance* del Settore *Mining* (Euro 8,1 milioni), dal mantenimento del risultato operativo del Settore *Trading* (Euro 20,8 milioni) e da un valore positivo del Settore *Logistics* (Euro 1,8 milioni) e al netto di rettifiche e costi di *Holding* (Euro 4,4 milioni).

In particolare, il risultato netto risulta pari a Euro 16,7 milioni, in crescita rispetto agli Euro 10,8 milioni dell'anno precedente. Tale risultato è frutto del positivo andamento di tutti i settori di attività, conseguiti principalmente dall'ascesa dei prezzi del carbone, dal raggiungimento dell'efficienza operativa presso il sito minerario russo nelle attività estrattive grazie anche agli investimenti effettuati nel corso di questi anni, e da un Dollaro americano, principale valuta utilizzata per le transazioni estere, che si è apprezzato in modo significativo rispetto alla moneta unica europea nel corso dei primi 7 mesi dell'anno.

La situazione patrimoniale di Gruppo evidenzia un aumento delle immobilizzazioni di Euro 76 milioni principalmente per effetto degli anticipi versati ai fornitori per la realizzazione dei nuovi mezzi navali relativi ai progetti in Mozambico e Indonesia, nonché degli investimenti effettuati presso il sito minerario russo per migliorare l'efficienza operativa nelle attività estrattive. La posizione finanziaria netta di conseguenza è aumentata di Euro 83,8 milioni (anche per effetto dei maggiori anticipi erogati sul fine 2010 ai fornitori di carbone), ma si sottolinea come tale esposizione si sia

+7,5 ml

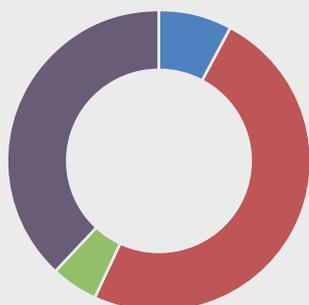
Incremento dell'Ebit

incrementata meno che proporzionalmente rispetto agli investimenti effettuati nel corso 2010. Il rapporto *Debt/Equity* risulta aumentato da 0,49 a 1,64 al 31 dicembre 2010.

Di seguito si evidenzia il dettaglio della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 delle diverse Divisioni del Gruppo Coeclerici (dati in migliaia di Euro):

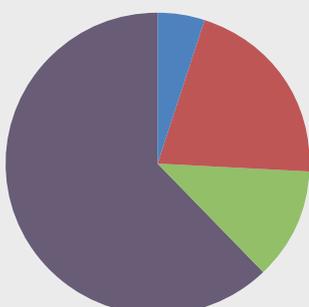
	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING	TOTALE
Disponibilità liquide	(24.963)	(3.401)	(13.766)	(5.189)	(47.319)
Finanziamenti bancari a breve	56.189	1.382	17.452	0	75.023
Finanziamenti bancari a M/L	17.500	547	25.456	45.238	88.741
Finanziamenti intercompany	0	0	45.238	(45.238)	0
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	48.726	(1.472)	74.380	(5.189)	116.445

FATTURATO PER AREA GEOGRAFICA



■ Americhe	8%
■ Asia e Australia	49%
■ Russia, Medio Oriente e Africa	5%
■ Unione Europea	38%

ATTIVITÀ PER AREA GEOGRAFICA



■ Americhe	5%
■ Asia e Australia	21%
■ Russia, Medio Oriente e Africa	12%
■ Unione Europea	62%

SETTORE TRADING

	2010	2009	2008
Tonnellaggio movimentato	4.508.710	6.244.852	4.843.523
Fatturato	437.348	414.629	524.898
Risultato Operativo	20.826	20.519	23.779
Risultato Netto	12.737	11.487	12.669
Capitale Investito	75.048	53.595	77.947
Patrimonio Netto	26.322	31.406	25.032
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	48.726	22.189	52.915

+22,7 ml

Incremento del fatturato
della Divisione Trading

Nel 2010 la Divisione *Trading* riporta un risultato operativo in linea con l'anno precedente, nonostante i minori quantitativi commercializzati sia dal porto di Murmansk, circa 600 mila tonnellate in meno rispetto ai 3 milioni previsti contrattualmente (-20%) per effetto dell'indisponibilità dei vagoni ferroviari, che in Asia dove l'impatto delle forti piogge che ha interessato l'Australia nella regione del Queensland ha avuto un riflesso sulle *performance* dei contratti asiatici non ottemperati per ovvie cause di forza maggiore.

Accanto alle difficoltà sopra esposte, il *core business* dell'azienda è stato, al contrario, agevolato dall'incremento medio dei prezzi rispetto all'anno precedente pari al +30% sull'API#2 e al +42% sull'API#4 così che l'effetto dei minori volumi commercializzati è stato in gran parte compensato dalle migliori condizioni di vendita.

Si conferma nel 2010 l'inizio dell'attività verso nuovi mercati, in particolare sono stati commercializzati diversi carichi di prodotto russo sul mercato asiatico via Vladivostok con interessanti margini ed opportunità per lo sviluppo di future sinergie.

Per quanto riguarda il mercato asiatico, nel 2010 i volumi sono stati inferiori al 2009 (-35%) ma le scelte aziendali si sono rivolte verso *business* con più alta profittabilità sia in termini di ricavi che di margine unitario che hanno portato ad un incremento del risultato commerciale di circa il 66% rispetto al 2009.

Qui di seguito la tabella rappresentante l'evoluzione dei principali indici del mercato del carbone nell'ultimo triennio:

	2010	2009	2008
API#2 INDEX - medio	91,99	70,50	147,21
API#4 INDEX - medio	91,57	64,65	120,45

La crescita dei margini commerciali, abbinata ad un'oculata gestione finanziaria e ad un monitoraggio continuo delle controparti, di concerto ad una razionalizzazione dei costi di struttura hanno portato la Divisione *Trading* al conseguimento di un risultato netto consolidato di Euro 12,7 milioni.

SETTORE MINING

	2010	2009	2008*
Tonnellaggio movimentato	602.275	555.863	308.953
Fatturato	23.497	13.055	13.159
Risultato Operativo	7.681	(442)	(3.912)
Risultato Netto	5.225	(279)	(1.489)
Capitale Investito	17.442	19.650	18.238
Patrimonio Netto	18.914	17.417	18.505
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	(1.472)	2.233	(267)

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

Nel 2010, la Divisione *Mining* ha prodotto 623.731 tonnellate di carbone (521.264 tonnellate nel 2009) e ne ha commercializzate 602.275 (555.863 tonnellate nel 2009). Grazie ad una più razionale ed efficiente gestione della miniera raggiunta in corso d'anno, abbinata all'incremento dei prezzi del carbone, si è riusciti a raggiungere un risultato in linea con gli obiettivi tracciati al momento della scelta di investire in tale settore che ad oggi in relazione anche agli ultimi sviluppi (crisi del nucleare, tensione in Nord Africa) diventa alquanto strategica.

+8,1 ml

Incremento del risultato operativo della Divisione Mining

Il fatturato recepisce, positivamente, l'aumento dei prezzi e gli effetti delle sempre più efficienti sinergie di Gruppo, che hanno contribuito al raggiungimento di un risultato operativo positivo di Euro 7,7 milioni e un risultato netto pari a Euro 5,2 milioni.

Anche sotto il profilo patrimoniale si evidenzia una diminuzione della posizione finanziaria netta, con una variazione positiva di Euro 3,7 milioni rispetto al 2009, che beneficia degli investimenti in attrezzature per attività di estrazione effettuate nel corso degli esercizi precedenti per aumentare l'efficienza operativa del sito minerario.

SETTORE LOGISTICS

	2010	2009	2008
Tonnellaggio movimentato	9.210.139	7.896.716	11.092.270
Fatturato	25.216	22.112	20.211
Risultato Operativo	1.809	1.679	2.955
Risultato Netto	4.511	1.451	(275)
Capitale Investito	109.362	47.382	42.564
Patrimonio Netto	34.982	33.987	31.884
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	74.380	13.395	10.680

La Divisione *Logistics* ha incrementato il fatturato grazie all'aumento del tonnellaggio movimentato rispetto all'anno precedente, prevalentemente per effetto della maggiore operatività ed efficienza delle unità navali Bulk Prosperity, Bulk Irony e Bulk Kremi I, rispettivamente operative sul mercato indiano, italiano e russo, ed impiegate con contratti di *transshipment* di minerali di ferro e zolfo. In particolare la Divisione ha beneficiato dell'aumento nella domanda di acciaio e di un miglioramento nelle attività di *transshipment* in Indonesia, cui si è contrapposto una contrazione nelle attività del cliente venezuelano.

Le quantità complessivamente movimentate dall'intera Divisione Logistica, costituite prevalentemente da carbone e minerale di ferro, ed escludendo quanto trasportato nell'ambito di contratti di noleggio, ammontano a circa

9,2 milioni di tonnellate, in aumento rispetto all'esercizio precedente pari a circa 7,9 milioni di tonnellate, a conferma del ruolo di operatore *leader* del settore di servizi di logistica portuale di rinfuse secche svolto dalla Vostra società.

Volendo entrare in maggior dettaglio nel quadro complessivo delle attività realizzate nel corso dell'esercizio 2010 dalla Divisione *Logistics*, si elencano di seguito le principali operazioni svolte nel periodo di riferimento:

- Operazioni di allibo nel porto di Piombino mediante l'utilizzo della *Floating Transfer Station Bulk Irony* di proprietà della controllata di diritto italiano Terminal Offshore Piombino SpA;
- Operazioni di caricazione nel lago di Maracaibo (Venezuela) mediante la *Floating Storage and Transfer Station Bulk Wayuù* di proprietà della controllata indiretta di diritto venezuelano Bulkguasare de Venezuela SA;
- Operazioni di caricazione in East Kalimantan (Indonesia) mediante l'utilizzo della *Floating Transfer Station Bulk Pioneer* di proprietà della controllata di diritto indonesiano PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia;
- Operazioni di caricazione nel porto di Mormugao nella regione di Goa (India) mediante la *Floating Transfer Station Bulk Prosperity* di proprietà della controllata di diritto indiano CGU Logistic Limited;
- Noleggio della *Floating Transfer Station Bulk Kremi I*, di proprietà della controllata indiretta di diritto russo LLC Coeclerici Logistics Russia, mediante la *joint venture* Kyla Charter – Transportes Maritimos Lda nelle acque del Mar Nero;
- Operazioni di stoccaggio nel porto di Koper (Slovenia) mediante la *joint venture* Viannlog Consultoria Economica Lda attraverso la sua controllata MBS NV.

Il risultato operativo della Divisione *Logistics* si mantiene sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente, mentre la gestione non operativa beneficia soprattutto dell'impatto positivo dell'andamento dei cambi.

Il dato patrimoniale evidenzia principalmente l'incremento del capitale investito derivante dagli anticipi a fornitori per la costruzione delle navi nell'ambito dei progetti in Mozambico e Indonesia. Il dato relativo alla posizione finanziaria netta evidenzia l'incremento, rispetto al dato del 2009, delle fonti di finanziamento resosi necessario per far fronte agli investimenti sopra descritti.

La flotta della Divisione *Logistics* risulta al 31 dicembre 2010 così composta:

	SOCIETÁ	TPL	ANNO COSTRUZIONE
Bulk Kremi I	LLC Coeclerici Logistics Russia	14.364	1973
Bulkwayuù	Bulkguasare de Venezuela SA	64.400	1978
Bulk Irony	Terminal Offshore Piombino SpA	13.658	2002
Bulk Pioneer	PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia	5.974	2005
Bulk Prosperity	CGU Logistic Limited	11.470	2007
Lancia Pampero	Bulkguayana SA	N/A	2007
Lancia Jack D.	Bulkguayana SA	N/A	2007
Lancia Angela	Bulkguayana SA	N/A	2007
Lancia Matias	Bulkguasare de Venezuela SA	N/A	2010
Lancia Sophie	Bulkguasare de Venezuela SA	N/A	2010
Lancia Jack C.	Bulkguasare de Venezuela SA	N/A	2010

LA CAPOGRUPPO

	2010	2009	2008
Fatturato	5.334	3.538	4.051
Risultato Operativo	(4.486)	(4.062)	(2.424)
Risultato Netto	19.491	2.114	6.933
Capitale Investito	64.522	50.077	48.043
Patrimonio Netto	69.711	55.218	53.577
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	(5.189)	(5.141)	(5.534)

La Coeclerici SpA ha continuato a svolgere, nel corso del 2010, il suo ruolo di guida del Gruppo Coeclerici, lasciando alle due *sub-holding*, Coeclerici Logistics SpA e Coeclerici Coal and Fuels SpA, possedute interamente, l'operatività nei settori di attività della logistica portuale, del *trading* di materie prime e del *mining*.

Come in passato la Capogruppo ha svolto nel corrente esercizio l'importante ruolo di coordinamento delle attività gestionali delle controllate, nonché della finanza di Gruppo, di organizzazione e sviluppo delle risorse umane, di direzione amministrativa e di assistenza legale e societaria. Inoltre nel corso del 2010 è continuato l'impegno assunto dalla Vostra società nell'implementazione del nuovo sistema ERP (*Enterprise Resource Planning*) finalizzato al miglioramento delle attività gestionali e contabili del Gruppo, che ha coinvolto nel corrente anno le società di diritto italiano e che a partire dall'anno 2011 sta coinvolgendo le società indonesiane e la società singaporegna, per poi estendere l'implementazione a tutte le società del Gruppo.

In ambito finanziario la Vostra Società ha utilizzato alla data del 31 dicembre 2010 Euro 45.238 migliaia della linea sindacata di Euro 150 milioni messa a disposizione nel corso del 2007 da un *pool* di banche con capofila Banca Carige, inizialmente utilizzata per finanziare la controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels SpA ai fini dell'acquisizione della società mineraria di diritto russo OAO Kisk e successivamente per coprire le esigenze finanziarie del Gruppo nell'ambito dei nuovi progetti di *transshipment* siglati dalla controllata diretta Coeclerici Logistics SpA o da sue controllate.

Si precisa inoltre che con efficacia 30 dicembre 2010 si è perfezionata la fusione per incorporazione della controllata Coeclerici SpA nella Vostra società Coeclerici SpA, che in pari data ha modificato la propria denominazione sociale in Coeclerici SpA, ed è subentrata in tutti i diritti ed obblighi della società incorporata. Con tale operazione la catena di controllo nel Gruppo Coeclerici si è semplificata ed ha permesso una razionalizzazione delle attività del Gruppo, con conseguenti benefici in termini di risparmi economici sui costi di struttura.

Infine a decorrere dal 1 settembre 2010 la sede legale ed amministrativa del Gruppo è stata trasferita in Piazza Generale Armando Diaz, 7 – 20123 Milano. La società utilizza i suddetti uffici sulla base di un contratto di locazione sottoscritto con la controllante diretta Finanziaria Coeclerici SpA.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

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

AZIONI PROPRIE E DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE

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

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLANTI E CORRELATE

Il Gruppo ha in essere con la controllante diretta Finanziaria Cocler SApA rapporti pertinenti la procedura di consolidato fiscale a cui la Vostra Società aderisce, e di cui Finanziaria Cocler SApA riveste la posizione di consolidante. Il credito a tale titolo al 31 dicembre 2010 verso Finanziaria Cocler SApA è commentato nelle Note al Bilancio. Inoltre è in essere un contratto di locazione immobiliare tra la Vostra Società e la controllante diretta Finanziaria Cocler SApA in riferimento agli uffici di Piazza Generale Armando Diaz, 7 – Milano.

Ai sensi di quanto previsto dal quinto comma dell'art. 2497 bis del Codice Civile, si precisa che le relazioni intercorse con Finanziaria Cocler SApA, che esercita l'attività di direzione e coordinamento della Vostra Società, hanno riguardato esclusivamente rapporti limitati alla fornitura di servizi e di locazione, regolati alle normali condizioni di mercato, come descritto nelle Note al Bilancio.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI IL GRUPPO È ESPOSTO

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

- il rischio mercato derivante dall'esposizione alla volatilità dei prezzi delle *commodity*;
- il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di cambio;
- il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- il rischio credito derivante dalla possibilità di *default* di una controparte;
- il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni assunti;
- il rischio politico, risultante dallo svolgimento di attività operative in Paesi per i quali possano sussistere, di volta in volta, elementi di incertezza riconducibili a specifiche situazioni politico-sociali;
- il rischio di perdita, totale o parziale, dei mezzi utilizzati per l'espletamento dell'attività precipua alla Divisione della Logistica Marittima, e il rischio di danni causati da tali mezzi nel corso dell'attività stessa.

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

AMBIENTE E SICUREZZA

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

Lo svolgimento dei servizi di logistica marittima 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.1221/09, *Environmental Risk Assessment*, normative cogenti venezuelane e autorizzazione ad operare della Dirección Ambiental Zulia RASDA 2009 per il Venezuela. Tutti i terminali applicano le normative internazionali cogenti IMO 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.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

La presente sezione intende fornire un quadro generale e completo sul sistema di governo societario adottato da Coeclerici. Le informazioni contenute nella presente sezione sono riferite all'esercizio 2010 e, con riferimento a specifici temi, aggiornate al giorno 30 marzo 2011, data della riunione del Consiglio di Amministrazione che approva la Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e al progetto di bilancio di esercizio relativi all'esercizio 2010.

Struttura e il sistema di corporate governance

La struttura di governo societario di Coeclerici è articolata secondo il modello tradizionale, che delega la gestione aziendale al Consiglio di Amministrazione, fulcro del sistema organizzativo che resta in carica per un triennio e può essere rieletto; le funzioni di vigilanza sull'osservanza della legge e dello Statuto al Collegio Sindacale e quelle di revisione legale dei conti alla società di revisione incaricata dall'Assemblea degli Azionisti. Conformemente alle previsioni statutarie, la rappresentanza sociale spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione e ai Consiglieri muniti di apposita delega. Il Consiglio nomina uno o più Amministratori Delegati ai quali delega, nei limiti della legge e dello Statuto, alcune attività per l'attuazione dell'oggetto sociale. Inoltre il Consiglio può disporre che venga costituito al suo interno un Comitato Esecutivo.

Consiglio di Amministrazione

Composizione

Ai sensi dell'art. 34.1 dello Statuto, i componenti del Consiglio di Amministrazione possono variare da un minimo di tre a un massimo di dodici. L'Assemblea ordinaria ne determina il numero entro detti limiti. Al Consiglio di Amministrazione è stato conferito mandato triennale in scadenza con l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2012. Il Consiglio è composto da Paolo Clerici (Presidente e Amministratore Delegato), Corrado Papone e Aldo Carmignani (Vice Presidenti), Giacomo Clerici, Giorgio Cefis, Giovanni Jody Vender, Pasquale Cardarelli, Antonio Belloni, Rosario Alessandrello e Riccardo Perissich.

Compiti

La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Più dettagliatamente, il Consiglio:

- definisce il sistema e le regole di governo societario della Società e del Gruppo. In particolare adotta regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e delle operazioni nelle quali un Amministratore sia portatore di un interesse, per conto proprio o di terzi;
- attribuisce e revoca le deleghe ai consiglieri definendone i limiti e le modalità di esercizio e determinando, esaminate le proposte dell'apposito Comitato e sentito il Collegio Sindacale, la retribuzione connessa alle deleghe. Può impartire direttive agli organi delegati e avocare operazioni rientranti nelle deleghe;
- definisce le linee fondamentali dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, ivi compreso il sistema di controllo interno, delle principali società controllate e del Gruppo. Valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile con particolare riferimento alle modalità di gestione dei conflitti di interesse;
- definisce, in particolare, esaminate le proposte del Comitato Esecutivo, le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo da assicurare l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi della Società e delle sue controllate. Valuta, con cadenza semestrale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- definisce le linee strategiche e gli obiettivi della Società e del Gruppo incluse le politiche per la sostenibilità economica e finanziaria. Esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo, nonché gli accordi di carattere strategico della Società;
- esamina e approva i *budget* annuali della Società e quello consolidato del Gruppo;
- esamina e approva la relazione finanziaria semestrale e i resoconti intermedi di gestione della Società e del Gruppo.
- riceve dagli amministratori con deleghe, in occasione delle riunioni del Consiglio, e comunque con periodicità almeno semestrale, un'informativa sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe;
- riceve dal Comitato Esecutivo un'informativa periodica semestrale;

- valuta il generale andamento della gestione della Società e del Gruppo, sulla base dell'informativa ricevuta dagli amministratori con deleghe, prestando particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interesse;
- esamina e approva le operazioni della Società che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale e finanziario per la Società, prestando particolare attenzione alle situazioni nelle quali uno o più amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, e alle operazioni con parti correlate.

Riunioni e funzionamento

Il Consiglio è convocato dal Presidente che definisce l'ordine del giorno e lo invia agli amministratori ed ai sindaci effettivi almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. Nei casi di necessità e urgenza, l'avviso di convocazione è inviato almeno due giorni prima della data fissata per la riunione. Lo Statuto consente che le riunioni consiliari si tengano per video o teleconferenza, e tali modalità sono specificamente disciplinate nello Statuto sociale.

Di norma, contestualmente all'avviso di convocazione e comunque non oltre i tre giorni precedenti la data della riunione, è messa a disposizione degli amministratori e dei sindaci effettivi la documentazione sugli argomenti all'ordine del giorno. Alle riunioni consiliari possono essere invitati i *manager* con posizioni apicali all'interno dell'organizzazione della Società e delle sue controllate, per fornire informazioni sulle specifiche materie all'ordine del giorno. Sono inoltre fornite specifiche informative sui singoli settori in cui si articola l'operatività della Società e del Gruppo. In base a quanto previsto dall'art. 2391 del Codice Civile prima della trattazione di ciascun punto all'ordine del giorno della riunione consiliare, ciascun amministratore è tenuto a segnalare eventuali interessi, per conto proprio o di terzi, di cui sia portatore in relazione alle materie o questioni da trattare, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata.

Requisiti di indipendenza

Il Consiglio di Amministrazione ha un ruolo centrale di verifica ed indirizzo nel processo di governo dell'azienda. L'efficienza e l'efficacia di tale organo di gestione è garantita anche dalla presenza di consiglieri indipendenti, quali Giorgio Cefis, Giovanni Jody Vender, Pasquale Cardarelli, Rosario Alessandrello, Antonio Belloni e Riccardo Perissich, che pongono sempre grande attenzione alla sostanza e non solo alla forma delle attività aziendali. In particolare con la presenza di consiglieri indipendenti viene garantito (i) il controllo sulla gestione aziendale per verificare che sia ispirata a criteri di prudenza e di trasparenza; (ii) la verifica dell'adeguatezza della reportistica, verificando sia l'affidabilità dei dati sia la loro completezza; (iii) la revisione del *budget* per l'anno successivo, non ancora approvato, in accordo con gli intendimenti strategici e le risorse finanziarie, umane e fisiche disponibili; (iv) alla luce dei punti precedenti, le proposte di eventuali azioni correttive ed il supporto della proprietà e del *management* dell'azienda nella esecuzione delle loro attività; (v) il mantenimento nel corso del mandato di un'attenta supervisione dell'azienda in modo da identificare, per quanto possibile, eventuali aspetti o rischi non adeguatamente presidiati o valutati.

Comitato Esecutivo

L'art. 37.2 dello Statuto dispone che il Consiglio di Amministrazione possa nominare, stabilendone i poteri, un Comitato Esecutivo. Tale organo ha il compito di esprimere un parere anticipato, rispetto alla presentazione al Consiglio di Amministrazione, in merito a temi particolarmente rilevanti, quali l'esame dei piani strategici, industriali e finanziari della Società, nonché una valutazione generale sull'andamento della gestione.

Inoltre sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società. Tale organo è tenuto a riportare al Consiglio di Amministrazione, almeno con cadenza semestrale, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

Collegio Sindacale

Composizione e nomina

Conformemente alle previsioni del Testo Unico ed alla norma statutaria, il Collegio Sindacale si compone di tre membri effettivi e due supplenti. Il Collegio Sindacale è nominato dall'Assemblea per tre esercizi ed è rieleggibile al termine del mandato.

L'attuale composizione del Collegio Sindacale in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2011 è la seguente: Guglielmo Calderari di Palazzolo (Presidente), Isabella Resta ed Ettore Cavo (Sindaci Effettivi), Giorgio Carbone

e Costantino Prunesti (Sindaci Supplenti). L'Assemblea ha determinato altresì che il compenso lordo annuo spettante al Collegio Sindacale venga determinato in base alle tariffe minime previste dalle rispettive categorie professionali.

Compiti

Il Collegio Sindacale, ai sensi del Testo Unico della Finanza, vigila: (i) sull'osservanza della legge e dello statuto; (ii) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione; (iii) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario; (iv) sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate per garantire il corretto adempimento degli obblighi informativi previsti dalla legge.

Ai sensi del Testo Unico della Finanza, il Collegio Sindacale formula la proposta motivata all'Assemblea relativamente al conferimento dell'incarico di revisione contabile e alla determinazione del compenso da riconoscere al revisore. Il Collegio vigila altresì sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo legale dei conti prestati al Gruppo Coeclerici direttamente e tramite società appartenenti alla sua rete. L'esito dell'attività di vigilanza svolta è riportato nella Relazione predisposta ai sensi dell'art. 153 del Testo Unico della Finanza ed allegata alla documentazione di bilancio.

Riunioni e funzionamento

Ai Sindaci è fornita la documentazione sugli argomenti all'ordine del giorno del Consiglio ed è resa informativa dal Consiglio di Amministrazione, con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del Consiglio stesso, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate.

Società di revisione

La revisione legale dei conti di Coeclerici SpA è esercitata, ai sensi di legge e di Statuto, da una società di revisione iscritta all'albo speciale Consob, la cui nomina spetta all'Assemblea, su proposta motivata del Collegio Sindacale.

È ormai prassi consolidata che i bilanci delle società controllate, fatta eccezione per rari casi, siano oggetto di revisione contabile da parte della società che revisiona il bilancio Coeclerici, la quale, inoltre, ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato, assume anche la responsabilità dei lavori svolti da altri revisori sui bilanci delle società controllate, che, nel loro totale, rappresentano una parte irrilevante dell'attivo e del fatturato consolidato.

La società di revisione in carica è *Deloitte & Touche* SpA di Genova, il cui incarico è stato confermato dall'Assemblea del 21 dicembre 2010, per tre esercizi.

Nello svolgimento della propria attività, la società di revisione incaricata ha accesso alle informazioni, ai dati, sia documentali che informatici, agli archivi e ai beni della Società e delle sue società controllate.

Allo scopo di tutelare i profili di indipendenza dei revisori è stato, in particolare, previsto un sistema di monitoraggio degli incarichi "non audit", prevedendosi, in linea generale, di non affidare alla società di revisione incaricata, nonché alle società del relativo *network*, incarichi diversi da quelli connessi alla revisione legale dei conti, salvo rare e motivate eccezioni per gli incarichi inerenti ad attività non vietate dalla regolamentazione italiana. Il Collegio Sindacale di Coeclerici è comunque informato periodicamente degli incarichi affidati alla società di revisione dalle società del Gruppo.

Al fine di recepire le modifiche normative introdotte dal D. Lgs. 39/2010 ("Decreto") in materia di pubblicità dei corrispettivi di revisione legale e dei servizi diversi dalla revisione, si precisa che per il bilancio d'esercizio 2010 l'importo totale dei corrispettivi spettanti alla società di revisione legale è così suddivisa:

- Euro 34 migliaia per la revisione legale dei conti annuali, inclusivo di Euro 15 migliaia per l'attività integrativa di verifica svolta a seguito dell'implementazione del nuovo sistema contabile ERP Oracle;
- Euro 17 migliaia per la revisione dei conti consolidati.

Nel corso dell'esercizio non sono stati corrisposti corrispettivi per i servizi di consulenza fiscale o per servizi diversi da quelli sopra menzionati.

Sistema di controllo interno

Il sistema di controllo interno è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati. Un efficace sistema di controllo interno contribuisce a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti. La struttura del sistema di controllo interno è parte integrante del modello organizzativo e gestionale dell'azienda e coinvolge, con diversi ruoli, gli organi amministrativi, gli organi di controllo, il *management* e tutto il personale.

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

Al fine di assicurare condizioni di sana e corretta gestione dell'attività d'impresa, in coerenza con le strategie e gli obiettivi prefissati, Coeclerici sostiene un approccio preventivo alla gestione dei rischi e volto ad orientare le scelte e le attività del *management* in un'ottica di riduzione della probabilità di accadimento degli eventi negativi e del loro impatto. A tal fine, Coeclerici adotta strategie di gestione dei rischi in funzione della loro natura e tipologia, come più ampiamente analizzato alla nota 29 "Informativa in merito ai rischi che caratterizzano l'attività del Gruppo". Le modalità con cui il *management* identifica, valuta, gestisce e monitora gli specifici rischi connaturati alla gestione dei processi aziendali sono disciplinate dai diversi strumenti normativi, procedurali ed organizzativi contenuti nel sistema normativo aziendale che, essendo permeati dalla cultura del rischio, ne presidiano il contenimento.

Il sistema di controllo interno è sottoposto nel tempo a verifica ed aggiornamento, al fine di garantirne costantemente l'idoneità a presidiare le principali aree di rischio dell'attività sociale, in rapporto alla tipicità dei propri settori operativi e della propria configurazione organizzativa, anche in funzione di eventuali novità legislative. Le principali novità intervenute nel 2010 si inquadrano in un naturale processo evolutivo volto al "miglioramento continuo" dell'efficacia e dell'efficienza del sistema stesso.

Attività di reporting

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

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Le previsioni dei principali centri studi energetici internazionali concordano nel confermare la *leadership* del carbone nella produzione elettrica mondiale e il ruolo chiave nel *mix* energetico anche nel lungo termine. In particolare a livello globale il carbone resta la fonte dominante nella generazione elettrica al 2035 con una quota del 42% (rispetto al 39% del 2009), con consumi in crescita sostenuti principalmente dai paesi asiatici in via di sviluppo, specialmente Cina e India, che congiuntamente rappresenteranno la maggior parte dell'aumento dei consumi. Inoltre i recenti eventi in Giappone hanno posto in essere seri quesiti sull'utilizzo dell'energia nucleare come fonte energetica, prevedendosi nel 2011 una revisione delle norme di sicurezza. L'incidente nucleare ha già comportato la chiusura di molti impianti in Europa. Sotto il profilo economico, il mercato del carbone dovrebbe quindi trarne un vantaggio, anche per permettere la ricostruzione di un paese altamente industrializzato quale il Giappone.

Secondo le previsioni, nel 2011 le importazioni totali di carbone termico per la Cina raggiungeranno i 122 milioni di

tonnellate, mentre la domanda di carbone termico in India aumenterà a 810 milioni di tonnellate - pari a una crescita del 137% - entro il 2025, trainata da un aumento del 158% della capacità produttiva installata. India e Cina da paesi esportatori di carbone sono ormai diventati negli ultimi due anni importatori netti.

L'incremento atteso dell'utilizzo del carbone consentirà l'accesso all'elettricità a milioni di persone che tutt'oggi sono nella povertà, aumentandone la qualità della vita con un miglioramento del benessere economico. A più della metà della popolazione mondiale (circa 3,6 miliardi di persone) non è infatti permesso un adeguato utilizzo dell'energia elettrica e altri 2 miliardi di persone si andranno ad aggiungere in seguito alla crescita mondiale prevista nei prossimi due decenni. Negli ultimi 20 anni almeno un miliardo di persone hanno avuto accesso all'energia elettrica alimentata da carbone, potendo così accedere ad un bene prezioso che ha permesso loro di migliorare la propria qualità di vita. È per questo che il carbone viene definito "democratico", perché è presente ed accessibile in più di 100 paesi con riserve equamente distribuite sulla crosta terrestre.

Nell'ambito della Divisione *Trading* si cercherà quindi di sfruttare le opportunità sopra descritte ed intraprendere nuove strategie di sviluppo. A tal proposito nel mese di gennaio è stata costituita la *newco*. Coeclerici Americas Inc. che avrà il compito di diventare il connettore con il mercato delle Americhe, sviluppando così nuovi prodotti quali lo *steam coal* ed il *coking coal*. Infatti il carbone negli USA rappresenta la maggiore fonte energetica autoctona e dopo la Cina, gli Stati Uniti sono i maggiori produttori di carbone, per lo più destinato a ricoprire il mercato interno anche se negli ultimi anni si è assistito ad un incremento delle importazioni dal Sud America a causa delle restrizioni ambientali sempre più stringenti.

L'attenzione, in ogni caso, si concentrerà sul mantenimento del *business* del carbone russo che nel 2010 ha scontato la difficoltà di reperire il prodotto in relazione alle restrizioni governative in termini di sicurezza del lavoro dovute agli incidenti verificatisi nelle miniere di carbone nel mese di maggio e alle problematiche riscontrate nella disponibilità di vagoni ferroviari per il trasporto della merce dalla miniera al porto di Murmansk.

L'attività del *Far East* si pone quale obiettivo il consolidamento della presenza nei mercati sviluppati nel 2010, cercando anche di ampliare il proprio *mix* di prodotti quali ad esempio l'*iron ore*, nonché lo sviluppo dell'attività di *collecting* che prevede l'approvvigionamento di *steam* indonesiano da piccoli produttori e la commercializzazione dello stesso sul mercato asiatico.

Per quanto riguarda la Divisione *Mining*, infine, grazie agli investimenti avviati nel corso del 2009 e 2010 volti a migliorare la capacità produttiva del sito minerario, si porterà la capacità estrattiva della miniera a 800.000 tonnellate nel 2011 e 1 milione di tonnellate nel 2012 rispetto alle attuali 600.000 tonnellate.

Nell'ambito della Divisione *Logistics* proseguiranno dal punto di vista operativo le attività relative ai progetti già in corso di esecuzione. Nel 2011 è inoltre previsto il completamento dell'unità operativa Bulk Zambesi, primo dei due *transhippers* previsti nell'ambito del nuovo contratto acquisito in Mozambico ed il prosieguo della costruzione della seconda unità Bulk Limpopo, come da piano. Si prevede altresì il completamento della *Floating Transfer Station* Bulk Java nell'ambito del progetto Berau, la quale sarà impiegata per l'esecuzione del contratto in Indonesia con primario operatore minerario a partire dal mese di luglio. Inoltre, sotto il profilo commerciale, si segnala che nel mese di febbraio 2011 è stato siglato un importante accordo di *joint venture* relativo alla società controllata PT Bulk Berau Indonesia con un importante operatore minerario indonesiano, che si pone l'obiettivo di diventare primario operatore nelle attività di logistica *offshore* nell'area est dell'Asia, che si estende dalla Repubblica dell'Unione di Myanmar sino al Giappone, inclusa l'Indonesia ma con esclusione dell'India e della Russia. Si segnala infine che sempre per il tramite della controllata PT Bulk Berau Indonesia sono stati sottoscritti ulteriori 2 nuovi contratti decennali per attività di *transshipment* di carbone in Muara Pantai (Indonesia) per conto di un primario operatore minerario. I contratti prevedono la costruzione di due nuovi *transhippers* (in aggiunta al mezzo Bulk Java attualmente in costruzione come descritto in precedenza) per un investimento stimato di Usd 45 milioni con inizio attività operative previsto rispettivamente in luglio 2012 e gennaio 2013.

Nel 2011, la Coeclerici SpA, nell'adempimento delle sue funzioni di Capogruppo, proseguirà nella sua opera di coordinamento manageriale al fine di permettere alle sue società controllate di ricercare e cogliere nuove opportunità di *business* all'estero ed in Italia. In particolare si segnala che è in corso di definizione con un *pool* costituito da primari istituti bancari capitanati sempre da Banca Carige SpA un contratto per una nuova linea sindacata, che sostituirà quella oggi in essere per Euro 150 milioni, per un importo di Euro 215 milioni e una durata di 7 anni.



BILANCIO CONSOLIDATO

- 28 Stato patrimoniale
 - 29 Conto economico
 - 29 Prospetto dell'utile complessivo
 - 30 Movimentazione patrimonio netto
 - 31 Rendiconto finanziario
-

BILANCIO CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010 (migliaia di euro)

ATTIVITÀ	(NOTE)	31-dic-2010	31-dic-2009	VARIAZIONI
ATTIVITÀ NON CORRENTI				
Immobili, impianti e macchinari	1	129.858	59.113	70.745
Attività immateriali	2	1.596	1.232	364
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto	3	711	314	397
Partecipazioni in altre imprese	3	6.679	6.677	2
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3	7.176	2.657	4.519
Crediti per imposte anticipate	25	3.214	3.390	(176)
Altre attività non correnti	4	3.488	2.380	1.108
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		152.722	75.763	76.959
ATTIVITÀ CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	5	14.959	8.360	6.599
Crediti commerciali	6	52.507	36.191	16.316
Acconti	7	36.906	22.277	14.629
Altri crediti e attività correnti	7	9.484	11.971	(2.487)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	47.319	47.755	(436)
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		161.175	126.554	34.621
TOTALE ATTIVITÀ		313.897	202.317	111.580
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
PATRIMONIO NETTO				
Totale patrimonio netto di Gruppo	9	64.440	60.174	4.266
Patrimonio netto di terzi	9	6.527	6.452	75
TOTALE PATRIMONIO NETTO		70.967	66.626	4.341
PASSIVITÀ NON CORRENTI				
Finanziamenti bancari a medio/lungo termine	10	88.741	45.055	43.686
Fondi per rischi ed oneri	11	13.743	11.906	1.837
Fondo T.F.R.	12	2.080	1.442	638
Fondi per imposte differite	25	5.955	4.915	1.040
Altre passività non correnti	13	0	3	(3)
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		110.519	63.321	47.198
PASSIVITÀ CORRENTI				
Scoperti e finanziamenti bancari	10	75.023	35.376	39.647
Fondi per rischi ed oneri	11	2.591	2.017	574
Debiti commerciali	14	41.532	26.023	15.509
Altri debiti e passività correnti	15	13.265	8.954	4.311
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		132.411	72.370	60.041
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		313.897	202.317	111.580

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010 (migliaia di euro)

	(NOTE)	2010	2009	VARIAZIONI
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16	468.520	441.300	27.220
Costi operativi	17	(404.853)	(399.467)	(5.386)
MARGINE LORDO		63.667	41.833	21.834
Spese generali e amministrative	18	(29.515)	(22.318)	(7.197)
Plusvalenze / minusvalenze su attività non correnti	19	(475)	1.037	(1.512)
Proventi / perdite società contab.te con il met. P.N.	20	1.245	354	891
Altri ricavi e costi operativi netti	21	(1.399)	4.274	(5.673)
Ammortamenti e svalutazioni	22	(7.220)	(6.360)	(860)
RISULTATO OPERATIVO		26.303	18.820	7.483
Proventi e oneri finanziari netti	23	(2.283)	(3.672)	1.389
Utili e perdite su cambi	24	431	(1.376)	1.807
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		24.451	13.772	10.679
Imposte	25	(7.777)	(2.999)	(4.778)
RISULTATO NETTO DI ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO		16.674	10.773	5.901
Risultato da attività destinate alla dismissione	26	0	0	0
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		16.674	10.773	5.901
Attribuibile al Gruppo Coeclerici		14.473	9.343	5.130
Attribuibile ad interessi di minoranza		2.201	1.430	771

PROSPETTO DELL'UTILE COMPLESSIVO AL 31 DICEMBRE 2010 (migliaia di euro)

	(NOTE)	2010	2009	VARIAZIONI
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		16.674	10.773	5.901
Differenza cambio da conversione bilanci in moneta diversa dall'euro		(2.036)	122	(2.158)
Variazione <i>fair value</i> titoli disponibili per la vendita	3	280	14	266
Variazione <i>fair value</i> derivati di copertura <i>cash flow hedge</i>	28	(1.537)	(43)	(1.494)
Imposte sul reddito riferite alle altre componenti del risultato		(77)	(4)	(73)
RISULTATO NETTO RILEVATO DIRETTAMENTE A PATRIMONIO NETTO		(3.370)	89	(3.459)
TOTALE UTILE COMPLESSIVO DEL PERIODO		13.304	10.862	2.442
QUOTA DI PERTINENZA:				
- del Gruppo Coeclerici		11.629	9.349	2.280
- di terzi		1.675	1.513	162

MOVIMENTAZIONE PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2010 (migliaia di euro)

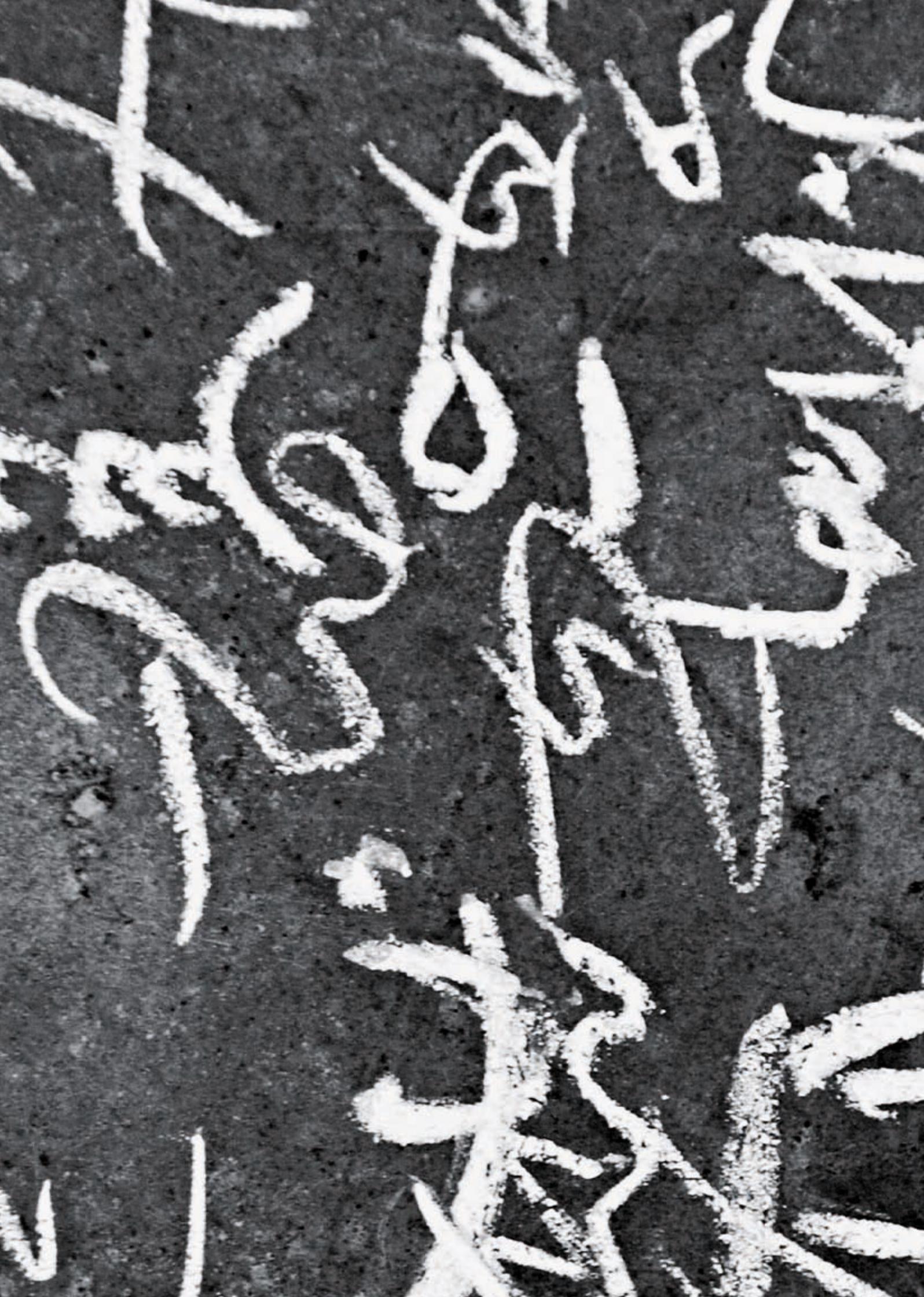
	CAPITALE SOCIALE	RISERVA LEGALE	RISERVA DI CONVERSIONE	RISERVA AVANZO FUSIONE	RISERVA FAIR VALUE STRUMENTI FINANZIARI	ALTRE RISERVE	UTILI PORTATI A NUOVO	UTILE ESERCIZIO	TOTALE P.N. GRUPPO CC	TOTALE P.N. TERZI	TOTALE PATRIMONIO NETTO
Saldi al 31 dicembre 2008	8.500	1.700	(3.338)	8.298	(70)	26.291	5.398	9.046	55.825	5.052	60.877
Riporto a nuovo dell'utile dell'esercizio 2008							9.046	(9.046)	0	0	0
Distribuzione dividendi							(5.000)		(5.000)	(1.530)	(6.530)
Risultato netto rilevato direttamente a PN			39		(33)				6	83	89
Effetto variazione area di consolidamento (*)									0	1.417	1.417
Utile dell'esercizio al 31 dicembre 2009								9.343	9.343	1.430	10.773
Saldi al 31 dicembre 2009	8.500	1.700	(3.299)	8.298	(103)	26.291	9.444	9.343	60.174	6.452	66.626
Riporto a nuovo dell'utile dell'esercizio 2009							9.343	(9.343)	0	0	0
Distribuzione dividendi							(5.000)		(5.000)	(1.854)	(6.854)
Aumento di capitale	1.500			(1.500)					0	0	0
Risultato netto rilevato direttamente a PN			(1.305)		(1.537)				(2.842)	(529)	(3.370)
Effetto variazione area di consolidamento (*)			2.806			(2.583)	(2.589)		(2.365)	257	(2.108)
Utile dell'esercizio al 31 dicembre 2010								14.473	14.473	2.201	16.674
Saldi al 31 dicembre 2010	10.000	1.700	(1.798)	6.798	(1.640)	23.708	11.198	14.473	64.440	6.527	70.967

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

(**) Le variazioni dell'area di consolidamento si riferiscono al deconsolidamento della società di diritto americano Newport Trading & Services LLC, al deconsolidamento della società di diritto inglese Swansea Marine Limited, al deconsolidamento delle società di diritto bulgaro CC Steel Shipping and Logistics AD, al consolidamento delle società di diritto indonesiano PT Bulk Berau Indonesia e PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia ("PLKI"), nonché alla riduzione del capitale di terzi del 15% relativo al patrimonio netto della società singaporegna Coeclerics Asia (Pte.) Ltd.

RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2010 (migliaia di euro)

	2010	2009
A DISPONIBILITÀ E MEZZI EQUIVALENTI INIZIALI	47.755	39.090
B DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ OPERATIVE		
Risultato netto d'esercizio	14.473	9.343
Risultato di terzi	2.201	1.430
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	6.754	6.214
Ammortamenti attività immateriali	466	146
Plusvalenze da realizzo di attività non correnti	-	(1.037)
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(1.245)	(354)
Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri	2.411	(2.357)
Variazione netta del fondo TFR	638	213
Variazione netta delle imposte differite	1.216	(2.455)
Variazione delle rimanenze di magazzino	(6.599)	12.029
Variazione dei crediti commerciali	(16.316)	13.217
Variazione dei debiti commerciali	15.509	(7.557)
Variazioni delle altre voci del capitale circolante	(15.405)	10.687
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ OPERATIVE (B)	4.103	39.519
C DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(76.119)	(6.542)
Investimenti in attività immateriali	(915)	(992)
Disinvestimenti di immobili, impianti e macchinari e relative plus/minusvalenze	1.141	2.587
Disinvestimenti attività immateriali e relative plus/minusvalenze	571	8
Variazione in altre attività non correnti	1.345	1.193
Investimenti in partecipazioni disponibili alla vendita	(4.519)	(34)
Investimenti in altre imprese al netto di svalutazioni	(2)	(1.127)
Dividendi ricevuti da società a controllo congiunto	850	650
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (C)	(77.648)	(4.257)
D DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Variazione dei crediti finanziari correnti	(1.142)	(1.644)
Variazione netta dei debiti finanziari non correnti	43.686	(904)
Variazione dei debiti finanziari correnti	39.647	(15.033)
Interessi passivi pagati	(2.228)	(2.486)
Distribuzione dividendi	(5.000)	(5.000)
Distribuzione dividendi terzi	(1.854)	(1.530)
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (D)	73.109	(26.597)
E DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) COMPLESSIVE (E = B + C + D)	(436)	8.665
F DISPONIBILITÀ E MEZZI EQUIVALENTI FINALI (A + E)	47.319	47.755



NOTE AL BILANCIO

- 34 Principi per la predisposizione del bilancio
 - 35 Principi di consolidamento
 - 36 Criteri di valutazione
 - 41 Aree di consolidamento
 - 42 Altre informazioni
 - 44 Note al bilancio consolidato
 - 75 Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate
 - 76 Allegato 2 - Raffronto patrimonio netto
 - 77 Glossario tecnico
-

NOTE AL BILANCIO

consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2010

PRINCIPI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 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 2010 è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dell'utile complessivo, dal prospetto di variazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note al bilancio, ed è stato predisposto utilizzando i bilanci della società Capogruppo e delle controllate, italiane ed estere, nelle quali Coeclerici SpA detiene, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto, sulle quali esercita il controllo o dalle quali è in grado di ottenere benefici in virtù del suo potere di governarne le politiche finanziarie ed operative.

Ai fini della redazione del bilancio consolidato, sono stati utilizzati i bilanci dell'esercizio chiusi al 31 dicembre 2010. I bilanci sono stati rettificati, ove necessario, per modificare le eventuali contabilizzazioni iscritte negli stessi, al fine del rispetto delle norme di consolidamento, ovvero per unificarli ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS").

Schemi di bilancio

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

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

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

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

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

I debiti commerciali sono inclusi tra le passività correnti.

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

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Imprese controllate

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

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

Imprese a controllo congiunto

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

Imprese collegate

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

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

Partecipazioni in altre imprese

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

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

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

Operazioni in valuta estera

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

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

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

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 vengono illustrati qui di seguito.

Immobili, impianti e macchinari

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

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

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

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

I terreni non vengono ammortizzati.

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

La voce "Riserve minerarie" è determinata sulla base di una valutazione del *fair value* delle riserve di carbone effettuata al momento dell'acquisizione della miniera in applicazione dell'IFRS 3 (aggregazioni aziendali), la cui licenza di sfruttamento ha scadenza nel 2017. L'ammortamento del sito è calcolato sulla base del piano produttivo e

in considerazione delle quantità estratte nel periodo di riferimento. Tale piano di ammortamento porterà ad esaurire il valore delle riserve minerarie alla scadenza della licenza. Il valore di carico delle riserve minerarie in base alla verifica della recuperabilità del valore contabile come previsto dalla IAS 36 può essere soggetto a svalutazione.

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

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

Attività immateriali

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

Avviamento

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

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

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

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

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

Attività di esplorazione

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

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

Altre attività immateriali

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

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita

utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita. Eventuali attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore.

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

Contratti di leasing

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

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

Perdita di valore delle attività

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

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

Strumenti finanziari

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

Strumenti finanziari derivati

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

misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

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

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

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

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

Rimanenze

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

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

Crediti commerciali

Sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Fondi per rischi ed oneri

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

Benefici ai dipendenti – fondo TFR

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

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

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

Le quote TFR maturande dai dipendenti dal momento dell’esercizio dell’opzione sono considerate un *“Defined Contribution Plan”*.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

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

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

Contributi in conto impianti

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

Proventi e oneri finanziari

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

Imposte sul reddito dell’esercizio

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

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

Utilizzo di stime

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

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

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

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

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

b) Altre stime

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

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

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

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO

In allegato alle note di bilancio 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.

In data 28 gennaio 2010 è stata costituita la società di diritto russo LLC Coeclerici Logistics Russia controllata al 100% dalla Capo Noli Transportes Marittimos Lda. La società, mediante il conferimento dell'unità navale Bulk Kremi I, ora battente bandiera russa, ha iniziato a svolgere dal mese di giugno attività di *transshipment* nelle acque di Kavkaz (Russia).

In data 18 febbraio 2010 è stata liquidata e cancellata dal registro delle imprese dello Stato di New York la controllata di diritto americano Newport Trading & Services LLC. Il deconsolidamento della società ha comportato una svalutazione delle attività per Euro 148 migliaia.

In data 24 marzo 2010 è stata costituita la società di diritto russo LLC Coeclerici Russia controllata al 99% dalla Coeclerici Coal and Fuels SpA. La società si occupa della gestione logistica del carbone in territorio russo.

In data 8 aprile 2010 è stata perfezionata la vendita della quota pari al 50% del capitale sociale della società Kyla

Charter Transportes Maritimos Lda alla società Donmar Corporation, appartenente al gruppo Transship. Per effetto di tale cessione e del conseguente controllo congiunto della società Kyla Charter Transportes Maritimos Lda la partecipazione è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto a far data della cessione.

In data 2 giugno 2010 è stata liquidata la società di diritto inglese Swansea Marine Limited. Il deconsolidamento della società ha comportato una svalutazione delle attività per Euro 149 migliaia.

In data 16 giugno 2010 la società CF Service SA si è fusa per incorporazione nella controllante diretta Coeclerici Compagnie SA. Gli effetti della fusione hanno efficacia dal 1° gennaio 2010.

In data 29 luglio 2010 è stato acquisito il 49% del capitale della società di diritto indonesiano PT Bulk Berau Indonesia per Euro 1.192 migliaia. Il valore di acquisto è pari al valore pro quota del patrimonio netto dell'acquisita.

In data 4 agosto 2010 è stato acquisito il 49% del capitale della società di diritto indonesiano PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia "PLKI" per Euro 713 migliaia. Il valore di acquisto è pari al valore pro quota del patrimonio netto dell'acquisita.

In data 1 ottobre 2010 è stata ceduta l'intera quota del capitale della società bulgara CC Steel Shipping and Logistics AD pari al 51% a valore di libro; il deconsolidamento della società ha generato un effetto positivo sul bilancio consolidato pari a Euro 349 migliaia.

In data 2 novembre 2010 è stata costituita la società di diritto russo LLC Zapadny Ugol con capitale sociale di Rub 31.070 migliaia controllata al 100% dalla società OAO Kisk, alla quale sono state ceduti gli assets e la licenza del sito minerario di Zapadny.

In data 14 dicembre 2010 la società di diritto olandese Somocar International N.V. è stata messa in liquidazione. La liquidazione e cancellazione della società è prevista per il mese di aprile 2011.

In data 15 dicembre 2010 la Coeclerici Coal and Fuels SpA ha acquisito il 15% del capitale della controllata indiretta Coeclerici Asia (Pte.) Ltd. Inoltre con efficacia 30 dicembre 2010 la società Coeclerici Coal and Fuels SpA ha acquisito l'ulteriore quota dell'85% del capitale dalla controllata Coeclerici Compagnie SA; tale trasferimento di azioni non ha generato effetti sul bilancio consolidato. Al 31 dicembre 2010 la quota di partecipazione detenuta dalla Coeclerici Coal and Fuels SpA nella società Coeclerici Asia (Pte.) Ltd è pari al 100% del capitale.

Con efficacia 30 dicembre 2010 le società di diritto portoghese Coeclerici Coal and Fuel Asia Consultoria Economica Lda e Log Service Transportes Maritimos Lda sono state liquidate e cancellate dal registro delle imprese di Madeira.

Sempre con efficacia 30 dicembre 2010 si è perfezionata la fusione per incorporazione della controllata Coeclerici SpA nella Vostra società Cocler SpA, che in pari data ha modificato la propria denominazione sociale in Coeclerici SpA, ed è subentrata in tutti i diritti ed obblighi della società incorporata. Con tale operazione la catena di controllo nel Gruppo Coeclerici si è semplificata.

ALTRE INFORMAZIONI

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010

Ad eccezione delle modifiche allo IAS 27 (sotto descritte) non vi sono ulteriori principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010 che abbiano comportato effetti

significativi sul bilancio del Gruppo.

Le modifiche allo IAS 27 (2008) del bilancio consolidato e separato riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. In accordo con le regole di transizione del principio, il Gruppo ha adottato tali modifiche allo IAS 27 in modo prospettico, rilevando effetti sul trattamento contabile di alcune acquisizioni e cessioni di quote di minoranza di società controllate.

Lo IAS 27 (2008) stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico.

A seguito dell'adozione della modifica sopra descritta, nel 2010 il Gruppo ha rilevato una riduzione del patrimonio netto di Euro 2,5 milioni a fronte dell'incremento nella quota di capitale della controllata Coeclerici Asia (Pte.) Ltd. L'adozione del principio non ha comportato effetti significativi sul conto economico 2010.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Emendamenti allo IFRS 3 (2008) – *Aggregazioni aziendali*.
- *Improvement* 2008 all'IFRS 5 – *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*.
- Emendamenti allo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* e allo IAS 31 – *Partecipazioni in joint ventures*, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- *Improvement* agli IAS/IFRS (2009).
- Emendamento all'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa*.
- IFRIC 17 – *Distribuzione di attività non liquide ai soci*.
- IFRIC 18 – *Trasferimento di attività dai clienti*.
- Emendamento allo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura*.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

- In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi*. L'emendamento in oggetto deve essere applicato dal 1° gennaio 2011.
- In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari*: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2013.
- In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – *Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta*. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2011.
- In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – *Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale*. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011.
- In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*Improvement*") che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche con effetti minimi in termini contabili:
 - IFRS 3 (2008) – *Aggregazioni aziendali*;
 - IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*;
 - IAS 1 – *Presentazione del bilancio*;

- IAS 34 – Bilanci intermedi.

Si ritiene che l'adozione dei principi contabili, degli emendamenti ed interpretazioni sopra indicati non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo ancorché per alcuni di questi gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

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

Immobili, impianti e macchinari (Nota 1)

La movimentazione della voce "Immobili, impianti e macchinari" intervenuta nel corso del 2010 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 2008	31.113	3.902	3.666	2.769	18.124	614	912	61.100
Incrementi	202	290	2.279	671	0	59	3.042	6.542
Decrementi	(111)	(830)	(162)	(25)	0	0	(653)	(1.782)
Ammortamenti 2009	(2.585)	(14)	(867)	(562)	(2.115)	(72)	0	(6.214)
Differenze di cambio	583	(135)	(213)	15	(834)	(29)	79	(534)
Saldo al 31 dicembre 2009	29.202	3.212	4.703	2.867	15.176	572	3.381	59.113
Incrementi	3.989	650	941	734	0	1.918	67.888	76.119
Decrementi	(526)	0	(22)	(132)	0	0	(462)	(1.141)
Ammortamenti 2010	(2.458)	(54)	(1.480)	(960)	(1.737)	(65)	0	(6.754)
Riclassifiche	2.546	0	1.727	1.735	0	0	(6.008)	0
Differenze cambio	1.409	184	272	74	886	33	(337)	2.519
Saldo al 31 dicembre 2010	34.162	3.992	6.141	4.318	14.325	2.458	64.462	129.858

La voce "Flotta", pari a Euro 34.162 migliaia (Euro 29.202 migliaia al 31 dicembre 2009), è esposta al netto dei contributi relativi alle leggi 488/1992 e 341/1995 complessivamente pari a Euro 949 migliaia al 31 dicembre 2010 (Euro 1.028 migliaia al 31 dicembre 2009). Tali contributi, ottenuti a fronte della realizzazione della unità operativa Bulk Irony di proprietà della controllata Terminal Offshore Piombino SpA, sono rilasciati nel conto economico lungo la vita utile dell'unità navale. L'ammortamento 2010 è quindi esposto al netto della quota di contributi rilasciata nel conto economico pari a Euro 79 migliaia. L'incremento di periodo è riconducibile principalmente al completamento delle 3 lance venezuelane di proprietà della controllata Bulkguasare de Venezuela SA, nonché alle migliorie effettuate nel corso dell'esercizio sulle unità navali per garantire al meglio il prosieguo delle attività operative. Il decremento di periodo è invece attribuibile alla sostituzione nel mese di settembre di due gru ed un nastro trasportatore posizionati sull'unità navale *Floating Transfer Station Bulk Pioneer*.

Alcuni mezzi operativi all'interno della flotta sono gravati da ipoteca, come menzionato alla "Nota 10 – Scoperti e finanziamenti bancari". Inoltre si fa presente che tre lance di proprietà della controllata indiretta Bulkguayana SA del valore netto contabile di Euro 1.690 migliaia al 31 dicembre 2010 sono ancora oggetto di sequestro da parte

dell'autorità venezuelana a seguito di una legge entrata in vigore nel corso del 2009. La società ha avviato tutte le azioni possibili sia sul piano commerciale che su quello legale per favorire il dissequestro, ma a seguito della reiterata e illegittima confisca delle lance la Società ha deciso di intraprendere le procedure per la richiesta di indennizzo assicurativo, come previsto da specifica polizza assicurativa stipulata con il primario istituto di assicurazione Sace SpA.

La voce "Terreni e Fabbricati", iscritta per Euro 3.992 migliaia (Euro 3.212 migliaia al 31 dicembre 2009), espone per Euro 3.028 migliaia (Rub 123,6 milioni) il valore del terreno di metri quadrati 11.870.400 situato nella regione del Kemerovo, adiacente alla miniera e funzionale all'attività della stessa, di proprietà della società russa "Selskohozyaistvennoe Predpriyatie Taylepskoe" ("Taylepskoe") controllata totalmente dalla società russa OOO Delta Property. Inoltre tale voce espone, per Euro 325 migliaia (Rub 13.285 migliaia), il valore dei fabbricati relativi alla società mineraria russa OAO Kisk. L'incremento di periodo si riferisce per Euro 365 migliaia all'acquisto da parte della controllata indiretta Coeclerici Asia (Pte.) Ltd di nuovi uffici di rappresentanza in Sydney (Australia) e per Euro 275 migliaia all'acquisto da parte della controllata indiretta LLC Coeclerici Russia di nuovi uffici in Novokuznetsk (Russia).

La voce "Impianti e macchinari", iscritta per Euro 6.141 migliaia (Euro 4.703 migliaia al 31 dicembre 2009), si incrementa per Euro 2.668 migliaia per effetto principalmente di nuovi impianti e macchinari acquistati o completati presso la miniera russa di proprietà della controllata indiretta russa OAO Kisk al fine di migliorare la produttività del sito minerario. Tale voce include per Euro 887 migliaia (Rub 36.194 migliaia) i beni acquisiti in *leasing*, al netto dell'ammortamento di Euro 421 migliaia (Rub 16.989 migliaia) e dell'effetto cambio di Euro 67 migliaia, composti da nuovi scavatori Komatsu. Le informazioni sul debito residuo, connesso a tali contratti di *leasing* pari a Euro 1.234 migliaia, sono fornite alla "Nota 10 – Scoperti e finanziamenti bancari" alla quale si rimanda.

La voce "Altri beni", iscritta per Euro 4.318 migliaia (Euro 2.867 migliaia al 31 dicembre 2009), si incrementa di Euro 2.469 migliaia al netto degli ammortamenti di periodo per Euro 960 migliaia, dei decrementi per Euro 132 migliaia e delle differenze cambio per Euro 74 migliaia. L'aumento di Euro 2.469 migliaia include principalmente nuovi autoveicoli utilizzati presso la miniera russa della controllata indiretta OAO Kisk per Euro 1.515 migliaia, nonché nuovi mobili e arredi, macchine elettroniche d'ufficio per Euro 632 migliaia registrati in Coeclerici SpA e per Euro 167 migliaia dalla controllata indiretta Coeclerici Asia (Pte.) Ltd.

La voce "Riserve minerarie", iscritta per Euro 14.325 migliaia (Euro 15.176 migliaia al 31 dicembre 2009) pari a circa Rub 585 milioni, è attribuibile esclusivamente al valore delle riserve di carbone, in capo alla società mineraria di diritto russo OAO Kisk acquisita dal Gruppo nel corso del primo semestre 2008.

Nella voce "Costi di rimozione e ripristino", come componente separata delle riserve di carbone in base a quanto previsto dallo IAS 16, sono iscritti i costi di Euro 2.458 migliaia al 31 dicembre 2010 (Euro 572 migliaia al 31 dicembre 2009) da sostenersi per la bonifica al momento della chiusura dei siti minerari. L'incremento di periodo pari a Euro 1.918 migliaia si riferisce all'adeguamento effettuato nel corso dell'esercizio sulla base della nuova stima effettuata da periti esperti. La contropartita di tale incremento è stata contabilizzata in aumento del fondo rischi come commentato alla "Nota 11 - Fondi per rischi ed oneri".

La voce "Immobilizzazioni in corso", pari a Euro 64.462 migliaia (Euro 3.381 migliaia al 31 dicembre 2009), si incrementa di Euro 67.888 migliaia al netto dei decrementi di Euro 462 migliaia, riclassifiche per Euro 6.008 migliaia e differenze cambio negative per Euro 337 migliaia. La voce include principalmente gli acconti versati per Euro 56.421 migliaia dalla Coeclerici Mozambico SpA al cantiere cinese per la costruzione dei due *transhippers* e per Euro 9.416 migliaia dalla Capo Noli Transportes Maritimos Lda in riferimento alle attività del progetto Berau per la costruzione del mezzo Bulk Java.

L'ammortamento delle attività materiali a carico dell'esercizio è stato pari a Euro 6.754 migliaia.

Attività immateriali (Nota 2)

La movimentazione delle attività immateriali intervenuta nel corso del 2010 è riepilogata nella seguente tabella:

	AVVIAMENTO	ALTRE IMM.NI	IMM.NI IN CORSO	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2008	191	235	0	426
Incrementi	0	132	828	960
Decrementi	0	0	(8)	(8)
Ammortamenti 2009	0	(146)	0	(146)
Saldo al 31 dicembre 2009	191	221	820	1.232
Incrementi	0	749	166	915
Decrementi	0	(96)	0	(96)
Riclassifiche	0	979	(979)	0
Differenze cambio	0	11	0	11
Ammortamenti 2010	0	(466)	0	(466)
Saldo al 31 dicembre 2010	191	1.398	7	1.596

La voce "Avviamento" di Euro 191 migliaia al 31 dicembre 2010 si riferisce interamente al plusvalore derivante dall'acquisizione del 60% della controllata indiretta Coeclerici Asia (Pte.) Ltd intervenuto nel corso del 2007. Dalle analisi effettuate al momento della predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 non è emersa la necessità di apportare una riduzione di valore all'importo originario dell'avviamento emerso al momento dell'acquisizione.

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

La voce "Immobilizzazioni in corso" evidenzia un decremento di periodo di Euro 979 migliaia per effetto della riclassifica dei costi relativi all'implementazione del nuovo sistema contabile *ERP Oracle*, utilizzato a partire dall'esercizio contabile 2010.

L'ammortamento delle attività immateriali a carico dell'esercizio è stato pari a Euro 466 migliaia.

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

Tale voce è così composta:

	31/12/2010	31/12/2009
Altre imprese	6.679	6.677
Attività disponibili per la vendita	7.176	2.657
Imprese a controllo congiunto	711	314
Totale	14.566	9.648

Al 31 dicembre 2010 la voce "Altre imprese" ha subito una variazione netta di Euro 2 migliaia rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2009 e risulta così composta:

	31/12/2010	31/12/2009
Ambienta SGR SpA	9	9
Coeclerici Logistics (India) Ltd in liquidazione	0	0
Consorzio Armatori per la Ricerca (Cons.A.R.) Srl	5	3
Consorzio per lo studio e ricerca	10	10
Dharamtar Infrastructure Limited	1.167	1.167
Telemar SpA	434	434
United Shippers Limited	5.053	5.053
Altre	1	1
Totale altre imprese	6.679	6.677

L'incremento di Euro 2 migliaia si riferisce alla partecipata "Consorzio Armatori per la Ricerca (Cons.A.R.)" che svolge attività di ricerca e di servizi avanzati per l'armamento italiano a seguito incremento di capitale.

In data 20 settembre 2010 è stato firmato l'addendum no. 2 ai patti parasociali della società di diritto indiano United Shippers Limited (USL), operante nel settore della logistica portuale, che modifica *inter alia* i termini del diritto di *put option* spettante alla Coeclerici Logistics SpA per la rivendita della propria quota di partecipazione pari al 7,5% del capitale ad un prezzo in linea con quello di acquisto. La scadenza per l'esercizio del diritto di *put* è prevista il 31 maggio 2011 e ad oggi non si prevede l'esercizio dell'opzione. L'ultimo bilancio approvato dalla USL relativo al periodo contabile chiuso al 31 marzo 2010 presenta un patrimonio netto di Euro 33.728 migliaia (Rupie 1.922.277 migliaia) e un risultato di periodo positivo di Euro 3.870 migliaia (Rupie 236.202 migliaia).

Al 31 dicembre 2010 le "Attività finanziarie disponibili per la vendita", che sono destinate a permanere in maniera durevole nel patrimonio aziendale, risultano così composte:

	31/12/2010	31/12/2009
Banca Carige SpA	128	153
Banca Carige SpA - Obbligazioni	18	0
Banco Popolare S.C.	11	17
Fondo Ambienta I	1.230	600
Hao Capital Fund II L.P.	264	248
Vallar PLC	3.886	0
Value Secondary Investments SICAR	1.639	1.639
Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	7.176	2.657

Nel corso del 2010 tale voce si è incrementata complessivamente di Euro 4.519 migliaia (al netto della differenza cambio di Euro 16 migliaia relativa a fondo Hao Capital Fund II L.P.), come di seguito illustrato:

- decremento di Euro 25 migliaia a seguito all'adeguamento al valore di mercato di 81.983 azioni di Banca Carige SpA dal valore di Euro 1,57 ciascuna, con contestuale decremento di Euro 25 migliaia della "Riserva per il fair value degli strumenti finanziari" del patrimonio netto, al netto dell'effetto fiscale di Euro 7 migliaia;
- incremento di Euro 18 migliaia per la sottoscrizione di 7.453 titoli obbligazionari convertibili in azioni emessi dalla Banca Carige SpA dal valore di Euro 2,4 ciascuna;
- decremento di Euro 6 migliaia a seguito dell'adeguamento al valore di mercato di 2.697 azioni di Banco Popolare S.C. acquisite nel 2008 per Euro 9,27 ciascuna ed il cui controvalore unitario al 31 dicembre 2010 è pari a Euro 4,02 (al 31 dicembre 2009 pari ad Euro 5,27);
- incremento di Euro 630 migliaia per la sottoscrizione delle quote del fondo chiuso di *private equity* Ambienta I;
- incremento di Euro 3.886 migliaia a seguito dell'acquisto di n. 300.000 azioni ordinarie del valore nominale di sterline 1 della società Vallar PLC, con sede in Jersey, quotata presso il London Stock Exchange's main market al prezzo di sterline 10 per azione per un controvalore di sterline 3.000 migliaia. La Vallar PLC, nata per investire in società operanti nell'interessante mercato delle *commodities*, con particolare attenzione al settore minerario e dei metalli, ha acquisito nel mese di novembre 2010 il 25% della società PT Bumi Resources Tbk e il 75% della società PT Berau Coal Energy Tbk.

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

Le "Imprese a controllo congiunto", valutate con il metodo del patrimonio netto, hanno avuto la seguente movimentazione nel corso del 2010:

	KIDECRANE	KYLA	VIANNLOG	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2008	1.040	0	609	1.649
Risultato 2009	0	0	355	355
Dividendi erogati	0	0	(650)	(650)
Cessione partecipazione	(1.040)	0	0	(1.040)
Saldo al 31 dicembre 2009	0	0	314	314
Risultato 2010	0	1.265	(20)	1.245
Dividendi erogati	0	(550)	(300)	(850)
Variazione area consolidamento	0	2	0	2
Saldo al 31 dicembre 2010	0	717	(6)	711

La partecipazione in Kidecrane Transportes Maritimos Lda è stata ceduta al socio Louis Dreyfus Armateurs SAS in data 31 dicembre 2009 al prezzo concordato di Usd 2.600 migliaia (Euro 1.805 migliaia) generando una plusvalenza di Euro 765 migliaia contabilizzata nel 2009 alla voce "Nota 19 - Plusvalenze / minusvalenze su attività non ricorrenti".

Nel corso del 2010 è stata ceduta la quota del 50% del capitale sociale pari a Euro 2 migliaia della controllata indiretta Kyla Charter Transportes Maritimos Lda alla Donmar Corporation, società del gruppo Transship. A seguito di tale cessione e per effetto del controllo congiunto delle attività la controllata è stata consolidata col metodo del patrimonio netto.

La controllata indiretta Viannlog Consultoria Economica Lda è partecipata dal Gruppo Coeclerici al 50% e dalla Finaval Holding SpA per l'altro 50%. La società detiene il 100% del capitale sociale di Mediterranean Bulk System NV, impegnata nel settore della logistica portuale di materie prime, soprattutto in riferimento al trasporto di carbone. Tramite la sua

controllata sopra menzionata, opera nel porto di Koper (Slovenia) eseguendo assistenza per scarica di navi *panamax* e messa a parco per successiva caricazione di *shuttle-vessels* destinati a porti italiani.

Altre attività non correnti (Nota 4)

Tale voce è così composta:

	31/12/2010	31/12/2009
Crediti ceduti a Società di factoring	0	1.351
Crediti diversi	1.601	459
Crediti per anticipo versato su TFR	45	41
Crediti tributari	2.299	366
Depositi cauzionali	755	610
Fondo svalutazione altri crediti	(1.212)	(447)
Totale altre attività non correnti	3.488	2.380

I crediti fiscali a rimborso ceduti nel 1997 *pro-solvendo* alla Mediofactoring SpA per un saldo residuo di bilancio pari a Euro 1.351 migliaia è riclassificato tra i crediti tributari in seguito all'azione di regresso esercitata dalla società.

La voce "Crediti diversi" pari a Euro 1.601 migliaia si riferisce ai finanziamenti concessi a terzi connessi alle attività del Gruppo svolte in Indonesia con un tasso di interesse pari al Libor 6 mesi maggiorato di uno *spread*.

I "Crediti tributari" pari a Euro 2.299 migliaia, si incrementano di Euro 1.933 per effetto principalmente della riclassifica dei crediti ceduti precedentemente a società di *factoring* come sopra commentato per Euro 1.351 migliaia e per effetto di somme pagate a fronte di iscrizioni a ruolo su avvisi di accertamento afferenti contenziosi fiscali per Euro 645 migliaia.

Nella voce "Depositi cauzionali", iscritti per Euro 755 migliaia, sono rilevati Euro 667 migliaia (equivalenti a Inr 39.871 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, incrementatosi di Euro 87 migliaia rispetto al 31 dicembre 2009 per effetto del cambio, costituisce il 50% del totale delle garanzie prestate alle stesse autorità doganali indiane, pari a Euro 1.334 migliaia (Inr 79.742 migliaia). Sono altresì rilevate Euro 56 migliaia in riferimento al deposito cauzionale presso l'autorità giudiziaria bulgara a seguito di controversia in corso per il sequestro di un carico di materiali.

Il "Fondo svalutazione altri crediti", iscritto per Euro 1.212 migliaia, si è incrementato di Euro 765 migliaia per effetto della riclassifica di pari ammontare del fondo per rischi e oneri.

Rimanenze di magazzino (Nota 5)

Al 31 dicembre 2010 le rimanenze di magazzino, pari a Euro 14.959 migliaia (Euro 8.360 migliaia al 31 dicembre 2009), sono così costituite:

	31/12/2010	31/12/2009
Merci	14.305	8.082
Materiali di consumo	654	278
Totale rimanenze di magazzino	14.959	8.360

Le "Merci" sono composte come indicato di seguito:

	31/12/2010		31/12/2009	
	TONNELLATE	EURO/000	TONNELLATE	EURO/000
Carbone fossile presente in porto	210.387	13.041	203.330	7.528
Carbone fossile presso le miniere	65.495	1.264	55.839	384
Carbone antracite presente in porto	0	0	1.957	170
Totale merci	275.882	14.305	261.126	8.082

Il valore delle giacenze di carbone al 31 dicembre 2010 evidenzia una variazione in aumento di Euro 6.223 migliaia dovuta sia all'aumento dei prezzi e all'incremento delle tonnellate in giacenza, che confrontate con l'esercizio 2009 aumentano di 14.756 tonnellate, sia alla variazione del mix di prodotti in giacenza alla data di chiusura dell'esercizio.

L'incremento della voce "Materiali di consumo" di Euro 377 migliaia è attribuibile principalmente all'aumento del magazzino di ricambi dell'unità navale Bulk Prosperity.

Crediti commerciali (Nota 6)

Tale voce, pari a Euro 52.507 migliaia (Euro 36.191 migliaia al 31 dicembre 2009) è rappresentata esclusivamente da crediti derivanti dalle normali operazioni commerciali nei confronti dei clienti, ed è esposta al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 490 migliaia al 31 dicembre 2010 (Euro 441 migliaia al 31 dicembre 2009).

L'aumento dei crediti commerciali rispetto al 2009 è da attribuire alla Divisione *Trading* per Euro 17.145 migliaia in relazione al maggiore fatturato prodotto nel mese di dicembre del 2010 rispetto allo stesso mese dell'anno precedente di concerto con un prezzo di riferimento del carbone in aumento rispetto al 2009. In diminuzione, invece, di Euro 882 migliaia l'esposizione creditizia della Divisione *Logistics* nei confronti dei clienti, anche se si segnala che nel primo trimestre 2011 la controllata indiretta di diritto venezuelano Bulkguasare de Venezuela SA ha subito ritardi negli incassi dovuti a più stringenti normative valutarie che non consentono pagamenti in valuta diversa da quella locale (Bolivares Venezuelano).

I crediti commerciali al 31 dicembre 2010 sono suddivisi secondo le seguenti fasce di scadenza:

	31/12/2010	31/12/2009
Fatture da emettere	5.876	798
Crediti non ancora scaduti	39.829	27.707
Scaduto < 60 giorni	7.009	7.052
Scaduto < 180 giorni	262	899
Scaduto < 365 giorni	17	25
Scaduto > 1 anno	4	151
Fondo svalutazione crediti	(490)	(441)
Totale crediti commerciali	52.507	36.191

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso del 2010 è stata la seguente:

Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2009	(441)
Accantonamenti	(46)
Utilizzi	26
Rilasci	(29)
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2010	(490)

Acconti, altri crediti e attività correnti (Nota 7)

Tale voce è così composta:

	31/12/2010	31/12/2009
Acconti a fornitori	36.906	22.277
Altri crediti	1.357	4.917
Crediti relativi al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	142	49
Crediti tributari	4.653	4.520
Crediti verso controllante	1.255	9
Crediti verso <i>joint venture</i>	78	150
Ratei e risconti attivi	1.999	2.326
Totale acconti, altri crediti e attività correnti	46.390	34.248

Gli "Acconti a fornitori" pari a Euro 36.906 migliaia al 31 dicembre 2010 (Euro 22.277 migliaia al 31 dicembre 2009) si riferiscono prevalentemente agli anticipi pagati ai fornitori russi per l'acquisto di carbone consegnato nei mesi successivi al 31 dicembre 2010. L'aumento degli acconti rispetto all'esercizio precedente, oltre che influenzato dalle dinamiche dei prezzi in ascesa rispetto al 2009, è anche dovuto ai maggiori anticipi versati a fornitori per attività con scadenza oltre le normali condizioni di acquisto.

Gli "Altri crediti", pari a Euro 1.357 migliaia (Euro 4.917 migliaia al 31 dicembre 2009), si riferiscono a crediti di varia natura fra cui si evidenziano:

- Euro 382 migliaia (Usd 510 migliaia) relativo al credito di natura finanziaria, concesso alle normali condizioni di mercato, alla collegata indiretta United Shipping DMCEST. Il tasso di interesse applicato al contratto di finanziamento è pari al Libor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*. Il rimborso del capitale è previsto in unica soluzione con scadenza dicembre 2011;
- Euro 253 migliaia relativi al finanziamento erogato nel 2005 dalla controllata indiretta Rozko nei confronti della società russa Ugol;
- Euro 117 migliaia riferiti a crediti esigibili da parte della controllata indiretta OAO Kisk nei confronti del cliente russo Energougol, con il quale è stato concordato un piano di rientro;
- Euro 125 migliaia in riferimento a rimborsi assicurativi connessi a componenti danneggiate sull'unità navale Bulk Prosperity di proprietà della controllata indiretta CGU Logistic Limited;
- Euro 61 migliaia relativi alle attività trasferite dalla società Log Service liquidata nel corso dell'esercizio;
- Euro 59 migliaia al credito vantato verso l'erario in seguito alle istanze di rimborso IRAP;
- Euro 41 migliaia per crediti verso il personale dipendente per finanziamenti concessi secondo quanto previsto dalla normativa italiana.

I "Crediti relativi al *fair value* di strumenti finanziari" si riferiscono principalmente alle operazioni di vendita di valuta da parte della controllata Coeclerici Logistics SpA, così come meglio commentato alla "Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari", alla quale si rimanda per maggiori dettagli.

I "Crediti tributari", pari a Euro 4.653 migliaia (Euro 4.520 migliaia al 31 dicembre 2009), si riferiscono principalmente a crediti per IVA a seguito della liquidazione del mese di dicembre 2010. Inoltre la voce include crediti IVA relativi all'esercizio 2008 richiesti a rimborso per Euro 484 migliaia, di cui Euro 450 migliaia dalla Coeclerici Coal and Fuels SpA ed Euro 34 migliaia dalla Coeclerici SpA.

La voce "Crediti verso controllante" ammonta ad Euro 1.255 migliaia e si riferisce principalmente al credito verso la controllante Finanziaria Cocler SApA relativo al credito IRES dell'esercizio trasferito nell'ambito della

procedura del consolidato fiscale per Euro 1.221 migliaia. Per maggiori dettagli si rinvia alla "Nota 25 - Imposte". Al 31 dicembre 2009 il Gruppo aveva un debito IRES come commentato alla "Nota 15 - Altri debiti e passività correnti".

La voce "Ratei e risconti attivi", pari a Euro 1.999 migliaia (Euro 2.326 migliaia al 31 dicembre 2009), risulta composta principalmente da risconti attivi per commissioni bancarie, per premi assicurativi, per canoni di locazione e per canoni di abbonamento.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (Nota 8)

Tale voce è così composta:

	31/12/2010	31/12/2009
Depositi bancari e postali	47.213	47.625
Denaro e valori in cassa	106	130
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	47.319	47.755

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

La voce "Denaro e valori in cassa", pari a Euro 106 migliaia, è relativa alle giacenze di cassa presso le diverse sedi sociali e quelle degli Uffici di Rappresentanza del Gruppo oltre alle disponibilità liquide a bordo dei mezzi navali alla data di chiusura dell'esercizio.

Le disponibilità sono suddivise secondo le seguenti valute:

	31/12/2010		31/12/2009	
	VALUTA/000	EURO/000	VALUTA/000	EURO/000
Bolivares Venezuelano - VEF	1.790	312	8.197	2.650
Dollaro Australiano - AUD	52	40	98	61
Dollaro Singapore - SD	350	204	796	394
Dollaro USA - USD	34.893	26.113	35.168	24.412
Euro - EUR	16.737	16.737	19.658	19.658
Franco Svizzero - CHF	1.076	860	269	181
Lev Bulgaro - BGN	10	5	4	2
Renminbi Cinese - CNY	334	38	184	19
Rublo Russo - RUB	20.222	495	9.225	214
Rupia Indiana - INR	12.704	213	10.629	159
Rupia Indonesiana - IDR	27.736.259	2.302	62.770	5
Totale disponibilità per divisa		47.319		47.755

Totale Patrimonio Netto (Nota 9)

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

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 10.000 migliaia ed è costituito da n. 10.000.000 azioni ordinarie da Euro 1 nominali cadauna. Nel corso dell'esercizio è stato effettuato un aumento gratuito di capitale di Euro 1.500 migliaia mediante l'utilizzo della riserva avanzo di fusione.

La "Riserva legale", iscritta per Euro 1.700 migliaia, è costituita dalla riserva legale della Capogruppo e non ha subito variazioni rispetto alla fine dell'anno precedente.

La "Riserva di conversione", che espone un valore negativo pari a Euro 1.798 migliaia, relativa alla conversione in Euro delle poste di bilancio delle consolidate estere che redigono il bilancio in valute diverse dall'Euro, presenta una diminuzione di Euro 1.501 migliaia.

La "Riserva avanzo di fusione", pari a Euro 6.798 migliaia, ha subito una variazione in diminuzione di Euro 1.500 migliaia per effetto della delibera assembleare del 21 dicembre 2010 nella quale gli azionisti hanno deliberato un aumento di capitale gratuito per Euro 1.500 migliaia.

La "Riserva per il fair value degli strumenti finanziari", negativa per Euro 1.640 migliaia, evidenzia un decremento di Euro 1.537 migliaia relativo alla variazione nel fair value degli stessi strumenti finanziari (come più ampiamente analizzato alla "Nota 28 - Informativa relativa agli strumenti finanziari").

La voce "Altre riserve", positiva per Euro 23.708 migliaia, subisce una variazione in diminuzione di Euro 2.583 migliaia per effetto dell'incremento nella quota di capitale della controllata Coeclerici Asia (Pte.) Ltd. Infatti, come stabilisce lo IAS 27 (2008), una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il fair value del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante.

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

La voce "Utili portati a nuovo" ammonta a Euro 11.198 migliaia dopo aver distribuito un dividendo di Euro 5.000 migliaia all'azionista unico.

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto di terzi, pari a Euro 6.527 migliaia, include il valore del capitale e delle riserve dei terzi relativo alle seguenti società:

SOCIETÀ	% PN DI TERZI	IMPORTO
Bulkguasare de Venezuela SA	10,0%	1.324
CGU Logistic Limited	22,5%	474
Delta Property	51,0%	(364)
Logconversion Transportes Maritimos Lda	30,0%	1.858
PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia ("PLKI")	51,0%	624
PT Bulk Berau Indonesia	51,0%	1.170
Terminal Offshore Piombino SpA	20,0%	1.441
Totale patrimonio netto di terzi		6.527

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

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

Il Gruppo monitora costantemente la struttura del capitale e in particolare il livello di indebitamento finanziario netto, calcolato come il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto. Tale rapporto al 31 dicembre 2010 comparato con l'esercizio precedente risulta essere:

	31/12/2010	31/12/2009
Posizione finanziaria netta	116.445	32.676
Patrimonio netto	70.967	66.626
Livello di indebitamento finanziario netto	164%	49%

L'incremento del livello d'indebitamento finanziario netto è correlato agli ingenti investimenti che il Gruppo sta sostenendo nell'ambito dei progetti in Mozambico e Indonesia ed ai maggiori anticipi erogati a fine 2010 ai fornitori di carbone, come ampiamente commentato nella relazione degli Amministratori.

Scoperti e finanziamenti bancari (Nota 10)

Tale voce è così composta:

	31/12/2010			31/12/2009		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Anticipazioni a breve termine	69.744	0	69.744	32.791	0	32.791
Debiti vs banche con garanzia reale	1.397	25.457	26.854	1.716	7.859	9.575
Debiti vs banche senza garanzia reale	3.086	62.738	65.824	605	36.600	37.205
<i>Leasing</i>	796	546	1.342	264	596	860
Scoperti e finanz.ti bancari	75.023	88.741	163.764	35.376	45.055	80.431

Le anticipazioni a breve termine, pari a Euro 69.744 migliaia (Euro 32.791 migliaia al 31 dicembre 2009) si incrementano di Euro 36.953 migliaia rispetto allo stesso valore dell'anno precedente, e si riferiscono ai finanziamenti erogati dagli istituti di credito principalmente a favore di Coeclerici Coal and Fuels SpA e Coeclerici Asia (Pte.) Ltd, per finanziare l'attività di *trading* di carbone per Euro 53.689 migliaia oltre a Euro 16.055 migliaia per l'attività di logistica portuale, con particolare riferimento alle attività legate ai nuovi progetti Mozambico e Indonesia.

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

	31/12/2010			31/12/2009		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Euro	2.880	57.500	60.380	4.539	26.141	30.680
Inr	0	0	0	717	0	717
Rub	1.382	546	1.928	869	1.090	1.959
Usd	70.761	30.695	101.456	29.251	17.824	47.075
Scoperti e finanz.ti bancari in valuta	75.023	88.741	163.764	35.376	45.055	80.431

I finanziamenti con garanzia reale presentano un saldo di Euro 26.854 migliaia (Euro 9.575 migliaia al 31 dicembre 2009) come dettagliato nella seguente tabella:

	31/12/2010	31/12/2009
Monte Paschi per l'Impresa SpA	380	1.141
Unicredit SpA	8.160	8.434
BNL SpA / Unicredit SpA	18.314	0
Totale debiti vs banche con garanzia reale	26.854	9.575

Il finanziamento con garanzia reale, erogato da Monte Paschi per l'Impresa SpA alla controllata Terminal Offshore Piombino SpA per la realizzazione della unità operativa Bulk Irony, registrato per Euro 380 migliaia al 31 dicembre 2010, è garantito da pegno costituito su tutte le azioni rappresentanti il capitale sociale. 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 SpA alla controllata indiana CGU Logistic Limited per complessivi Usd 13.500 migliaia è stato utilizzato per la realizzazione della nuova unità operativa Bulk Prosperity. Tale finanziamento è stato erogato nel corso dei primi mesi del 2008; il tasso di interesse applicato è pari al Libor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*; il rimborso avviene sulla base di rate semestrali posticipate pari a Usd 675 migliaia a partire da giugno 2009 con estinzione finale nel 2018. Il finanziamento è iscritto per Euro 8.160 migliaia al 31 dicembre 2010, ed ha subito una variazione in diminuzione meno che proporzionale rispetto al piano di rimborso per effetto delle variazioni su cambi. A tale finanziamento si applicano i tipici *covenant* sul finanziamento navale. A fronte di tale finanziamento è stata iscritta ipoteca sull'unità operativa Bulk Prosperity a favore dell'istituto di credito Unicredit SpA.

In data 30 giugno 2010 è stato siglato un contratto di finanziamento con gli istituti finanziari Banca Nazionale del Lavoro SpA e Unicredit SpA (assistito da garanzia Sace SpA per il 50% dell'importo finanziato) alla controllata Coeclerici Mozambico SpA per una linea di credito fino a Usd 90 milioni da utilizzare nell'ambito del progetto in Mozambico per la costruzione dei due *transhipper*. La durata del contratto di finanziamento è di 12 anni a partire dalla data di inizio attività commerciale del secondo *transhipper* e prevede il rimborso del capitale in rate trimestrali con l'applicazione di un tasso di interesse pari al Libor maggiorato di uno *spread*. Il contratto di finanziamento, assistito da garanzia reale sulle due navi, prevede il rispetto di un *covenant* finanziario in base al quale il "*Debt Service Cover Ratio*" non deve essere inferiore ad un certo parametro, stabilito contrattualmente, a partire dalla data di inizio attività del secondo *transhipper* e per ogni singolo periodo. Il mancato rispetto del *covenant* può determinare il rimborso anticipato dell'intero finanziamento utilizzato. Si applicano anche le tipiche clausole sul finanziamento navale relativamente al mantenimento di un *earnings account* presso le banche finanziatrici e di un

certo rapporto tra il valore di mercato delle navi e il debito residuo. Alla data del 31 dicembre 2010 sono stati utilizzati Usd 27.310 migliaia, pari in linea capitale ad Euro 18.314 migliaia. Si precisa che tale finanziamento non è stato contabilizzato al cambio storico come precisato nei criteri di valutazione; l'adeguamento del debito al cambio di fine anno porterebbe ad una differenza cambio negativa di Euro 753 migliaia. Tuttavia, sulla base dei principi contabili di riferimento, essendo il rimborso del debito in valuta garantito dai flussi nella stessa valuta previsti dal contratto concluso con il primario operatore brasiliano, il debito in oggetto non viene adeguato al cambio di fine anno.

I finanziamenti senza garanzia reale presentano un saldo di Euro 65.824 migliaia (Euro 37.205 migliaia al 31 dicembre 2009) come dettagliato nella seguente tabella:

	31/12/2010	31/12/2009
Linea Sindacata Carige	45.238	36.106
Linea Intesa / Mediocredito	20.000	0
Zao Unicredit Bank	586	1.099
Totale debiti vs banche senza garanzia reale	65.824	37.205

I finanziamenti di cui sopra si riferiscono, per Euro 45.238 migliaia, agli utilizzi della linea sindacata di Euro 150 milioni messa a disposizione nel corso del 2007 da un *pool* di banche con capofila Banca Carige SpA.

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

Il contratto di finanziamento relativo alla linea sindacata ha scadenza nel 2014 e prevede il rispetto di *covenant* finanziari da determinarsi sul bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici; tali *covenant* si riferiscono al rapporto tra "Posizione Finanziaria Netta" e "Patrimonio Netto" e al rapporto tra "EBITDA" e "Oneri finanziari netti". Il mancato rispetto dei *covenant* prevede il rimborso anticipato dell'intero finanziamento utilizzato. Nel corso dell'esercizio 2010 i *covenant* finanziari sono sempre stati rispettati.

Nel mese di agosto sono stati sottoscritti due finanziamenti (Linea Intesa/Mediocredito) dalla controllata Coeclerici Coal and Fuels SpA per l'utilizzo di due linee di credito fino a Euro 10.000 migliaia ciascuna. Tale finanziamenti sostituiscono il finanziamento precedentemente erogato dalla *holding* di pari ammontare. I contratti di finanziamento sottoscritti con gli istituti Intesa San Paolo SpA e Mediocredito Italiano SpA prevedono l'applicazione di un tasso di interesse pari all'Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread*; il rimborso avverrà a partire dal 31 dicembre 2011 sulla base di rate semestrali costanti pari a circa Euro 2.500 migliaia con estinzione finale a giugno 2015.

Nel mese di novembre 2009 è stato sottoscritto un finanziamento (Zao Unicredit Bank) dalla controllata OAO Kisk per l'utilizzo di una linea di credito fino a Rub 50 milioni al fine di finanziare gli investimenti in impianti e macchinari presso il sito minerario russo. Il contratto di finanziamento prevede l'applicazione di un tasso di interesse pari al MosPrime maggiorato di uno *spread*; il rimborso avviene sulla base di rate mensili costanti pari a circa Rub 2.174 migliaia con estinzione finale a novembre 2011. Al 31 dicembre 2010 il debito residuo è pari a Rub 36.957 migliaia (Euro 586 migliaia).

Infine, i beni in *leasing* di pertinenza della controllata indiretta russa OAO Kisk presentano un debito residuo pari a Euro 1.342 migliaia (Rub 54.788 migliaia). Il debito entro i prossimi dodici mesi è pari a Euro 796 migliaia (Rub 32.494 migliaia) mentre quello con scadenza da uno a cinque anni è pari a Euro 546 migliaia (Rub 22.294 migliaia).

Per maggiori dettagli si rimanda alla "Nota 1 – Immobili, impianti e macchinari".

Nel corso del 2010 il saldo dei *leasing* e dei debiti verso banche ha subito la seguente movimentazione:

	Totale Euro	di cui Euro	di cui Dollari	di cui Rub
Saldo al 31 dicembre 2009	47.640	26.141	28.150	84.996
Nuove erogazioni	55.439	35.000	27.310	0
Rimborsi	(7.900)	0	(10.350)	(6.296)
Variazioni nel costo ammortizzato	(1.370)	0	0	0
Effetto cambio	211	0	0	0
Saldo al 31 dicembre 2010	94.020	61.141	45.110	78.700

Fondi per rischi ed oneri (Nota 11)

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

Al 31 dicembre 2010 il saldo di tale voce si compone nel modo seguente:

	31/12/2010	31/12/2009
Correnti	2.591	2.017
Non correnti	13.743	11.906
Totale fondi rischi ed oneri	16.334	13.923

Nel corso del 2010 la movimentazione della voce in oggetto è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2009	13.923
Accantonamento	4.238
Utilizzi	(2.539)
Rilasci	(166)
Riclassifiche	(535)
Variazione area di consolidamento	(200)
Variazione stima costi di ripristino	1.616
Differenze cambio	(3)
Saldo al 31 dicembre 2010	16.334

Gli accantonamenti dell'esercizio per Euro 4.238 migliaia (Euro 1.828 migliaia al 31 dicembre 2009) sono stati registrati nella voce "Accantonamento a fondo rischi" del conto economico come commentato nella "Nota 21 – Altri ricavi e costi operativi netti". Tali accantonamenti sono stati effettuati stimando le passività potenziali relative a ciascuna posizione di rischio anche sulla base dei pareri dei consulenti legali e fiscali del Gruppo.

Nel corso del 2010 i fondi rischi sono stati utilizzati per Euro 2.539 migliaia (Euro 3.250 migliaia al 31 dicembre 2009) a fronte del concretizzarsi nel corrente periodo delle passività potenziali per le quali erano stati stanziati.

La voce "Riclassifiche" include principalmente Euro 765 migliaia relativa all'ammontare riclassificato nel fondo svalutazione altri crediti come commentato alla "Nota 4 – Altre attività non correnti".

La voce "Variazione area di consolidamento" negativa di Euro 200 migliaia si riferisce all'effetto del deconsolidamento della società di diritto bulgaro CC Steel Shipping and Logistics AD.

La voce "Variazione stima costi di ripristino" si riferisce all'adeguamento effettuato nel corso dell'esercizio sulla base della nuova stima effettuata da periti esperti sui costi da sostenere per il ripristino e la bonifica dei siti minerari utilizzati dalla controllata russa OAO Kisk.

Fondo TFR – Trattamento di Fine Rapporto (Nota 12)

La movimentazione del fondo TFR è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2008	1.229
Accantonamenti dell'esercizio	276
Utilizzi	(63)
Saldo al 31 dicembre 2009	1.442
Accantonamenti dell'esercizio	687
Utilizzi	(49)
Saldo al 31 dicembre 2010	2.080

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

	31/12/2010	31/12/2009
Tasso di attualizzazione	4%	5%
Tasso di inflazione	2%	2%
Tasso annuo di incremento salariale		
Dirigenti	2%	4%
Quadri / Impiegati	2%	4%
Tasso annuo di incremento TFR	3%	3%

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

Altre passività non correnti (Nota 13)

Il saldo di questa voce subisce una variazione in diminuzione di Euro 3 migliaia rispetto al 31 dicembre 2009.

Debiti commerciali (Nota 14)

Il saldo di Euro 41.532 migliaia (Euro 26.023 migliaia al 31 dicembre 2009) riporta i debiti correnti per forniture connesse all'ordinaria attività operativa del Gruppo.

L'incremento dei debiti verso i fornitori nel corso del periodo, pari a Euro 15.509 migliaia, è principalmente riconducibile all'aumento dei prezzi di riferimento del mercato del carbone rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Altri debiti e passività correnti (Nota 15)

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

	31/12/2010	31/12/2009
Acconti da clienti	840	53
Debiti diversi	5.845	4.091
Debiti relativi al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	2.105	100
Debiti tributari	3.011	3.660
Debiti verso controllanti	0	88
Debiti verso <i>joint ventures</i>	376	0
Debiti verso istituti previdenziali	521	408
Ratei e risconti passivi	567	554
Totale altri debiti e passività correnti	13.265	8.954

L'importo della voce "Acconti da clienti", pari a Euro 840 migliaia (Euro 53 migliaia al 31 dicembre 2009), si riferisce essenzialmente a debiti verso clienti per anticipi ricevuti in riferimento alle attività della Divisione *Mining*.

La voce "Debiti diversi", iscritta per Euro 5.845 migliaia (Euro 4.091 migliaia al 31 dicembre 2009), include debiti di varia natura esigibili entro l'esercizio successivo. In particolare si evidenziano per Euro 2.036 migliaia le competenze differite maturate dai dipendenti del Gruppo alla data di bilancio che verranno corrisposte nell'esercizio successivo, per Euro 2.500 migliaia i compensi al *management* e per Euro 900 migliaia il debito verso gli azionisti terzi della controllata Logconversion Transportes Maritimos Lda per dividendi deliberati e non ancora pagati.

I "Debiti relativi al *fair value* di strumenti finanziari", iscritti per Euro 2.105 migliaia (Euro 100 migliaia al 31 dicembre 2009) si riferiscono alle operazioni di acquisto di valuta commentate alla "Nota 28 – Informativa relativa agli strumenti finanziari", alla quale si rimanda per maggiori dettagli.

I "Debiti tributari", pari a Euro 3.011 migliaia (Euro 3.660 migliaia al 31 dicembre 2009), sono rappresentati da debiti per imposte sul reddito e debiti per Irpef lavoratori dipendenti e autonomi. I debiti per imposte sul reddito si riferiscono a IRAP al netto degli acconti già versati nel 2010, al conto liquidazione IVA e ad accantonamenti per imposte correnti.

I "Debiti verso controllanti" diminuiscono di Euro 88 migliaia per effetto della variazione nell'ambito del consolidato fiscale di Gruppo ai fini IRES, che al 31 dicembre 2010 evidenzia un credito pari a Euro 1.221 migliaia. Per maggiori dettagli si rinvia alla "Nota 25 – Imposte".

I "Debiti verso istituti previdenziali", pari a Euro 521 migliaia (Euro 408 migliaia al 31 dicembre 2009), si riferiscono prevalentemente ai contributi previdenziali maturati nel mese di dicembre 2010, regolarmente versati nel mese di gennaio 2011.

I "Ratei e risconti passivi", esposti per Euro 567 migliaia (Euro 554 migliaia al 31 dicembre 2009), sono composti principalmente da ratei passivi diversi relativi a costi operativi di varia natura.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Nota 16)

La voce è così composta:

	2010	2009
Vendita materie prime	442.832	418.754
Trasbordo e altri servizi logistici	24.148	21.103
Noleggi e trasporti marittimi	968	749
Commissioni intermediazione carbone	381	296
Servizi diversi	191	398
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	468.520	441.300

I ricavi relativi alla vendita ed alla commercializzazione di materie prime, pari rispettivamente ad Euro 442.832 migliaia e ad Euro 381 migliaia, si riferiscono all'attività di *trading* e *mining*. L'aumento del fatturato riguardante la vendita di materie prime, pari a Euro 24.078 migliaia, è riconducibile sostanzialmente all'aumento del prezzo del carbone, nonostante il 28% circa di decremento dei quantitativi movimentati rispetto allo stesso periodo del 2009. Tale voce, inoltre, include le vendite di carbone effettuate dalla controllata russa OAO Kisk direttamente a soggetti terzi per complessivi Euro 6.166 migliaia.

La voce dei ricavi per "Trasbordo e altri servizi logistici", pari ad Euro 24.148 migliaia, aumenta di Euro 3.045 migliaia rispetto al valore del 2009 (Euro 21.103 migliaia), principalmente per effetto dell'incremento del tonnellaggio movimentato ottenuto grazie ad una maggiore operatività ed efficienza delle unità navali Bulk Prosperity, Bulk Irony e Bulk Kremi I, rispettivamente operative sul mercato indiano, italiano e russo, ed impiegate con contratti di *transhipment* per *iron ore* e zolfo.

I ricavi per noleggi e trasporti marittimi della Divisione *Logistics*, iscritti per Euro 968 migliaia, presentano un aumento di Euro 219 migliaia rispetto a quelli registrati nello stesso periodo del 2009 pari ad Euro 749 migliaia; tale aumento è dovuto principalmente al diverso utilizzo dell'unità navale denominata Bulk Kremi I che nel 2010 ha operato in base a un contratto di noleggio a tempo (*time charter*) attraverso la *joint venture* in Kyla Charter Transportes Maritimos Lda, mentre nel 2009 ha operato con un contratto di noleggio a scafo nudo (*bare boat*), a una tariffa giornaliera più bassa.

L'importo di Euro 191 migliaia della voce "Servizi diversi" si riferisce a ricavi per servizi di natura amministrativa resi dalla controllata indiretta Coeclerici Compagnie SA alle società partecipate in *joint venture* per Euro 91 migliaia e per servizi d'intermediazione applicati dalla Coeclerici Logistics SpA a terzi.

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:

	2010	2009
Acquisto materie prime	381.280	377.169
Costi operativi della miniera	6.889	4.887
Costo del personale marittimo	5.694	7.113
Costo del personale minerario	4.124	3.270
Costi tecnici per esercizio flotta e impianti	3.961	3.728
Spese portuali e altri costi della navigazione	1.488	1.470
Bunker	919	594
Lubrificanti / parti di rispetto	498	1.236
Totale costi operativi	404.853	399.467

L'incremento dei costi della voce "Acquisto materie prime", pari a Euro 4.111 migliaia, è da attribuirsi principalmente all'aumento dei prezzi sul mercato del carbone. Il rapporto di tali costi sui ricavi di "Vendita di materie prime" ha subito una variazione in diminuzione grazie al combinarsi di diversi fattori: da un lato gli ottimi accordi commerciali hanno consentito di realizzare maggiori margini soprattutto sulle vendite di *steam* russo ad elevato potere calorifico, dall'altro l'incremento delle vendite sul mercato del *Far East* con una più alta marginalità.

I "Costi operativi della miniera" pari a Euro 6.889 migliaia (Euro 4.887 migliaia al 31 dicembre 2009) sono aumentati rispetto all'esercizio precedente per effetto delle maggiori quantità estratte e movimentate rispetto al 2009.

Il "Costo del personale marittimo" riguarda l'equipaggio imbarcato a bordo dei mezzi delle controllate indirette Terminal Offshore Piombino SpA, CGU Logistic Limited, Bulkguasare de Venezuela SA, PT PLKI e LLC Coeclerici Russia. Tale voce, che ammonta a Euro 5.694 migliaia, deve il suo decremento, pari a Euro 1.419 migliaia, soprattutto agli effetti della svalutazione del Bolivares venezuelano rispetto al Dollaro, operata dalla Banca Centrale Venezuelana nel mese di gennaio 2010.

La voce "Costo del personale minerario", pari a Euro 4.124 migliaia, evidenzia un incremento di Euro 854 migliaia dovuto principalmente all'aumento delle risorse impiegate nell'attività estrattiva, come evidenziato alla "Nota 32 – Altre informazioni".

I "Costi tecnici per esercizio flotta e impianti", iscritti per Euro 3.961 migliaia, e le "Spese portuali e altri costi della navigazione" esposte per Euro 1.488 migliaia, sono sostanzialmente in linea con l'anno precedente. Si evidenzia che nell'esercizio sono state sostenute spese di sdoganamento del mezzo navale Bulk Kremi I in acque russe per complessivi Euro 144 migliaia.

La voce "Bunker" per Euro 919 migliaia si riferisce al combustibile utilizzato per l'esercizio della flotta. La variazione in aumento di Euro 325 migliaia è dovuta soprattutto al maggior utilizzo del mezzo navale Bulk Prosperity della controllata indiretta CGU Logistic Limited che, rispetto al 2009, ha sempre operato nell'intero periodo di riferimento, anche durante la stagione dei monsoni, nonché alle maggiori attività svolte dal mezzo Bulk Irony in riferimento alla attività con il cliente Lucchini SpA.

I costi relativi ai "Lubrificanti / parti di rispetto" pari ad Euro 498 migliaia si riferiscono ai ricambi e consumabili relativi alle manutenzioni ordinarie e non ricorrenti effettuate sulle navi di proprietà e che vengono spese a conto economico nell'esercizio in cui queste vengono sostenute.

Spese generali ed amministrative (Nota 18)

La voce è così costituita:

	2010	2009
Costo del Personale	13.513	9.611
Consulenze	5.921	4.171
Emolumenti	2.789	2.355
Godimento beni di terzi	2.103	1.772
Costi diversi	1.584	1.714
Spese viaggio	1.157	989
Spese di rappresentanza	816	586
Utenze – Amministrazione immobili – Uffici di Rappresentanza	781	573
Materiali di consumo	428	219
Pubblicità	423	328
Totale spese generali ed amministrative	29.515	22.318

La voce "Costo del Personale" pari a Euro 13.513 migliaia è meglio commentata alla "Nota 32 - Altre informazioni" a cui si rimanda.

La variazione in aumento della voce "Consulenze" di Euro 1.750 migliaia è dovuta principalmente alle consulenze di direzione e strategia aziendale sostenute dalla Coeclerici SpA, dal prosieguo dello sviluppo del progetto in Indonesia, dalle consulenze legali per l'attività svolta in Venezuela, dalle spese legali e di consulenza per l'inizio delle attività in acque russe attraverso lo sdoganamento del mezzo navale Bulk Kremi I, come meglio commentato nella relazione degli amministratori.

Gli "Emolumenti" ad Amministratori e Sindaci pari a Euro 2.789 migliaia mostrano un aumento di Euro 434 migliaia rispetto allo stesso periodo del 2009. La voce comprende anche i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci della Capogruppo, come di seguito riportato:

	2010		2009	
	Numero	Compenso	Numero	Compenso
Amministratori	10	2.240	10	1.543
Sindaci	3	64	3	34
Totale emolumenti	13	2.304	13	1.577

La voce "Costi diversi" pari a Euro 1.584 migliaia, in diminuzione rispetto ai costi del 2009 per 130 migliaia, comprende quali voci principali quelle relative ai costi per manutenzione e riparazione *software*, assicurazioni, contributi associativi, imposte su beni, altre tasse indirette, spese per veicoli e altri servizi diversi.

Le "Spese di rappresentanza" e le "Spese viaggio", iscritte rispettivamente per Euro 816 migliaia e per Euro 1.157 migliaia, evidenziano un incremento complessivo di Euro 398 migliaia legato principalmente ai progetti in corso e conseguenti attività di monitoraggio degli stessi.

La voce "Utenze – Amministrazione immobili – Uffici di Rappresentanza" pari a Euro 781 migliaia e la voce "Godimento beni di terzi" pari a Euro 2.103 migliaia subisce una variazione in aumento di complessivi Euro 539 migliaia a seguito soprattutto delle attività legate al cambio di sede amministrativa della società in Piazza Generale Armando Diaz, 7 - Milano.

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

La voce è così costituita:

	2010	2009
Plusvalenze	65	1.153
Minusvalenze	(540)	(116)
Totale plusvalenze / (minusvalenze) su attività correnti	(475)	1.037

Le plusvalenze realizzate per Euro 65 migliaia si riferiscono principalmente alla cessione di beni materiali ceduti, mentre la minusvalenza è attribuibile principalmente alla sostituzione anticipata nel mese di settembre di due gru ed un nastro trasportatore posizionati sull'unità navale *Floating Transfer Station Bulk Pioneer* come commentato alla "Nota 1 - Immobili, impianti e macchinari".

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

La voce risulta così composta:

	2010	2009
Kyla Charter Transportes Maritimos Lda	1.265	0
Viannlog Consultoria Economica Lda	(20)	354
Totale proventi / (perdite) da società contabilizzate al PN	1.245	354

Il saldo positivo di Euro 1.245 migliaia (Euro 354 migliaia al 31 dicembre 2009) accoglie la quota di competenza del Gruppo delle società valutate a patrimonio netto. Per ulteriori dettagli sulla natura del *business* di queste società si rimanda alla "Nota 3 - Partecipazioni in imprese a controllo congiunto, altre imprese e attività finanziarie disponibili per la vendita".

Altri ricavi e costi operativi netti (Nota 21)

	2010	2009
Altri ricavi operativi		
Altri ricavi e (costi), netti	2.154	4.455
Ricavi per <i>profit sharing</i>	103	467
Rilascio fondi ed altre passività	166	937
Risarcimenti assicurativi	494	11
Risultato positivo degli strumenti derivati	0	328
Totale altri ricavi operativi	2.917	6.198
Altri costi operativi		
Accantonamento a fondo rischi	4.238	1.828
Accantonamento a fondo svalutazioni crediti	46	70
Risultato negativo degli strumenti derivati	32	26
Totale altri costi operativi	4.316	1.924
Totale altri ricavi e costi operativi netti	(1.399)	4.274

La voce "Altri ricavi e (costi), netti" ammonta ad Euro 2.154 migliaia e comprende principalmente per Euro 803 migliaia sopravvenienze attive per *despatch* contabilizzate dalla controllata indiretta Coeclerici Asia (Pte.) Ltd e per Euro 894 migliaia ricavi non operativi della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda per attività commerciali in Venezuela.

I "Ricavi per *profit sharing*", pari ad Euro 103 migliaia nel 2010, realizzati dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels SpA, si riferiscono ai proventi derivanti dalla partecipazione con l'armatore norvegese, J.B. Ugland Dry Bulk A.S., nella gestione in chartering della motonave IVS Merlot.

I "Risarcimenti assicurativi" evidenziano un aumento di Euro 483 migliaia per effetto di risarcimenti ottenuti nel corso dell'esercizio per componenti danneggiate relative al mezzo navale Bulkwayuù di proprietà della controllata venezuelana Bulkguasare de Venezuela SA. (Euro 198 migliaia) e del mezzo navale Bulk Pioneer della controllata indonesiana PT PLKI (Euro 226 migliaia).

Il saldo della voce "Accantonamento a fondo rischi" per Euro 4.238 migliaia (Euro 1.828 migliaia al 31 dicembre 2009), si riferisce agli stanziamenti operati in bilancio a copertura di perdite legate all'operatività dei contratti in essere e dei rischi connessi ad alcuni contenziosi legali e commerciali valutati anche con l'ausilio di consulenti esterni, come commentato nella "Nota 11 – Fondi per rischi ed oneri" alla quale si rimanda.

La voce "Accantonamento a fondo svalutazione crediti", corrispondente ad Euro 46 migliaia (Euro 70 migliaia al 31 dicembre 2009), comprende l'accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali derivante principalmente dalle attività della Divisione *Trading* come descritto nella "Nota 6 – Crediti commerciali".

Ammortamenti e svalutazioni (Nota 22)

La voce è così costituita:

	2010	2009
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	6.754	6.214
Ammortamento attività immateriali	466	146
Totale ammortamenti e svalutazioni	7.220	6.360

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

Proventi ed oneri finanziari netti (Nota 23)

La voce è composta dai seguenti proventi finanziari:

	2010	2009
Dividendi da partecipazioni in "altre imprese"	343	7
Interessi attivi	284	286
Altri proventi	292	0
Totale proventi finanziari	919	293

I "Dividendi da partecipazioni in altre imprese", pari ad Euro 343 migliaia, si riferiscono all'incasso del dividendo distribuito da Banca Carige SpA per Euro 7 migliaia, dalla società partecipata United Shippers Limited per Euro 37 migliaia e dalla società partecipata Telemar SpA per Euro 299 migliaia.

La voce "Interessi attivi", iscritta per Euro 284 migliaia, riguarda principalmente interessi attivi verso istituti di credito su conti correnti e depositi per Euro 138 migliaia (Euro 233 migliaia al 31 dicembre 2009), e per Euro 146 migliaia per interessi attivi su finanziamenti concessi a terzi come commentato alla "Nota 7 - Acconti, altri crediti e attività correnti".

La voce "Altri proventi" si riferisce a proventi finanziari contabilizzati dalla controllata Capo Noli Transportes Maritimos Lda in seguito alla compravendita di obbligazioni venezuelane.

Gli oneri finanziari, invece, sono così costituiti:

	2010	2009
Commissioni bancarie	884	869
Interessi passivi	2.318	3.096
Totale oneri finanziari	3.202	3.965

Gli "Interessi passivi", che ammontano a complessivi Euro 2.318 migliaia (Euro 3.096 migliaia al 31 dicembre 2009), si riferiscono principalmente ad interessi passivi su finanziamenti bancari, di cui Euro 620 migliaia inerenti la linea sindacata, e a interessi passivi e costi finanziari per Euro 230 migliaia a fronte dell'attualizzazione dei flussi finanziari previsti per la bonifica dei siti minerari.

La diminuzione degli interessi passivi è dovuta alla riduzione dei tassi d'interesse rispetto allo stesso periodo del 2009, nonché all'utilizzo della linea sindacata per gli impegni assunti nell'ambito del progetto in Mozambico col cantiere cinese per la costruzione della prima delle due *transhipper*, i cui oneri finanziari sono stati capitalizzati.

Utili e perdite su cambi (Nota 24)

Vengono espone in tale voce, oltre alle differenze cambio derivanti dall'allineamento ai cambi di fine periodo dei debiti e crediti in valuta in essere a fine esercizio, anche le differenze cambio realizzatesi nell'esercizio. Il dettaglio delle differenze cambio realizzate e non realizzate al 31 dicembre 2010, comparate con lo stesso periodo dell'anno precedente, è fornito nella seguente tabella (importi in migliaia di Euro):

	2010			2009		
	REALIZZATE	NON REALIZZATE	TOTALE	REALIZZATE	NON REALIZZATE	TOTALE
Utili su cambi	19.133	2.533	21.666	16.356	1.817	18.173
Perdite su cambi	(17.611)	(3.624)	(21.235)	(17.109)	(2.440)	(19.549)
Totale utili e perdite su cambi	1.522	(1.091)	431	(753)	(623)	(1.376)

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

Imposte (Nota 25)

L'ammontare del carico fiscale attinente all'esercizio 2010 è pari ad Euro 7.777 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 Finanziaria Cocler SApA.

L'ammontare delle imposte è così composto:

	2010	2009
Imposte correnti	(5.170)	(5.186)
Imposte differite	(2.607)	2.187
Totale imposte	(7.777)	(2.999)

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

	2010	2009
Crediti per imposte anticipate	3.214	3.390
Fondi per imposte differite	(5.955)	(4.915)
Saldo netto imposte anticipate / (differite)	(2.741)	(1.525)

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 saldo del "Fondo imposte differite", iscritto per Euro 5.955 migliaia accoglie le imposte differite derivanti dallo stanziamento a fronte delle componenti di reddito, positive o negative, aventi tassazione a deducibilità differita.

I debiti e i crediti delle società del Gruppo che aderiscono alla procedura di consolidato fiscale al 31 dicembre 2010 sono forniti di seguito:

	CREDITI	DEBITI	TOTALE
Coeclerici Coal and Fuels SpA	0	(986)	(986)
Coeclerici Logistics SpA	1.356	0	1.356
Coeclerici SpA	1.193	0	1.193
Terminal Offshore Piombino SpA	0	(342)	(342)
Totale crediti / debiti per cons. fiscale	2.549	(1.328)	1.221

Risultato da attività destinate alla dismissione (Nota 26)

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

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

L'informativa per settore relativa all'esercizio 2010 è riepilogata nella seguente tabella:

	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING RETTIFICHE	TOTALE
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	437.348	23.497	25.216	(17.541)	468.520
Risultato operativo	20.826	7.681	1.809	(4.013)	26.303
Proventi e oneri finanziari netti	1.743	(621)	(484)	(2.921)	(2.283)
Risultato netto	12.737	5.225	4.511	(5.799)	16.674
Stato patrimoniale					
Totale attività	152.063	34.122	135.240	(7.528)	313.897
Totale patrimonio netto	26.322	18.914	34.982	(9.251)	70.967
Totale passività	125.741	15.208	100.257	1.724	242.930

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

	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING RETTIFICHE	TOTALE
Americhe	23.305	0	12.595	0	35.900
Asia e Australia	228.919	0	3.215	0	232.134
Russia, Medio Oriente e Africa	17.816	23.497	85	(17.541)	23.857
Europa	167.308	0	9.321	0	176.629
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	437.348	23.497	25.216	(17.541)	468.520

Informativa relativa agli strumenti finanziari (Nota 28)

Strumenti derivati relativi a operazione valutarie

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

Le operazioni in essere al 31 dicembre 2010 che presentano le caratteristiche di *fair value hedge* e le cui variazioni nel loro *fair value* sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Utili e perdite su cambi" sono di seguito descritte:

SCADENZA	QUANTITÀ (USD/MIGLIAIA)	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2010 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2011	5.096	USD	0,744	3.791	(23)
Q1 2011	12.500	RUB	0,024	296	(9)
Q1 2011	598	USD	0,761	455	7
Q1 2011	2.500	USD	0,762	1.906	23
Q2 2011	3.000	USD	0,786	2.357	112
Totale vendite				8.805	110

Nel 2010 sono state fatte operazioni di copertura in relazione alla variazione dei prezzi del carbone sul 33% delle vendite previste nel 2011. Le operazioni di vendita a termine di carbone al 31 dicembre 2010 che presentano le caratteristiche di *cash flow hedge* e le cui variazioni nel loro *fair value* sono contabilizzate al netto dell'effetto fiscale nel patrimonio netto alla voce "Riserva per il *fair value* degli strumenti finanziari" sono di seguito descritte:

SCADENZA	QUANTITÀ (TONNELLATE)	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO PER 1 USD	VALORE NOZIONALE (USD/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2010 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2011	60.000	109,46	6.568	(668)
Q2 2011	45.000	108,83	4.898	(355)
Q3 2011	45.000	108,83	4.898	(279)
Q4 2011	45.000	108,83	4.898	(286)
Totale vendite	195.000		21.262	(1.588)

Riepilogo valori di *fair value* degli strumenti derivati

I valori e le variazioni di *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2010, al netto dell'effetto fiscale, sono riepilogati nella seguente tabella:

	31/12/2009	VARIAZIONI A PN	VARIAZIONI A CE	31/12/2010
Crediti				
Operazioni mercato valutario	49	(49)	142	142
Totale crediti	49	(49)	142	142
Debiti				
Operazioni mercato valutario	(100)	100	(32)	(32)
Vendite a termine di carbone	-	(1.588)	-	(1.588)
Totale debiti	(100)	(1.488)	(32)	(1.620)
Totale netto	(51)	(1.537)	110	(1.478)

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

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

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

	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3
Attività finanziarie			
Attività disponibili per la vendita	4.043	-	3.133
Derivati di copertura	-	142	-
Totale attività finanziarie	4.043	142	3.133
Passività finanziarie			
Derivati di copertura	-	(32)	-
Vendite a termine di carbone	-	(1.588)	-
Totale passività finanziarie	-	(1.620)	-

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

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

Gli strumenti classificati nel livello 3 si riferiscono alle quote detenute al 31 dicembre 2010 nei fondi di investimento chiusi.

Altre informazioni di natura finanziaria

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

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

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

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

Rischio Commodity

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

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

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

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

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

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

Rischio di cambio

Parte dei ricavi e dei costi operativi delle società controllate sono contabilizzati in valute diverse dall'Euro. Il Gruppo gestisce il rischio cambio, ove ritenuto necessario, ricorrendo ad operazioni valutarie a termine e a finanziamenti in divisa. Nei contratti commerciali sono inserite 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.

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 dell'esercizio 2010 e sul patrimonio netto di circa Euro 230 migliaia.

Rischio di credito

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

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

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

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

Il Gruppo Coeclerici non ha registrato alcuna perdita su credito da controparti nel corso dell'esercizio 2010, ma come anche evidenziato alla "Nota 6 - Crediti commerciali" si segnala che nel primo trimestre 2011 la controllata indiretta di diritto venezuelano Bulkguasare de Venezuela SA ha subito ritardi negli incassi dovuti a più stringenti normative valutarie che non consentono pagamenti in valuta diversa da quella locale (Bolivares Venezuelano). Il *management* ha già intrapreso i contatti con le controparti commerciali al fine di trovare nuovi accordi economici.

Rischio liquidità

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

Si fa presente che, nel corso del 2007, è stato rinnovato l'accordo che ha portato alla concessione di una linea di credito sindacato "*stand-by*" dell'importo di Euro 150 milioni con durata pari a sette anni, in aumento rispetto al precedente importo di Euro 75 milioni, con un *pool* di banche, che consentirà di far fronte a necessità di cassa del Gruppo. Tale rinnovo costituisce un'importante attenuazione al rischio di liquidità. Inoltre si segnala che è in corso di definizione con primari istituti bancari una nuova linea sindacata, che sostituirà quella oggi in essere per Euro 150 milioni, per un importo di Euro 215 milioni e una durata di 7 anni.

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

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

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

Rischio politico

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

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

Rischio operativo

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

Impegni e garanzie (Nota 30)

Impegni relativi a contratti derivati

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

Impegni relativi agli investimenti finanziari

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

	ANNO DI SOTTOSCRIZIONE	DURATA FONDO	IMPEGNO COMPLESSIVO	AMMONTARE SOTTOSCRITTO	IMPEGNO RESIDUO
Ambienta I	2007	10 anni	3.000	1.230	1.770
Hao Capital Fund II L.P.	2008	10 anni	748	264	484
VSI SICAR	2007	5 anni	1.639	1.639	0
Totale investimenti finanziari			5.387	3.133	2.254

Fondo Ambienta I

Il fondo "Ambienta I", è un fondo di *private equity* costituito nel 2007 e si propone di investire nel settore ambientale. È istituito e gestito dalla S.G.R. "Ambienta Società di Gestione del Risparmio SpA" di cui è stato acquistato lo 0,6 % del capitale sociale per un totale di Euro 9 migliaia al 31 dicembre 2009, classificato nell'attivo immobilizzato alla voce "Partecipazioni in altre imprese". Nel corso del 2007 il Gruppo ha assunto l'impegno di sottoscrivere le quote del fondo per complessivi Euro 3.000 migliaia. Nel corso del primo semestre 2010 è stata versata un'ulteriore quota pari a Euro 630 migliaia per valore complessivo di Euro 1.230 migliaia.

Hao Capital Fund II L.P.

Il fondo "Hao Capital Fund II L.P." è un fondo di *private equity* che si propone di investire nel mercato cinese. Nel corso del 2008, il Gruppo ha assunto l'impegno ad acquisire le quote per un importo di Usd 1 milione pari a Euro 748 migliaia al 31 dicembre 2010.

Value Secondary Investments (VSI) SICAR

Il Gruppo ha investito nel fondo di diritto lussemburghese "Value Secondary Investments S.I.C.A.R." un ammontare pari a Euro 1.639 migliaia alla data del 31 dicembre 2010. Il fondo che si proponeva di investire nel mercato secondario del *private equity* è stato messo nel corso del 2010 in liquidazione volontaria.

Il saldo delle quote sottoscritte dei fondi, pari a Euro 3.133 migliaia, è registrato nell'attivo immobilizzato alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Altri impegni

Alla data del 31 dicembre 2010, tra i diversi impegni assunti dal Gruppo con parti terze nell'ambito delle attività caratteristiche, giova riportare, per la sua rilevanza, quello in capo alla controllata Coeclerici Mozambico SpA nei confronti del cantiere cinese incaricato della costruzione dei *transhipment vessels* per il futuro impiego in Mozambico, come già ampiamente descritto nelle pagine precedenti. Tale impegno è stato stimato in circa Usd 63 milioni per ciascuna delle due unità operative, per la seconda delle quali la *notice* al cantiere cinese di procedere con la costruzione è stata comunicata da parte della Coeclerici Mozambico SpA in data 12 agosto 2010.

Garanzie prestate

Le garanzie prestate a terzi al 31 dicembre 2010, pari a Euro 95.926 migliaia, sono di seguito illustrate:

	31/12/2010	31/12/2009
Garanzie bancarie	4.235	2.431
Polizza assicurativa	1.152	980
Altre	90.539	27.968
Totale garanzie prestate	95.926	31.379

Le garanzie prestate a terzi sono così composte:

- garanzia bancaria pari a Usd 2 milioni (Euro 1.497 migliaia) emessa da Banca Carige SpA a favore del cliente PT Berau Coal nell'interesse della Coeclerici Logistics SpA a garanzia di buona esecuzione del contratto, a fronte della quale è stata ricevuta fidejussione attiva;
- garanzia bancaria pari a Euro 720 migliaia emessa da Banca Popolare di Bergamo SpA a favore del fornitore CGT SpA nell'interesse della Coeclerici Logistics SpA a garanzia di buona esecuzione del contratto relativo all'acquisto di motori ed accessori;
- garanzia bancaria pari a Euro 449 migliaia (Usd 600 migliaia) emessa da BNL-BNP Paribas nell'interesse di Coeclerici Logistics SpA a favore del cliente venezuelano Carbones del Guasare a garanzia di buona

esecuzione del contratto;

- garanzia bancaria pari a Euro 210 migliaia emessa da Citibank a favore del Tribunale di Preveza - Grecia per conto della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda relativa al contratto di impiego della m/v Capo Noli venduta nel mese di luglio 2007;
- garanzia bancaria pari a Euro 42 migliaia emessa da Monte dei Paschi di Siena a favore della Capitaneria di Porto di Genova per conto della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda;
- garanzia bancaria pari a Rupie Indiane 60 milioni (Euro 1.004 migliaia) emessa da Barclays Milano a Barclays Mumbai nell'interesse della controllata indiretta CGU Logistic Limited;
- garanzie bancarie pari a Euro 37 migliaia emesse da Banca Popolare di Bergamo rilasciate a favore dei proprietari di immobili locati;
- garanzia bancaria pari a Usd 369 migliaia (Euro 276 migliaia) emessa da Deutsche Bank SpA nell'interesse della Coeclerici Coal and Fuels SpA a favore del cliente marocchino Office National de l'Electricità con scadenza dicembre 2010 a garanzia di buona esecuzione del contratto;
- polizza assicurativa pari a Euro 1.139 migliaia emessa da Sace BT SpA a favore di Enel Trade SpA per conto della collegata indiretta Mediterranean Bulk System N.V.;
- polizza assicurativa pari a Euro 13 migliaia emessa da Viscontea Coface a favore dell'Autorità Portuale di Piombino nell'interesse della controllata Terminal Offshore Piombino SpA;
- garanzia *corporate* di Usd 40.290 migliaia (Euro 30.152 migliaia) rilasciata a favore del cantiere cinese per la costruzione della prima delle unità tipo *supramax* commissionate dalla controllata Coeclerici Mozambico SpA;
- garanzia *corporate* dal valore simbolico pari a Euro 1 emessa dalla controllata diretta Coeclerici Coal and Fuels SpA a favore dell'armatore norvegese J.B. Ugland Dry Bulk A.S. nell'ambito dello svolgimento del contratto di *profit sharing* della m/v IVS Merlot;
- garanzia *corporate* di Euro 8.000 migliaia emessa da Deutsche Bank SpA per conto della controllata OAO Kisk a copertura delle operazioni su *commodities* effettuate nel 2010 ed in relazione alla produzione del 2011;
- garanzie *corporate* emesse dalla Coeclerici SpA agli armatori di tre navi (Bulk China, Red Lotus e Bulk Japan) acquisite con contratti di *time charter* di lungo periodo (con opzioni di acquisto esercitabili dopo 3 anni dalla consegna delle navi e con durata originaria contrattuale da 7 a 10 anni) dalla Ceres Bulk Carriers Transportes Maritimos Lda facente parte del Gruppo fino ai primi di maggio 2007. A copertura di tali impegni la società ha ricevuto una garanzia fidejussoria di Euro 52.387 migliaia (Usd 70 milioni) come meglio descritto alla "Nota 30 – Impegni e garanzie: garanzie ricevute" a totale copertura dell'ammontare dei noli dovuti sino alla data di scadenza dei rispettivi contratti per i tre residui noleggi.

Garanzie ricevute

Le garanzie ricevute da terzi al 31 dicembre 2010, pari a Euro 106.872 migliaia, sono di seguito illustrate:

	31/12/2010	31/12/2009
Garanzie bancarie	106.872	13.833
Altre	0	2.501
Totale garanzie ricevute	106.872	16.334

Le garanzie ricevute da terzi sono così composte:

- garanzia bancaria attiva pari a Euro 52.387 migliaia (Usd 70 milioni) emessa da Unicredit SpA per conto di Uno Shipping Srl a favore di Coeclerici SpA nell'ambito dell'operazione straordinaria di scissione dell'attività di *shipping*, a fronte dell'esposizione nei confronti degli armatori per le obbligazioni derivanti dai contratti di *time charter*, in quanto la Coeclerici SpA non è più beneficiaria;
- garanzia bancaria attiva emessa da Bank of China per conto del cantiere cinese a copertura delle somme versate dalla Coeclerici Mozambico SpA alla data del 31 dicembre 2010 per la realizzazione delle due unità tipo *supramax* pari a Usd 70.710 migliaia (Euro 52.919 migliaia al 31 dicembre 2010);

- garanzia bancaria attiva emessa da Banca Regionale Europea per conto del fornitore CGT SpA per Euro 69 migliaia a garanzia di buona esecuzione del contratto relativo all'acquisto di motore ed accessori;
- garanzia bancaria attiva emessa da ANZ Panin Bank per conto del cliente PT Berau Coal per Usd 2.000 migliaia (Euro 1.497 migliaia) per la buona esecuzione del contratto a contropartita di quella emessa dalla controllata Coeclerici Logistics SpA come indicato nelle "Garanzie prestate - Altre";
- garanzia *corporate* attiva emessa da un primario operatore minerario nell'ambito del progetto Mozambico per un valore simbolico pari a Euro 1 a garanzia di buona esecuzione del contratto.

Operazioni con parti correlate (Nota 31)

Le operazioni con parti correlate sono, come descritto nelle note precedenti, quelle con la controllante Finanziaria Cocler SpA, riguardano le poste creditorie, pari a Euro 1.255 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".

Inoltre è in essere un contratto di locazione immobiliare tra la Società e la controllante diretta Finanziaria Cocler SpA in riferimento agli uffici di Piazza Generale Armando Diaz, 7 – Milano

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

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

Altre informazioni (Nota 32)

Costi del personale

I costi del personale nel 2010 ammontano ad Euro 23.331 migliaia (Euro 19.994 migliaia nel 2009) di cui Euro 5.694 migliaia relativi al personale marittimo (Euro 7.113 migliaia nel 2009), Euro 4.124 migliaia relativi al personale presso il sito minerario russo (Euro 3.270 migliaia nel 2009) e per Euro 13.513 migliaia al personale di *staff* (Euro 9.611 migliaia 2009).

La composizione del personale dipendente è la seguente:

	2010	2009
Dirigenti	33	28
Impiegati	210	203
Marittimi	112	141
Minatori	462	430
Totale personale dipendente	817	802

L'incremento del numero del personale è da ricondurre essenzialmente all'aumento del numero di minatori, compensato da una diminuzione dei marittimi. Per ulteriori informazioni si rinvia alla "Nota 18 – Spese generali ed amministrative".

Eventi successivi (Nota 33)

Non si segnalano ulteriori fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

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

DENOMINAZIONE	SEDE	DIVISA	CAPITALE SOCIALE	QUOTA PARTECIPAZ.
New Sea Logistics EAD	Bulgaria	Bgl	50.000	100,00%
CGU Logistic Limited	India	Inr	550.000	77,50%
PT Coeclerici Indonesia	Indonesia	Idr	2.265.000	100,00%
PT Bulk Berau Indonesia	Indonesia	Idr	13.432.860.000	49,00%
PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia ("PLKI")	Indonesia	Idr	8.330.000.000	49,00%
Coeclerici Coal and Fuels SpA	Milano	Euro	5.000.000	100,00%
Coeclerici Logistics SpA	Milano	Euro	10.000.000	100,00%
Coeclerici Mozambico SpA	Milano	Euro	10.000.000	100,00%
Shipping Services Srl	Milano	Euro	45.000	100,00%
Terminal Offshore Piombino SpA	Milano	Euro	4.500.000	80,00%
Somocar International NV in liquidazione	Olanda	Euro	60.000	100,00%
Capo Noli Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Logconversion Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	2.300.000	70,00%
LLC Scc-Rozko	Russia	Rub	13.381.000	100,00%
LLC Coeclerici Logistics Russia	Russia	Rub	20.443.000	100,00%
LLC Coeclerici Russia	Russia	Rub	4.000.000	99,00%
OAO Kuznetskaya investitsionno – stroitel'naya Kompania ("Kisk")	Russia	Rub	15.000.000	100,00%
OOO Obshestvo s ogranichennoj otvetstvennost'ju Delta Property	Russia	Rub	10.000	49,00%
OOO Razrez Korciakolskij	Russia	Rub	10.000	100,00%
OOO Yuzhno – Kuzbasskoe promyshlenno – transportnoe upravlenie ("Ptu")	Russia	Rub	10.000	100,00%
LLC Zapadny ugol	Russia	Rub	31.070.000	100,00%
Selskohozyaistvennoe predpriyatie Taylepskoe	Russia	Rub	123.600.000	49,00%
Coeclerici Asia (Pte.) Ltd	Singapore	Usd	1.995.000	100,00%
Coeclerici Compagnie SA	Svizzera	Chf	12.000.000	100,00%
Bulkguasare de Venezuela SA	Venezuela	Vef	2.408.000	90,00%
Bulkguayana SA	Venezuela	Vef	100.000	90,00%

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE COL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

DENOMINAZIONE	SEDE	DIVISA	CAPITALE SOCIALE	QUOTA PARTECIPAZ.
Kyla Charter Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	50,00%
Viannlog Consultoria Economica Lda	Portogallo	Euro	5.000	50,00%
Mediterranean Bulk System NV ^(*)	Olanda	Euro	45.378	50,00%

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

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

	UTILE NETTO	PATRIMONIO NETTO
Coeclerici SpA al 31 dicembre 2010	19.612	55.698
Patrimonio netto ed utile netto d'esercizio delle società consolidate attribuibili al Gruppo	19.515	10.873
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	395	711
Effetti dell'applicazione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sulla Capogruppo e sulle società consolidate	(2.799)	(2.842)
Eliminazione dei dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo	(22.250)	0
Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2010	14.473	64.440

GLOSSARIO TECNICO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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





RELAZIONI

80 Relazione della Società di Revisione
82 Relazione del Collegio Sindacale

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Silvio Pellico, 1/15
16128 Genova
Italia

Tel: +39 010 5517011
Fax: +39 010 5517022
www.deloitte.it

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

**Agli Azionisti della
COECLERICI S.p.A.
(già Coeler S.p.A.)**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Coeclerici S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Coeclerici") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Coeclerici S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati a fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, è stato da noi esaminato limitatamente a quanto necessario per esprimere il nostro giudizio sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2010. Pertanto il nostro giudizio non si estende ai dati comparativi.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Coeclerici per l'esercizio chiuso a tale data.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Rovato Torino Treviso Verona

Seu & Lugliè, Via Torino, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.320.226,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese: Milano n. 0904560155 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 0309560156

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

2

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli Amministratori della Coeclerici S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Fabrizio Fagnola
Socio

Genova, 26 aprile 2011

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

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

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

nel corso dell'esercizio chiuso il 31.12.2010, in accordo con il soggetto incaricato del controllo contabile, società di revisione Deloitte & Touche, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili.

I dati principali

Per effetto del perfezionarsi dell'operazione di fusione per incorporazione della controllata Coeclerici Spa nella società incorporante Cocler spa, ora denominata Coeclerici Spa, il progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 (periodo 1 gennaio - 31 dicembre 2010), che viene sottoposto al Vostro esame e alla Vostra approvazione, comprende altresì le operazioni effettuate dalla medesima società incorporata che, a decorrere dal primo giorno dell'esercizio in corso al momento dell'efficacia della fusione verso i terzi, ovvero a valere dalla data del 1 gennaio 2010, sono state imputate al bilancio d'esercizio dell'incorporante Cocler Spa, ora Coeclerici Spa.

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

Stato patrimoniale

Attività	121.915.760
Passività e Fondi	52.303.651
Patrimonio netto	50.000.262
Risultato di esercizio	19.611.847

Conto Economico

Valore della produzione	7.497.443
Costi della produzione	(12.089.459)
Differenza	(4.592.016)
Proventi ed oneri finanziari	22.935.059
Rettifiche di valore di attività Finanziarie	(30.280)
Proventi e oneri straordinari	0
Risultato prima delle imposte	18.312.763
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.299.084
Risultato di esercizio	19.611.847

Conformità del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato

In merito, sia al bilancio d'esercizio al 31.12.2010 che al bilancio consolidato del gruppo al 31.12.2010, Vi precisiamo quanto segue.

Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso e sulla sua generale conformità alla legge per quel che concerne la sua formazione e struttura.

Il Collegio Sindacale ritiene che l'impostazione del bilancio civilistico e consolidato nonché della relazione sulla gestione predisposta dagli Amministratori che vengono presentati alla assemblea per l'approvazione sia conforme alle norme di legge.

Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale compiute nell'esercizio 2010 sono state portate a conoscenza del Collegio Sindacale e risultano illustrate in modo completo ed esauriente nella Relazione sulla gestione predisposta dagli Amministratori.

Rispetto della legge e dello statuto sociale

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

Adeguatezza struttura organizzativa e sistema di controllo interno

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

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

E al riguardo non abbiamo alcuna osservazione da fare.

Deroghe ex art. 2423

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

Denunce pervenute al collegio

Nel corso dell'esercizio non ci sono state denunce ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile. Non sono stati presentati esposti a carico degli organi sociali.

Operazioni particolari

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

In relazione all'operazione di fusione per incorporazione abbiamo vigilato sull'osservanza da parte degli amministratori degli articoli 2501-2505-quater c.c., verificato le rilevazioni contabili dell'operazione straordinaria, nonché proceduto al controllo di tutti gli altri adempimenti previsti dalla legge per l'operazione di fusione dando atto della regolarità di quanto verificato.

Bilancio Consolidato

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

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

Giudizio finale

Considerando e condividendo il giudizio espresso dall'organo di controllo contabile sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato, in merito alla chiarezza, correttezza e verità, contenuto nelle apposite relazioni accompagnatorie al bilancio, esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, così come redatto dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 26 Aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Dott. Guglielmo Calderari

Dott.ssa Isabella Resta

Dott. Giorgio Carbone

The image shows three handwritten signatures in black ink. The top signature is 'Guglielmo Calderari', the middle one is 'Isabella Resta', and the bottom one is 'Giorgio Carbone'. The signatures are written in a cursive style.

SEDI DEL GRUPPO COECLERICI

► **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 6 Oficina 6-06
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

► **Miami**

900, Biscayne Boulevard
Miami – Dade County
33132 Miami – Florida

► **Milano**

Piazza Generale Armando Diaz, 7
20123 Milano - Italia
tel. +39 02 62 46 91
fax +39 02 62 46 97 03
www.coeclerici.com

► **Mosca**

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

► **Mumbai**

802, Maker Chamber V
221, Nariman Point. 400021 Mumbai - India
tel. +91 22 66 30 66 50
fax +91 22 66 30 66 51

► **Novokuznetsk**

35 Ordzhenikidze street
Office 1405
654007, Russia
tel. +7 3843 53 80 44
fax +7 3843 53 80 44

► **Pechino**

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

► **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 603, level 6
83 Mount Street
North Sydney
NSW 2060 – Australia
tel. +61 2 94 60 25 80
fax +61 2 94 60 25 82

COECLERICI SPA

PIAZZA GENERALE ARMANDO DIAZ, 7

20123 MILANO

TEL. +39.02.62.469.1

WWW.COECLERICI.COM