







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 SApA

INDICE

Lettera del Presidente		3
Cariche Sociali		6
Struttura del Gruppo		7
Relazione degli Amministratori	▼	
	Risultati consolidati	10
	Divisione Trading	12
	Divisione Mining	14
	Divisione Logistics	15
	La Capogruppo	16
	Attività di ricerca e sviluppo	17
	Azioni proprie e della società controllante	17
	Rapporti con imprese controllanti e correlate	17
	Principali rischi ed incertezze	17
	Ambiente e sicurezza	17
	Relazione sul governo societario	18
	Evoluzione prevedibile della gestione	22
Bilancio Consolidato	▼	
	Stato patrimoniale	26
	Conto economico	27
	Prospetto dell'utile complessivo	27
	Movimentazione patrimonio netto	28
	Rendiconto finanziario	29
Note al Bilancio Consolidato	▼	
	Principi per la predisposizione del bilancio	32
	Principi di consolidamento	33
	Criteri di valutazione	34
	Area di consolidamento	39
	Altre informazioni	40
	Note al bilancio consolidato	40
	Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate	71
	Allegato 2 - Raffronto patrimonio netto	72
	Glossario tecnico	73
Relazioni	▼	
	Relazione della Società di Revisione	76
	Relazione del Collegio Sindacale	78
Sedi		82

HIGHLIGHTS ECONOMICO FINANZIARI

582.953

Fatturato

44.974

Ebitda

34.094

Ebit

17.879

Utile Netto



SIGNORI AZIONISTI,

il 2011 è stato un anno molto importante per il Gruppo Coeclerici per la forte crescita dei risultati operativi rispetto all'esercizio precedente (+30%) e per il raggiungimento di importanti obiettivi strategici che rappresentano un ulteriore passo in avanti nel nostro percorso industriale.

Tali risultati sono stati raggiunti in un quadro macroeconomico che ha visto l'economia mondiale passare da una fase di recessione finanziaria ad una graduale crisi dell'economia reale. Le misure espansive adottate dai governi dei paesi emergenti quali Cina e India, sono state contrastate periodicamente da turbamenti finanziari che incidono sulla solvibilità degli stati e la stabilità dei sistemi politici. Infatti, il 2011 è stato teatro di

sconvolgimenti politici in Medio Oriente e Nord Africa, con la caduta dei regimi governativi di Libia, Egitto e Tunisia, comportando un notevole impatto sul mercato del petrolio e delle materie prime più in generale. Il drammatico terremoto e tsunami in Giappone hanno inoltre portato ad un profondo ripensamento delle strategie energetiche del vecchio continente, confermando come il carbone rimanga una risorsa imprescindibile nell'immediato e quindi attualmente non soppiantabile da forme di energia alternativa e rinnovabile. Sul versante europeo, la Germania ha deciso la dismissione dei propri impianti nucleari entro il 2020, mentre in Italia si è assistito alla seconda bocciatura referendaria per l'energia nucleare. Più in generale tutte le principali potenze europee hanno rivisto i propri piani di "decarbonizzazione" comportando un aumento della domanda di energia sul mercato del carbone.

Analizzando l'andamento dei prezzi del carbone dell'ultimo anno si può constatare come quello del carbone termico, che viene utilizzato per produrre energia elettrica ed è anche conosciuto come steam coal, è aumentato nella prima parte dell'anno toccando valori al di sopra dei 125 dollari per tonnellata (prezzo API#2) per poi riallinearsi nel quarto trimestre 2011 agli stessi valori del 2010 pari a circa 92 dollari per tonnellata. Anche il carbone metallurgico detto carbone da coke, che invece viene utilizzato per produrre l'acciaio, ha seguito un trend simile ed è stato commercializzato ad una media annua di 293 dollari per tonnellata (Coking Coal Prices) contro i 230 dollari del 2010.

In tale contesto il Vostro Gruppo ha ottenuto una crescita del fatturato del 24% attestandosi ad Euro 583 milioni, che abbinato ad una sempre crescente efficienza operativa ha prodotto un importante incremento dell'Ebitda che si attesta a Euro 45 milioni, in crescita di Euro 11,5 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010, ed evidenzia un continuo aumento dell'Ebit (+30%) pari a Euro 34,1 milioni.

Parte di tale significativo incremento è riconducibile alle ottime performance ottenute dalla Divisione Mining che, grazie alle maggiori quantità estratte e all'efficienza raggiunta nell'attività estrattiva, congiunta allo scenario macroeconomico influenzato da un aumento medio dei prezzi di riferimento, ha realizzato un risultato operativo in crescita del 44% rispetto all'anno 2010.

La Divisione Trading ha registrato un aumento dei volumi movimentati del 13% rispetto al 2010. Il risultato operativo, seppur inferiore del 13% rispetto al 2010, ha un valore significativo pari ad Euro 18,1 milioni. La minore marginalità della divisione è da attribuirsi principalmente alle difficoltà fronteggiate dalla controllata asiatica in un mercato altamente sfidante e penalizzato dalle numerose problematiche climatiche che hanno coinvolto l'Australia e il Far East.

La Divisione Logistics ha continuato l'implementazione delle strategie di crescita avviate negli esercizi precedenti, sia mediante l'acquisizione di ulteriori contratti di transhipment con primari operatori minerari, che continuando nella

costruzione e messa in operazione di nuovi transhippers in esecuzione di contratti firmati negli esercizi precedenti. Il fatturato è cresciuto del 33% rispetto al 2010 ed il risultato operativo ha visto una forte crescita attestandosi a Euro 9,1 milioni, contribuendo positivamente al risultato e agli obiettivi prefissati dal Gruppo.

In ambito commerciale è stato siglato nel mese di febbraio un importante accordo di joint venture con un operatore indonesiano per la costituzione della società PT Asian Bulk Logistics (precedentemente denominata PT Bulk Berau Indonesia), che si pone l'obiettivo di diventare primario operatore nelle attività di logistica offshore nell'area dell'est asiatico. Sempre per il tramite della controllata PT Asian Bulk Logistics sono stati sottoscritti ulteriori 3 contratti decennali per attività di transhipment di carbone a Muara Pantai (Indonesia) a servizio di PT Berau Coal. I contratti prevedono la costruzione di tre Floating Transfer Station (in aggiunta al mezzo Bulk Java) per un investimento stimato di circa 70 milioni di dollari con inizio attività operative previsto tra il luglio 2012 e il luglio 2013. Nell'ambito di tale progetto si sottolinea come nel mese di luglio hanno avuto inizio le attività di trasbordo di carbone a Muara Pantai (Indonesia) attraverso la menzionata Floating Transfer Station denominata Bulk Java.

Sul fronte degli investimenti, rispettando i tempi di costruzione, il cantiere cinese Jiangsu Hantong Ship Heavy Industry ha consegnato nel mese di luglio la nave Bulk Zambesi, prima delle due unità gemelle del valore unitario di 75 milioni di dollari che opereranno in Mozambico a servizio del colosso minerario Vale. A fine luglio hanno avuto inizio le attività di carico del carbone dalla banchina nel porto di Beira per poi trasportarlo alle aree di ancoraggio offshore, situate a circa 20 miglia dalla costa dove, senza limiti di pescaggio, l'unità carica le grandi navi adibite al trasporto oceanico (capesize).

Sotto il profilo economico la Divisione Logistics ha incrementato il proprio fatturato grazie al maggior tonnellaggio movimentato rispetto all'anno precedente e all'inizio delle attività dell'unità Bulk Zambesi in acque Mozambicane. Le quantità complessivamente movimentate dall'intera Divisione Logistics, costituite prevalentemente da carbone e minerale di ferro, ed escludendo quanto trasportato nell'ambito di contratti di noleggio o da società partecipate ma non consolidate nel bilancio del Gruppo, ammontano a circa 9,7 milioni di tonnellate, in aumento rispetto all'esercizio precedente pari a circa 9,2 milioni di tonnellate, a conferma del ruolo di operatore leader del settore di servizi di logistica portuale di rinfuse secche svolto dalla Vostra società.

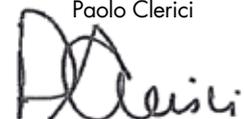
Infine si sottolinea come nel mese di aprile sia stata sottoscritta una nuova linea di credito revolving a tasso variabile per un valore complessivo di Euro 215 milioni per sette anni ottenuta da un pool di banche con capofila Banca Carige, oltre agli istituti Intesa San Paolo, Unicredit, Monte dei Paschi di Siena, Centrobanca, Cariparma, Mediocredito Italiano e Bnl Bnp Paribas. Tale linea di credito, che sostituisce una precedente di Euro 150 milioni, è destinata al finanziamento del piano industriale 2011-2015 che prevede il rafforzamento della Divisione Mining attraverso l'acquisizione di nuove miniere di carbone, l'espansione del settore Trading attraverso l'apertura di nuove sedi operative nell'Europa orientale oltre a quella già aperta a gennaio 2012 negli Stati Uniti e lo sviluppo delle attività di logistica portuale attraverso la costruzione di nuovi terminal e chiatte a servizio dell'industria mineraria.

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

Milano, 27 marzo 2012

Presidente e Amministratore Delegato

Paolo Clerici



BLACK HEART,
GREEN SKIN.



CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione		
Membri del Comitato Esecutivo	Paolo Clerici	Presidente e Amministratore Delegato
	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
<i>Il Consiglio di Amministrazione scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.</i>		
Collegio Sindacale		
Guglielmo Calderari di Palazzolo	Presidente	
Maurizio Dragoni	Sindaco effettivo	
Isabella Resta	Sindaco effettivo	
Costantino Prunestì	Sindaco supplente	
<i>Il Collegio Sindacale scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.</i>		
Società di Revisione		
Deloitte & Touche SpA		
<i>Il mandato alla società di revisione è stato deliberato per il triennio 2010/2012.</i>		

STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011

COECLERICI SPA

LOGISTICS DIVISION

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

70% Logconversion Transportes Maritimos Lda

49% PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia

49% PT Asian Bulk Logistics

77,5% CGU Logistic Limited

50% Viannlog Consultoria Economica Lda

100% Mbs NV

80% CC Black Sea Bulk Srl

50% Kyla Charter Transp. Marit. Lda

100% LLC Coeclerici Logistics Russia

TRADING DIVISION

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

100% Coeclerici Americas Inc

MINING DIVISION

100% Ooo Kisk

100% Ooo Razrez

100% Ooo PtU

100% LLC Zapadny ugol

Sono escluse le società non operative o in liquidazione

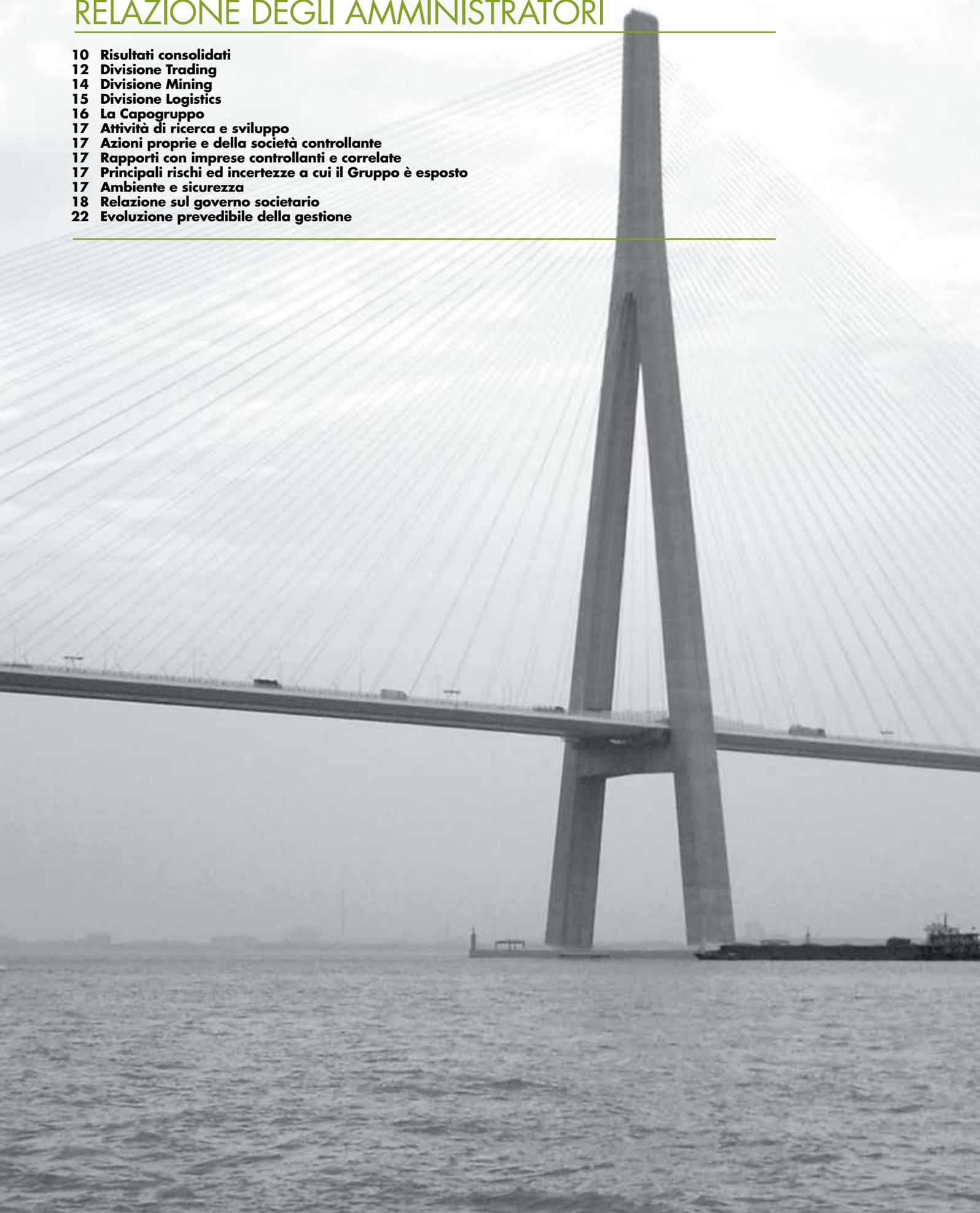


COFCLERICI

BLK ZAMBESA

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

- 10 Risultati consolidati**
 - 12 Divisione Trading**
 - 14 Divisione Mining**
 - 15 Divisione Logistics**
 - 16 La Capogruppo**
 - 17 Attività di ricerca e sviluppo**
 - 17 Azioni proprie e della società controllante**
 - 17 Rapporti con imprese controllanti e correlate**
 - 17 Principali rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto**
 - 17 Ambiente e sicurezza**
 - 18 Relazione sul governo societario**
 - 22 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 2010 e 2009 secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (dati in migliaia di Euro):

	2011	2010	2009
Fatturato	582.953	468.520	441.300
Ebitda	44.974	33.523	25.180
Ebit	34.094	26.303	18.820
Risultato Netto	17.879	16.674	10.773
Risultato Netto di Competenza di Gruppo	16.229	14.473	9.343
Immobilizzazioni	188.218	146.020	69.993
Capitale Circolante Netto	68.801	41.392	29.309
Capitale Investito Netto	257.019	187.412	99.302
Patrimonio Netto di Gruppo	75.221	64.440	60.174
Patrimonio Netto di Terzi	6.827	6.527	6.452
Posizione Finanziaria Netta	174.971	116.445	32.676
Fonti di Finanziamento	257.019	187.412	99.302
Flusso monetario da attività operativa	237	1.875	39.519
Flusso monetario da attività di investimento	(54.106)	(77.648)	(4.257)
Flusso monetario da attività finanziarie	49.330	75.337	(26.597)
ROE	23%	24%	15%
ROI	15%	18%	16%
DEBT/EQUITY	213%	164%	49%

Il conto economico consolidato presenta un significativo incremento del fatturato (+24%) rispetto all'anno precedente ed un più che proporzionale aumento dell'Ebit (+30%) attestandosi ad Euro 34,1 milioni, influenzato dalle ottime performance del Settore Mining (Euro 11,1 milioni) e del Settore Logistics (Euro 9,1 milioni), nonché dal mantenimento del risultato operativo del Settore Trading (Euro 18,1 milioni) e al netto di rettifiche e costi di Holding (Euro 4,2 milioni).

In particolare, il risultato netto risulta pari a Euro 17,9 milioni, in crescita rispetto agli Euro 16,7 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 una crescita delle attività di trasporto marittimo e di servizi logistici portuali.

La situazione patrimoniale di Gruppo evidenzia un aumento degli "Immobili, impianti e macchinari" di Euro 33,8 milioni principalmente per effetto degli investimenti effettuati per la realizzazione dei nuovi mezzi navali relativi ai progetti in Mozambico, nonché degli investimenti effettuati presso il sito minerario russo per migliorare l'efficienza operativa nelle attività estrattive. La posizione finanziaria netta è aumentata di Euro 58,5 milioni soprattutto per effetto degli investimenti sopra citati, ma anche in considerazione dei maggiori acconti versati ai fornitori asiatici in relazione ad attività previste nel primo periodo del 2012.

+7,8 ml

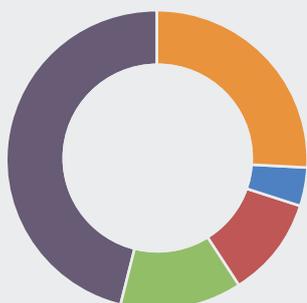
Incremento dell'Ebit

Il rapporto Debt/Equity risulta aumentato da 1,64 a 2,13 al 31 dicembre 2011, ma in ogni caso al di sotto della soglia limite nel rispetto dei covenant finanziari in essere in relazione alla linea sindacata.

Di seguito si evidenzia il dettaglio della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 delle diverse Divisioni del Gruppo Coeclerici (dati in migliaia di Euro):

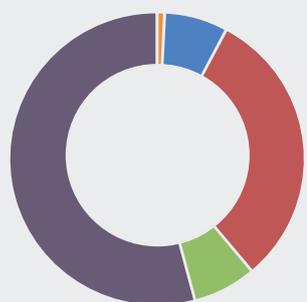
	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING	TOTALE
Disponibilità liquide	(23.984)	(5.208)	(10.505)	(3.081)	(42.780)
Finanziamenti bancari a breve	66.851	3.818	9.897	0	80.565
Finanziamenti bancari a M/L	12.500	5.579	56.405	62.702	137.186
Finanziamenti intercompany	0	0	59.728	(59.728)	0
Posizione Finanziaria Netta / (Disponibilità)	55.367	4.188	115.523	(107)	174.971

ATTIVITÀ PER AREA GEOGRAFICA



■ Africa	26%
■ Americhe	4%
■ Asia e Australia	11%
■ Russia	13%
■ Unione Europea	46%

FATTURATO PER AREA GEOGRAFICA



■ Africa	1%
■ Americhe	7%
■ Asia e Australia	31%
■ Russia	7%
■ Unione Europea	54%

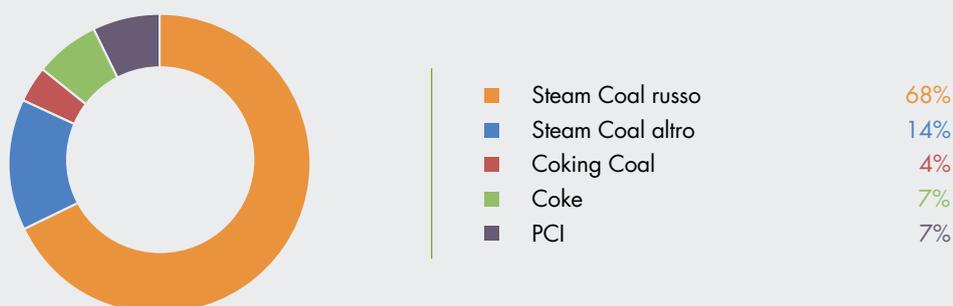
DIVISIONE TRADING

	2011	2010	2009
Tonnellaggio movimentato	5.092.531	4.508.710	6.244.852
Fatturato	542.148	437.348	414.629
Ebitda	18.353	21.001	20.678
Ebit	18.153	20.826	20.519
Risultato Netto	18.324	12.737	11.487
Capitale Investito	92.093	75.048	53.595
Patrimonio Netto	36.726	26.322	31.406
Posizione Finanziaria Netta	55.367	48.726	22.189

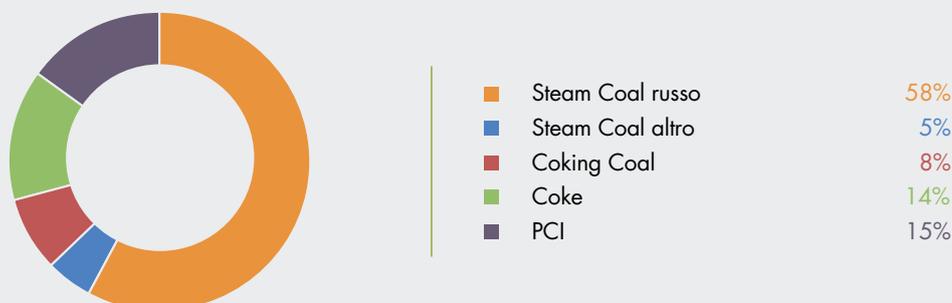
Nel 2011 la Divisione Trading riporta volumi movimentati in crescita rispetto al periodo precedente ma con un Ebit in lieve flessione. La minore marginalità è dovuta alla variazione del mix di vendite, diretta conseguenza di un mercato globale in costante evoluzione e cambiamento che ha comportato la commercializzazione, soprattutto nel Far East, di prodotti ad un più basso valore aggiunto.

In questo particolare contesto di mercato, la società ha deciso di investire nel potenziamento del management grazie all'introduzione di nuove figure che possano contribuire a guidare la società verso business strategicamente rilevanti e ad alto profitto. La composizione del mix di vendite vede la crescita dei volumi di steam coal movimentati (in crescita il quantitativo da Murmansk dello steam russo e lo steam indonesiano verso altri mercati); in controtendenza il quantitativo di PCI, coke e coking coal prevalentemente commercializzati dalla controllata asiatica, la quale nel 2011 ha riscontrato alcune problematiche nell'individuazione del punto di incontro tra domanda ed offerta in un mercato fortemente volatile. Di seguito la comparazione delle tonnellate movimentate per tipologia di prodotto:

COMPOSIZIONE VOLUMI 2011

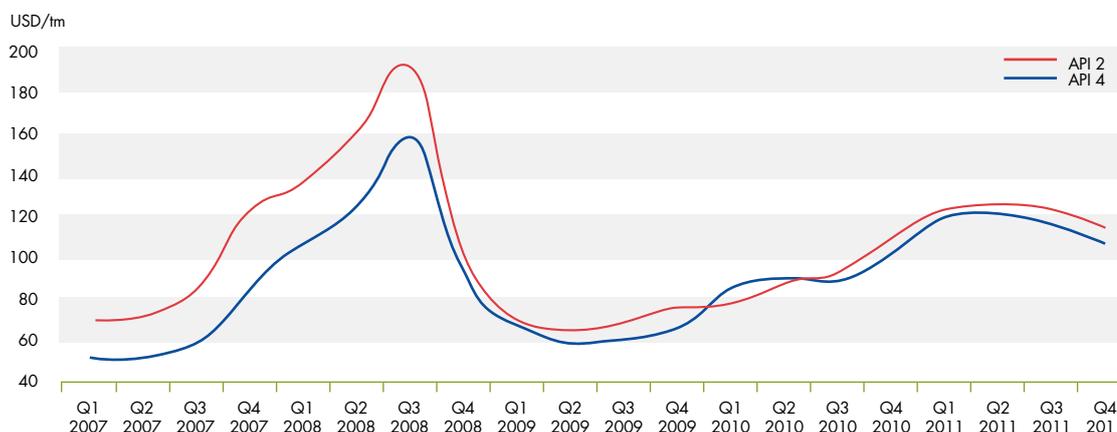


COMPOSIZIONE VOLUMI 2010



L'Ebit, anche se lievemente in calo rispetto al 2010, riporta una solida performance anche per il 2011. A tale risultato concorrono i margini realizzati con le vendite di steam coal russo via Murmansk, sempre stabili nonostante un contesto volatile. Le quantità movimentate dal porto di Murmansk, regolate da un contratto pluriennale, non solo sono state superiori alle quantità minime contrattuali, ma hanno margini unitari più elevati, sia per effetto diretto dei prezzi delle commodities che per la qualità del prodotto estratto dalla nostra miniera che risulta qualitativamente migliore e per tale motivo venduto a più profittevoli condizioni contrattuali. Si è confermato inoltre con successo il business con il Brasile con margini commerciali al rialzo rispetto allo scorso anno. Questi fattori positivi hanno compensato la flessione del risultato ottenuto sul fronte asiatico.

In termini quantitativi, l'incremento medio dei prezzi del carbone rispetto all'anno precedente è pari al +32% sull'API#2 e al +27% sull'API#4. Di seguito l'evoluzione dei principali indici del mercato del carbone:



	2011	2010	2009
API#2 INDEX - medio	122	92	71
API#4 INDEX - medio	116	92	65

Il risultato netto della Divisione, in aumento rispetto al 2010 (+44%), beneficia dei dividendi percepiti nel corso del 2011 dalla controllata Kisk che gestisce le attività della Divisione Mining, e che ai fini del consolidato vengono elisi.

DIVISIONE MINING

	2011	2010	2009
Tonnellaggio movimentato	794.134	602.275	555.863
Fatturato	38.738	23.497	13.055
Ebitda	17.063	11.690	2.862
Ebit	11.097	7.681	(442)
Risultato Netto	6.695	5.225	(279)
Capitale Investito	22.958	17.442	19.650
Patrimonio Netto	18.770	18.914	17.417
Posizione Finanziaria Netta	4.188	(1.472)	2.233

+3,4 ml

Incremento dell'Ebit
della Divisione Mining

Il 2011 per la Divisione Mining si caratterizza per i solidi risultati operativi conseguiti e gli obiettivi in termini di capacità estrattiva raggiunti, fondamentali per la crescita e la sostenibilità degli investimenti futuri. In particolare sono state prodotte 818.146 tonnellate di carbone (623.731 tonnellate nel 2010) e ne sono state commercializzate 794.134 (602.275 tonnellate nel 2010).

Il fatturato, in crescita del 65% rispetto al 2010, recepisce positivamente l'aumento dei prezzi delle commodities, e nella fattispecie del carbone, ai massimi dagli ultimi tre anni e gli effetti delle sempre più efficienti sinergie di Gruppo. La crescita del fatturato è stata infatti più che proporzionale rispetto alle quantità movimentate, quest'ultime in aumento in termini quantitativi del 32%. La principale controparte si conferma essere la Coeclerici Coal and Fuels SpA, holding della Divisione Trading, la quale ha commercializzato più dell'88% del carbone estratto, mentre il mercato domestico riveste un ruolo meno significativo assorbendo il restante 12%.

L'Ebit del gruppo minerario è in forte crescita rispetto a quanto registrato nello stesso periodo dell'anno precedente grazie alla più efficiente gestione della miniera e all'incremento dei prezzi del carbone sopra dettagliato, raggiungendo così un risultato in linea con le aspettative e che conferma come tale settore sia, in virtù degli ultimi sviluppi macroeconomici e socio politici, sempre più strategico.

Sotto il profilo patrimoniale il piano degli investimenti sviluppato in larga scala negli anni precedenti e perfezionato nel corso del 2011 (al fine di potenziare la capacità produttiva a 1,1 milioni di tonnellate nel 2012) ha avuto un impatto in termini di aumento del capitale investito. I fondi allocati a questo piano di sviluppo sono stati pari a circa Usd 11 milioni, prevalentemente finanziati tramite banche ed investiti in moderne tecnologie minerarie, nuovi mezzi per massimizzare la capacità estrattiva di carbone e per la movimentazione della terra, strumenti di safety technology e spese per progetti futuri sempre orientati alla massimizzazione dei profitti.

La posizione finanziaria netta ha subito una variazione in aumento per effetto degli investimenti a breve e a lungo termine effettuati dalla Divisione, nonché dall'erogazione di dividendi alla controllante Coeclerici Coal and Fuels SpA holding della Divisione Trading. Ad ogni modo il raggiungimento del livello produttivo auspicato, il consolidamento delle sinergie infragruppo e la cooperazione con le imprese locali frutto di appropriate e vincenti scelte industriali e commerciali ha dato inizio alla fase di recupero del capitale investito e di remunerazione dell'investimento.

DIVISIONE LOGISTICS

	2011	2010	2009
Tonnellaggio movimentato	9.748.966	9.210.139	7.896.716
Fatturato	33.607	25.216	22.112
Ebitda	13.122	4.284	4.301
Ebit	9.066	1.809	1.679
Risultato Netto	5.658	4.511	1.451
Capitale Investito	153.617	109.362	47.382
Patrimonio Netto	38.094	34.982	33.987
Posizione Finanziaria Netta	115.523	74.380	13.395

La Divisione Logistics ha incrementato il fatturato (+33%) grazie all'aumento del tonnellaggio movimentato rispetto all'anno precedente (+6%), ed all'impatto della fatturazione sul contratto Mozambico basato su tariffa giornaliera, invece che su tonnellate movimentate. Inoltre le società partecipate in joint venture hanno movimentato complessivamente tonnellate per 3,6 milioni (0,9 milioni nel 2010), contribuendo positivamente al risultato della Divisione.

Volendo entrare in maggior dettaglio nel quadro complessivo delle attività realizzate nel corso dell'esercizio 2011 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 Bulkwayuù di proprietà della controllata 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 collegata di diritto indonesiano PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia;
- operazioni di caricazione nel porto di Muara Pantai (Indonesia) mediante la Floating Transfer Station Bulk Java di proprietà della joint venture di diritto indonesiano PT Asian Bulk Logistics;
- 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 del transhipper Bulk Zambesi nel porto di Beira (Mozambico) di proprietà della controllata di diritto italiano Coeclerici Mozambico SpA;
- 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;
- supervisione delle operazioni di stoccaggio nel porto di Koper (Slovenia) mediante la joint venture Viannlog Consultoria Economica Lda;
- servizi di assistenza tecnica, consulenza e di crew management alle società della Divisione Logistics da parte della controllata di diritto italiano Shipping Services Srl.

L'Ebit della Divisione Logistics riflette sostanzialmente il trend positivo delle attività sopra citate alle quali nel 2012 si aggiungerà il movimentato dai nuovi mezzi attualmente in fase di costruzione.

Il dato patrimoniale evidenzia principalmente l'incremento del capitale investito derivante dagli investimenti effettuati per la costruzione delle navi nell'ambito dei già citati progetti in Mozambico e Indonesia. L'incremento della posizione finanziaria netta rispecchia il fabbisogno finanziario necessario per far fronte agli investimenti precedentemente descritti.

La flotta della Divisione Logistics risulta ad oggi così composta:

	SOCIETÁ	TPL	ANNO COSTRUZIONE
Bulk Kreml	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
Bulk Zambesi	Coeclerici Mozambico SpA	54.400	2011
Bulk Java	PT Asian Bulk Logistics	11.838	2011
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

	2011	2010	2009
Fatturato	6.436	5.334	3.538
Ebitda	(3.769)	(3.925)	(3.140)
Ebit	(4.432)	(4.486)	(4.062)
Risultato Netto	11.209	19.491	2.114
Capitale Investito	74.472	64.522	50.007
Patrimonio Netto	74.579	69.711	55.218
Posizione Finanziaria Netta	(107)	(5.189)	(5.141)

La Coeclerici SpA ha continuato a svolgere, nel corso del 2011, 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 2011 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 nel 2010 ha visto interessate le società di diritto italiano, mentre nel corso del 2011 ha coinvolto le società indonesiane e la società singaporiana, per poi estendere l'implementazione alle altre società del Gruppo.

In ambito finanziario la Vostra Società ha utilizzato alla data del 31 dicembre 2011 Euro 62.702 migliaia della linea sindacata di Euro 215 milioni messa a disposizione nel corso del 2011 da un pool di banche con capofila Banca Carige, per sostenere il piano industriale del Gruppo nel quinquennio 2011-2015 e che prevede tre linee guida secondo un modello che copre tutta la filiera produttiva.

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 debito a tale titolo al 31 dicembre 2011 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 commodities;
- il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di cambio;
- il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- il rischio credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni assunti;
- il rischio politico, risultante dallo svolgimento di attività operative in paesi per i quali possano sussistere, di volta in volta, elementi di incertezza riconducibili a specifiche situazioni politico-sociali;
- il rischio di perdita, totale o parziale, dei mezzi utilizzati per l'espletamento dell'attività precipua alla Divisione Logistics, e il rischio di danni causati da tali mezzi nel corso dell'attività stessa.

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

AMBIENTE E SICUREZZA

Il Gruppo Coeclerici si mostra particolarmente sensibile alla necessità di tutelare la sicurezza dei propri dipendenti in qualsiasi luogo in cui la loro attività si svolga. A tal fine ha adottato un sistema di prevenzione e protezione, costantemente monitorato dalla nuova funzione di internal audit, idoneo ad individuare i rischi per la sicurezza

ed a porre in atto le misure necessarie a prevenirli, anche tramite l'ausilio di figure chiave chiamate a garantire il miglioramento nel tempo dei relativi standard di sicurezza. Inoltre lo svolgimento dei servizi di logistica marittima comporta il rispetto di alcuni regolamenti (locali, nazionali e sopranazionali) ed il mantenimento di standard qualitativi. In particolare si segnala la conformità della Divisione Logistics ai seguenti standard e normative:

- *Ambiente*: sistema di gestione ambientale conforme a standard ISO 14001 2004 e Registrazione EMAS regolamento CE n. 1221/09, *Environmental Risk Assessment*, normative cogenti venezuelane e autorizzazione ad operare della Dirección Ambiental Zulia RASDA 2009 per il Venezuela. Tutti i terminali applicano le normative internazionali cogenti IMO della MARPOL.
- *Sicurezza*: *ISM System* conforme a *ISM Code* (verificato da Indian Register su Bulk Prosperity, RINA su Bulk Zambesi, e Shipping Services Milano HO), 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 2011 e, con riferimento a specifici temi, aggiornate al giorno 27 marzo 2012, data della riunione del Consiglio di Amministrazione che approva la Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e al progetto di bilancio di periodo relativi al 2011.

Struttura e sistema di corporate governance

La struttura di governo societario di Coeclerici è articolata secondo il modello tradizionale previsto dall'ordinamento italiano, 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. 17 dello Statuto, i componenti del Consiglio di Amministrazione possono variare da un minimo di tre a un massimo di quindici. L'Assemblea ordinaria ne determina il numero entro detti limiti. L'Assemblea ordinaria dell'8 febbraio 2011 ha deliberato di aumentare il numero dei componenti da nove a dieci. Al Consiglio di Amministrazione è stato conferito mandato triennale in scadenza con l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2012. Alla data del 1° settembre 2011 sono sopraggiunte le dimissioni del Vice Presidente Aldo Carmignani con efficacia immediata. Il Consiglio è pertanto composto da Paolo Clerici (Presidente e Amministratore Delegato), Corrado Papone (Vice Presidente), Antonio Belloni, Pasquale Cardarelli, Giovanni Jody Vender, Rosario Alessandrello, Giorgio Cefis, Giacomo Clerici e Riccardo Perissich.

Compiti

Al Consiglio di Amministrazione spettano i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa e, quindi, con facoltà di compiere tutti quegli atti che ritenga necessari ed opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge in modo tassativo riserva all'Assemblea dei soci. 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, sentito il parere favorevole del 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 un giorno prima della data fissata per la riunione. Lo Statuto consente che le riunioni consiliari si tengano per teleconferenza o videoconferenza, 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 interni all'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 alla proprietà e al management dell'azienda nella esecuzione delle loro attività; (v) il mantenimento nel corso del mandato di un'attenta supervisione dell'azienda in modo da identificare, per quanto possibile, eventuali aspetti o rischi non adeguatamente presidiati o valutati.

Comitato Esecutivo

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

Inoltre 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), Maurizio Dragoni ed Isabella Resta (Sindaci Effettivi) e Costantino Prunesti (Sindaco Supplente). 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 D.lgs. 58/1998, 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.

Sempre ai sensi del Testo Unico della Finanza, il Collegio Sindacale formula la proposta motivata all'Assemblea relativamente al conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti 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 l'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 oramai prassi consolidata che i bilanci delle società controllate, fatta eccezione per rari casi, siano oggetto di revisione legale dei conti 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 2011 l'importo totale dei corrispettivi spettanti alla società di revisione legale è così suddiviso:

- Euro 20 migliaia per la revisione legale dei conti annuali;
- 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 cosiddetta "cultura del rischio e del relativo controllo" contribuisce a caratterizzare e influenzare l'attitudine e le scelte del management nel perseguire gli obiettivi aziendali e nel rappresentarne i relativi risultati. Coerentemente Coeclerici è da tempo impegnata a favorire lo sviluppo e la diffusione a tutto il personale aziendale della sensibilità per le tematiche di controllo interno.

Al fine di assicurare condizioni di sana e corretta gestione dell'attività d'impresa, in coerenza con le strategie e gli obiettivi prefissati, Coeclerici sostiene un approccio preventivo alla gestione dei rischi e volto ad orientare le scelte e le attività del management in un'ottica di riduzione della probabilità di accadimento degli eventi negativi e del loro impatto. A tal fine, Coeclerici adotta strategie di gestione dei rischi in funzione della loro natura e tipologia, come più ampiamente analizzato alla "Nota 27 - Informativa in merito ai rischi che caratterizzano l'attività del Gruppo". Le modalità con cui il management identifica, valuta, gestisce e monitora gli specifici

rischi connessi alla gestione dei processi aziendali sono disciplinate dai diversi strumenti normativi, procedurali ed organizzativi contenuti nel sistema normativo aziendale che, essendo permeati dalla cultura del rischio, ne presidiano il contenimento.

Il sistema di controllo interno è sottoposto nel tempo a verifica ed aggiornamento, al fine di garantirne costantemente l'idoneità a presidiare le principali aree di rischio dell'attività sociale, in rapporto alla tipicità dei propri settori operativi e della propria configurazione organizzativa, anche in funzione di eventuali novità legislative. Nel corso del 2011 al fine di migliorare e costantemente monitorare l'efficacia e l'efficienza del sistema stesso si è provveduto all'assunzione di una figura professionale di internal audit cui è affidato il compito di fornire al management accertamenti, analisi, valutazioni e raccomandazioni in merito al funzionamento ed al rispetto del sistema di controllo interno della società e del Gruppo. Le principali novità intervenute nel 2011 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 economici e patrimoniali finalizzati alla comunicazione e condivisione dei dati. In sede di reporting vengono svolti controlli di natura specifica sui processi contabili e sui dati di output di tali processi al fine di identificare e correggere eventuali errori in grado di incidere sulla correttezza e sulla completezza dell'informativa finanziaria. Tale attività viene effettuata sia 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. Inoltre, al fine di rafforzare la struttura, nell'ambito dell'attività del controllo di gestione è stato assunto un Group Controller proveniente da importante multinazionale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I primi mesi del 2012, sull'onda del trend negativo dell'ultimo trimestre del 2011, evidenziano un continuo calo dei prezzi del carbone che hanno raggiunto i minimi da fine 2010. Una delle cause è sicuramente da ricercare nelle continue turbolenze dei mercati finanziari, minati dalla crisi del debito europeo ed in particolar modo dal rischio di default della Grecia. La volatilità, come misura della fluttuazioni del prezzo, caratterizza questa fase di cambiamento in cui la Divisione Trading si auspica continui a cogliere le opportunità date dal core business rappresentato dal carbone russo via Murmansk, grazie anche alle ottime sinergie con la controllata Divisione Mining. In ogni caso, ci si aspetta una ripresa a due velocità, dove da un lato i paesi emergenti presentano una crescita a due cifre sia della domanda interna, che favorisce i consumi e gli investimenti, sia degli scambi commerciali; dall'altro lato i paesi industrializzati beneficiano della rinnovata domanda esterna.

Dal punto di vista del mercato asiatico le difficoltà incontrate nel corso del 2011 lasciano spazio a nuovi accordi commerciali ed opportunità di business, che lasciano intravedere una crescita della competitività ed un incremento della profittabilità.

Dal mese di gennaio la Coeclerici Americas LLC, con sede a Miami, ha iniziato l'attività operativa finalizzata allo sviluppo delle attività di trading di carbone, in particolar modo il petcoke, con particolare attenzione anche ad opportunità logistiche. Lo start-up operativo si deve all'ingresso del nuovo CEO che coordinerà lo sviluppo delle attività negli Stati Uniti, uno dei principali produttori al mondo di carbone, e più in generale nel continente americano.

Per quanto riguarda la Divisione Mining gli investimenti in tecnologia ed equipments iniziati nel 2011 e quelli previsti per il 2012 porteranno la capacità produttiva ad 1,1 milioni di tonnellate, con un impatto positivo in virtù delle economie di scala realizzabili. La volatilità dei prezzi di riferimento del mercato del carbone, nonché l'oscillazione delle valute sul cambio rublo/dollaro, saranno sicuramente gli elementi critici da vigilare. L'azienda

per mitigare tali impatti, attraverso un costante monitoraggio ed un'accurata valutazione degli scenari, ha provveduto ad effettuare operazioni con derivati di copertura sia sul prezzo del carbone che sull'oscillazione dei cambi.

Nell'ambito della Divisione Logistics proseguono, dal punto di vista operativo, le attività relative ai progetti già in corso di esecuzione. Nel corso del primo trimestre si registra il completamento del Bulk Limpopo, secondo dei due transhippers previsti nell'ambito del contratto acquisito in Mozambico, e si prevede l'inizio dell'operatività dell'unità già nel mese di aprile. Si prevede altresì il completamento della Floating Transfer Station Bulk Borneo, operativa sul contratto a Muara Pantai (Indonesia) con PT Berau Coal, ed il prosieguo nella costruzione delle ulteriori unità previste, denominate Bulk Sumatra e Bulk Celebes, da consegnarsi nel 2013. Per la realizzazione di tali mezzi la società ha intenzione di finanziare gli investimenti tramite l'utilizzo di specifiche linee di credito in corso di definizione con primari istituti bancari europei. Inoltre verranno intraprese attività di promozione per assicurare il prosieguo dell'impiego dei mezzi di proprietà del Gruppo e per il potenziamento dell'attività nei paesi a maggiore crescita.

Nel 2012, 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.



BILANCIO CONSOLIDATO

- 26 Stato patrimoniale**
 - 27 Conto economico**
 - 27 Prospetto dell'utile complessivo**
 - 28 Movimentazione patrimonio netto**
 - 29 Rendiconto finanziario**
-



BILANCIO CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011 (migliaia di euro)

ATTIVITÀ	(NOTE)	31-dic-2011	31-dic-2010	VARIAZIONI
ATTIVITÀ NON CORRENTI				
Immobili, impianti e macchinari	1	163.631	129.858	33.773
Attività immateriali	2	1.470	1.596	(126)
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto	3	8.522	711	7.811
Partecipazioni in altre imprese	3	7.250	6.679	571
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3	7.345	7.176	169
Crediti per imposte anticipate	24	4.003	3.214	789
Altre attività non correnti	4	2.510	3.488	(978)
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		194.731	152.722	42.009
ATTIVITÀ CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	5	18.754	14.959	3.795
Crediti commerciali	6	59.244	52.507	6.737
Acconti	7	45.516	36.906	8.610
Altri crediti e attività correnti	7	22.570	9.484	13.086
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	42.780	47.319	(4.539)
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		188.864	161.175	27.689
TOTALE ATTIVITÀ		383.595	313.897	69.698
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
PATRIMONIO NETTO				
Totale patrimonio netto di Gruppo	9	75.221	64.440	10.781
Patrimonio netto di terzi	9	6.827	6.527	300
TOTALE PATRIMONIO NETTO		82.048	70.967	11.081
PASSIVITÀ NON CORRENTI				
Finanziamenti bancari a medio/lungo termine	10	137.186	88.741	48.445
Fondi per rischi ed oneri	11	12.668	13.743	(1.075)
Fondo T.F.R.	12	1.672	2.080	(408)
Fondi per imposte differite	24	6.658	5.955	703
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		158.184	110.519	47.665
PASSIVITÀ CORRENTI				
Scoperti e finanziamenti bancari	10	80.565	75.023	5.542
Fondi per rischi ed oneri	11	1.609	2.591	(982)
Debiti commerciali	13	42.509	41.532	977
Altri debiti e passività correnti	14	18.680	13.265	5.415
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		143.363	132.411	10.952
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		383.595	313.897	69.698

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011 (migliaia di euro)

	(NOTE)	2011	2010	VARIAZIONI
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	15	582.953	468.520	114.433
Costi operativi	16	(508.146)	(404.853)	(103.293)
MARGINE LORDO		74.807	63.667	11.140
Spese generali e amministrative	17	(30.295)	(29.515)	(780)
Plusvalenze / minusvalenze su attività non correnti	18	267	(475)	742
Proventi / perdite società contab.te con il met. P.N.	19	903	1.245	(342)
Altri ricavi e costi operativi netti	20	(708)	(1.399)	691
Ammortamenti e svalutazioni	21	(10.880)	(7.220)	(3.660)
RISULTATO OPERATIVO		34.094	26.303	7.791
Proventi e oneri finanziari netti	22	(5.302)	(2.283)	(3.019)
Utili e perdite su cambi	23	(1.926)	431	(2.357)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		26.866	24.451	2.415
Imposte	24	(8.987)	(7.777)	(1.210)
RISULTATO NETTO DI ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO		17.879	16.674	1.205
Risultato da attività destinate alla dismissione		0	0	0
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		17.879	16.674	1.205
Attribuibile al Gruppo Coeclerici		16.229	14.473	1.756
Attribuibile ad interessi di minoranza		1.650	2.201	(551)

PROSPETTO DELL'UTILE COMPLESSIVO AL 31 DICEMBRE 2011 (migliaia di euro)

	(NOTE)	2011	2010	VARIAZIONI
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		17.879	16.674	1.205
Differenza cambio da conversione bilanci in moneta diversa dall'euro		(1.840)	(2.036)	196
Variazione fair value titoli disponibili per la vendita	3	(744)	280	(1.024)
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge	26	1.665	(1.537)	3.202
Imposte sul reddito riferite alle altre componenti del risultato		203	(77)	280
RISULTATO NETTO RILEVATO DIRETTAMENTE A PATRIMONIO NETTO		(716)	(3.370)	2.654
TOTALE UTILE COMPLESSIVO DEL PERIODO		17.163	13.304	3.859
QUOTA DI PERTINENZA:				
- del Gruppo Coeclerici		15.757	11.631	4.126
- di terzi		1.406	1.673	(267)

MOVIMENTAZIONE PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2011 (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 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
Riporto a nuovo dell'utile dell'esercizio 2010		300					14.173	(14.473)	0	0	0
Distribuzione dividendi							(5.000)		(5.000)	(507)	(5.507)
Compenso al Consiglio di Amministrazione							(800)		(800)	0	(800)
Riclassifica riserve in sospensione d'imposta				(6.798)		25.490	(18.692)		0	0	0
Risultato netto rilevato direttamente a PN			(1.596)		1.124				(472)	(244)	(716)
Effetto variazione area di consolidamento (**)							824		824	(599)	225
Utile dell'esercizio al 31 dicembre 2011								16.229	16.229	1.650	17.879
Saldi al 31 dicembre 2011	10.000	2.000	(3.393)	0	(516)	49.198	1.703	16.229	75.221	6.827	82.048

(*)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 Asian Bulk Logistics e PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia ("PLKI"), nonché alla riduzione del capitale di terzi del 15% relativo al patrimonio netto della società singaporiana Coeclerici Asia (Pte) Ltd.

(**)Aumento di capitale unilaterale nella controllata russa OOO Delta Property e deconsolidamento della società di diritto indonesiano PT Asian Bulk Logistics in seguito al contratto di joint venture stipulato nel mese di febbraio.

RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2011 (migliaia di euro)

	2011	2010
A DISPONIBILITÀ E MEZZI EQUIVALENTI INIZIALI	47.319	47.755
B DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ OPERATIVE		
Risultato netto d'esercizio	16.229	14.473
Risultato di terzi	1.650	2.201
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	10.330	6.754
Ammortamenti attività immateriali	550	466
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(903)	(1.245)
Interessi passivi pagati	(5.243)	(2.228)
Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri	(2.057)	2.411
Variazione netta del fondo TFR	(408)	638
Variazione netta delle imposte differite	(86)	1.216
Variazione delle rimanenze di magazzino	(3.795)	(6.599)
Variazione dei crediti commerciali	(6.737)	(16.316)
Variazione dei debiti commerciali	977	15.509
Variazioni delle altre voci del capitale circolante	(10.270)	(15.405)
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ OPERATIVE (B)	237	1.875
C DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(73.114)	(76.119)
Investimenti in attività immateriali	(431)	(915)
Disinvestimenti di immobili, impianti e macchinari	27.787	1.141
Disinvestimenti attività immateriali	0	571
Variazione in altre attività non correnti	128	1.345
Investimenti in partecipazioni disponibili alla vendita	(798)	(4.519)
Investimenti in altre imprese	(8.392)	(2)
Dividendi ricevuti da società a controllo congiunto	714	850
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (C)	(54.106)	(77.648)
D DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Variazione dei crediti finanziari correnti	850	(1.142)
Variazione netta dei debiti finanziari non correnti	48.445	43.686
Variazione dei debiti finanziari correnti	5.542	39.647
Distribuzione dividendi	(5.000)	(5.000)
Distribuzione dividendi terzi	(507)	(1.854)
DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (D)	49.330	75.337
E DISPONIBILITÀ GENERATE (ASSORBITE) COMPLESSIVE (E = B + C + D)	(4.539)	(436)
F DISPONIBILITÀ E MEZZI EQUIVALENTI FINALI (A + E)	42.780	47.319



NOTE AL BILANCIO

- 32** Principi per la predisposizione del bilancio
 - 33** Principi di consolidamento
 - 34** Criteri di valutazione
 - 39** Area di consolidamento
 - 40** Altre informazioni
 - 40** Note al bilancio consolidato
 - 71** Allegato 1 - Elenco delle imprese consolidate
 - 72** Allegato 2 - Raffronto patrimonio netto
 - 73** Glossario tecnico
-



NOTE AL BILANCIO

consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2011

PRINCIPI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

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

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

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

Il bilancio consolidato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto 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 di periodo chiusi al 31 dicembre 2011. I bilanci sono stati rettificati, ove necessario, per modificare le eventuali contabilizzazioni iscritte negli stessi, al fine del rispetto delle norme di consolidamento, ovvero per unificarli ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS").

Schemi di bilancio

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

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

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

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

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

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

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Imprese controllate

Trattasi di imprese in cui il Gruppo esercita il controllo, così come definito dall'IFRS 10 - Consolidated Financial Statements, nuovo principio emanato dallo IASB nel maggio 2011. Tale controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente nello stato patrimoniale e nel conto economico consolidati. Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

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

Imprese a controllo congiunto

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto così come definito dall'IFRS 11 - Joint Arrangements emanato dallo IASB nel maggio 2011. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle imprese a controllo congiunto, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui lo stesso cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di perdita di competenza del Gruppo ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne. Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese a controllo congiunto per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

Imprese collegate

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

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

Partecipazioni in altre imprese

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Immobili, impianti e macchinari

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

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

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

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

I terreni non vengono ammortizzati.

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

La voce "Riserve minerarie" è determinata sulla base di una valutazione del fair value delle riserve di carbone effettuata al momento dell'acquisizione della miniera in applicazione dell'IFRS 3 (aggregazioni aziendali), 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 dallo 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 lubrificanti e combustibili 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

Queste attività sono ammortizzate in base alla loro vita utile che viene stimata per ogni categoria (materiale ed

immateriale). Il valore recuperabile delle attività materiali ed immateriali dipende dalla possibilità di tali attività di generare cash-flow netto sufficiente per recuperarne il valore contabile nel corso della loro vita utile stimata.

b) Altre stime

Le stime vengono inoltre utilizzate per rilevare il presunto valore di realizzo dei crediti, il fair value degli strumenti derivati e delle attività finanziarie disponibili per la vendita, gli accantonamenti per benefici ai dipendenti, le imposte ed altri accantonamenti. Maggiori dettagli sono forniti nelle specifiche note di commento.

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

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

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO

In allegato alle note di bilancio sono forniti gli elenchi riguardanti le imprese incluse nell'area di consolidamento, le partecipazioni in imprese a controllo congiunto e 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 2011 è stata costituita la società di diritto americano Coeclerici Americas Inc. controllata al 100% dalla società Coeclerici Coal and Fuels SpA. La società avrà il compito di diventare il connettore con il mercato delle Americhe, sviluppando le attività di trading di carbone, dei suoi derivati e di petcoke e ricercando nuove opportunità di logistica;
- in data 10 febbraio 2011 è stato siglato un contratto di joint venture per il controllo congiunto della società PT Bulk Berau Indonesia, pertanto al 31 dicembre 2011 quest'ultima è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto. Altresì in data 13 dicembre la società PT Bulk Berau Indonesia ha variato la propria denominazione sociale in PT Asian Bulk Logistics;
- in data 26 aprile 2011 è stata liquidata la società di diritto olandese Somocar International NV con conseguente cancellazione dal registro delle imprese olandese in data 2 maggio 2011;
- in data 22 giugno 2011 è stata costituita la società di diritto italiano CC Black Sea Bulk Srl controllata al 31 dicembre 2011 dalla società Coeclerici Logistics SpA per l'80% e da Andrea Clavarino (Amministratore Delegato della Coeclerici Logisitics SpA) per il 20%. La società si pone l'obiettivo di razionalizzare e coordinare le attività svolte dalla Divisione Logistics in Russia;
- in data 21 settembre 2011 è stata costituita la società di diritto italiano Coeclerici Mining Srl controllata interamente al 31 dicembre 2011 dalla Coeclerici SpA. La società, ad oggi non ancora operativa, dovrebbe divenire la sub-holding di riferimento delle attività mining;
- in data 16 novembre 2011 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione della società Bulkguasare de Venezuela SA e la partecipata al 100% Bulkguayana SA. L'obiettivo dell'operazione è stato quello di razionalizzare le attività in Venezuela e attuare una politica di cost savings.

ALTRE INFORMAZIONI

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011

A partire dal 1° gennaio 2011 non sono stati emessi emendamenti ed interpretazioni che richiedano al Gruppo l'applicazione alla data del presente bilancio e non vi sono ulteriori principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2011 che abbiano comportato effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

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

Immobili, impianti e macchinari (Nota 1)

La movimentazione della voce "Immobili, impianti e macchinari" intervenuta nel corso del 2011 è riepilogata nella seguente tabella:

	FLOTTA	TERRENI E FABBRICATI	IMPIANTI E ALTRI BENI MACCHINARI		RISERVE MINERARIE	COSTI DI RIMOZIONE E RIPRISTINO	IMM.ZIONI IN CORSO	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 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
Incrementi	1.296	1.860	2.083	5.235	0	0	62.640	73.114
Decrementi	(1.930)	0	(12)	(126)	0	(222)	(25.230)	(27.520)
Ammortamenti 2011	(4.039)	(53)	(2.089)	(1.506)	(2.256)	(387)	0	(10.330)
Riclassifiche	52.888	0	0	15	0	0	(52.903)	0
Differenze cambio	(1.390)	(80)	(88)	(14)	(271)	(47)	399	(1.491)
Saldo al 31 dicembre 2011	80.987	5.719	6.035	7.922	11.798	1.802	49.368	163.631

La voce "Flotta", pari a Euro 80.987 migliaia (Euro 34.162 migliaia al 31 dicembre 2010), è esposta al netto dei contributi relativi alle leggi 488/1992 e 341/1995 complessivamente pari a Euro 870 migliaia (Euro 949 migliaia al 31 dicembre 2010). 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 di periodo 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 termine della costruzione ed inizio delle operazioni del nuovo transhipper Bulk Zambesi e alle migliorie effettuate sulla Floating Transfer Station Bulk Kremi I per il rinnovo della classe. Il decremento di periodo è invece attribuibile alla perdita delle tre lance di proprietà della controllata indiretta Bulkguayana SA per effetto dell'illegittima confisca da parte dell'autorità venezuelana a seguito di una legge entrata in vigore nel corso del 2009. La società pur avendo avviato tutte le azioni possibili sia sul piano commerciale che su quello legale per favorire il dissequestro,

non trovando alcun riscontro, 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, che si è conclusa nel mese di aprile con il rimborso pari al 90% del valore degli assets iscritti al momento del sequestro. Alcuni mezzi operativi all'interno della flotta sono gravati da ipoteca.

La voce "Terreni e Fabbricati", iscritta per Euro 5.719 migliaia (Euro 3.992 migliaia al 31 dicembre 2010), espone per Euro 2.959 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 principalmente per Euro 266 migliaia il valore dei fabbricati relativi alla società mineraria russa OAO Kisk, per Euro 364 migliaia agli uffici di rappresentanza della Coeclerici Asia (Pte) Ltd a Sydney (Australia) e per Euro 256 migliaia agli uffici della controllata indiretta OOO Coeclerici Russia in Novokuznetsk (Russia). L'incremento di periodo si riferisce principalmente per Euro 1.856 migliaia all'acquisto da parte della controllata indiretta Coeclerici Americas Inc. dei nuovi uffici e di una foresteria a Miami (Stati Uniti).

La voce "Impianti e macchinari", iscritta per Euro 6.035 migliaia (Euro 6.141 migliaia al 31 dicembre 2010), si incrementa per Euro 2.083 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 964 migliaia (Rub 40.256 migliaia) i beni acquisiti in leasing, composti da scavatori Komatsu, al netto dell'ammortamento di periodo di Euro 638 migliaia (Rub 26.037 migliaia) e dell'effetto cambio negativo di Euro 22 migliaia. Le informazioni sul debito residuo connesso a tali contratti di leasing, pari a Euro 533 migliaia, sono fornite alla "Nota 10 - Scoperti e finanziamenti bancari" alla quale si rimanda.

La voce "Altri beni", iscritta per Euro 7.922 migliaia (Euro 4.318 migliaia al 31 dicembre 2010), si incrementa di Euro 3.604 migliaia al netto degli ammortamenti di periodo per Euro 1.506 migliaia, dei decrementi per Euro 126 migliaia e delle differenze cambio per Euro 14 migliaia. L'aumento di periodo include principalmente nuovi autoveicoli utilizzati presso la miniera russa della controllata indiretta OAO Kisk per Euro 3.963 migliaia, nonché nuovi mobili e arredi, quadri e dipinti per Euro 1.139 migliaia registrati in Coeclerici SpA.

La voce "Riserve minerarie", iscritta per Euro 11.798 migliaia (Euro 14.325 migliaia al 31 dicembre 2010) pari a circa Rub 493 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 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 1.802 migliaia (Euro 2.458 migliaia al 31 dicembre 2010) da sostenersi per la bonifica al momento della chiusura dei siti minerari.

La voce "Immobilizzazioni in corso", pari a Euro 49.368 migliaia (Euro 64.462 migliaia al 31 dicembre 2010), include principalmente gli acconti versati per Euro 45.116 migliaia dalla Coeclerici Mozambico SpA al cantiere cinese per la costruzione del secondo transhipper denominato Bulk Limpopo la cui consegna è avvenuta nel mese di marzo 2012, per Euro 2.225 migliaia alle migliorie in fase di realizzazione sull'unità navale Bulk Kremi I e per Euro 2.783 migliaia ad investimenti al fine di migliorare la produttività del sito minerario russo. Il decremento di periodo è riconducibile principalmente alla vendita del mezzo Bulk Java alla società PT Asian Bulk Logistics, la quale in virtù del contratto di joint venture siglato nel mese di febbraio è stata consolidata al 31 dicembre 2011 con il metodo del patrimonio netto.

Attività immateriali (Nota 2)

La movimentazione delle attività immateriali intervenuta nel corso del 2011 è riepilogata nella seguente tabella:

	AVVIAMENTO	ALTRE IMM.NI	IMM.NI IN CORSO	TOTALE
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
Incrementi	0	316	115	431
Riclassifiche	0	122	(122)	0
Differenze cambio	0	(7)	0	(7)
Ammortamenti 2011	0	(550)	0	(550)
Saldo al 31 dicembre 2011	191	1.279	0	1.470

La voce "Avviamento" di Euro 191 migliaia 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 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.

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

Tale voce è così composta:

	31/12/2011	31/12/2010
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto	8.522	711
Partecipazioni in altre imprese	7.250	6.679
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.345	7.176
Totale	23.117	14.566

Le "partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto", valutate con il metodo del patrimonio netto, hanno avuto la seguente movimentazione nel corso del 2011:

	KYLA CHARTER	PT ASIAN BULK LOGISTICS	VIANNLOG	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2009	0	0	314	314
Risultato 2010	1.265	0	(20)	1.245
Dividendi erogati	(550)	0	(300)	(850)
Variazione area consolidamento	2	0	0	2
Saldo al 31 dicembre 2010	717	0	(6)	711
Risultato 2011	557	306	40	903
Dividendi erogati	(714)	0	0	(714)
Effetto cambio	0	356	0	356
Variazione area consolidamento	0	7.266	0	7.266
Saldo al 31 dicembre 2011	560	7.928	34	8.522

Le principali informazioni finanziarie relative al 2011 delle imprese a controllo congiunto sono riportate nella seguente tabella:

	KYLA CHARTER	PT ASIAN BULK LOGISTICS	VIANNLOG
Attività	2.364	33.056	635
Passività	1.244	16.876	567
Patrimonio Netto	1.120	16.180	68
Fatturato	5.052	3.940	2.846
Risultato operativo	1.135	1.716	94
Risultato netto	1.114	625	80

La società Kyla Charter Transportes Maritimos Lda è partecipata al 50% dal Gruppo Coeclerici attraverso la controllata CC Black Sea Bulk Srl e dalla Donmar Corporation, società del gruppo Transship, per l'altro 50%. La società svolge attività di transhipment nelle acque del Mar Nero attraverso il noleggio della Floating Transfer Station Bulk Kremi I di proprietà della controllata indiretta LLC Coeclerici Logistics Russia.

La società PT Asian Bulk Logistics è partecipata al 49% dal Gruppo Coeclerici attraverso la controllata Coeclerici Logistics SpA. La società, come commentato nella relazione sulla gestione, si pone l'obiettivo di diventare primario operatore di logistica offshore nell'area est dell'Asia.

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

La voce "Partecipazioni in altre imprese" ha subito una variazione netta di Euro 571 migliaia rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2010 e risulta così composta:

	31/12/2011	31/12/2010
Ambienta SGR SpA	9	9
Coeclerici Logistics (India) Ltd in liquidazione	0	0
Consorzio Armatori per la Ricerca (Cons.A.R.)Srl	5	5
Consorzio per lo studio e ricerca	0	10
Dharamtar Infrastructure Limited	1.167	1.167
Telemar SpA	434	434
USL Coeclerici Logistics Private Limited	581	0
United Shippers Limited	5.053	5.053
Altre	1	1
Totale partecipazioni in altre imprese	7.250	6.679

Si evidenzia l'incremento di Euro 581 migliaia relativo all'investimento effettuato nel capitale della società "USL Coeclerici Logistics Private Limited", pari al 22,5% del capitale della società di diritto indiano, che svolgerà attività offshore di transhipment presso l'area di Gujarat (India) attraverso una floating station in fase di realizzazione.

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. Tale opzione, scaduta il 31 maggio 2011, non è stata esercitata. L'ultimo bilancio approvato dalla United Shippers Limited relativo al periodo contabile chiuso al 31 marzo 2011 presenta un patrimonio netto di Euro 32.093 migliaia (Rupie 2.205.209 migliaia) e un risultato di periodo positivo di Euro 5.118 migliaia (Rupie 351.697 migliaia).

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

	31/12/2011	31/12/2010
Banca Carige SpA	121	128
Banca Carige SpA - Obbligazioni	17	18
Banco Popolare S.C.	8	11
Buoni Ordinari del Tesoro	1.000	0
Fondo Ambienta I	1.470	1.230
Hao Capital Fund II L.P.	371	264
Bumi PLC	3.161	3.886
Value Secondary Investments SICAR	1.197	1.639
Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	7.345	7.176

Nel corso del 2011 tale voce è aumentata complessivamente di Euro 169 migliaia, come di seguito illustrato:

- decremento di Euro 7 migliaia per effetto dell'adeguamento al valore di mercato di n. 81.985 azioni di Banca Carige SpA;
- decremento di Euro 1 migliaia per effetto dell'adeguamento al valore di mercato di n. 17.887 obbligazioni convertibili di Banca Carige SpA;
- decremento di Euro 3 migliaia per effetto dell'adeguamento al valore di mercato di n. 7.680 azioni di Banco Popolare S.C.;
- incremento di Euro 1.000 migliaia per l'acquisto di Buoni Ordinari del Tesoro con scadenza entro l'anno 2012;
- incremento di Euro 240 migliaia per la sottoscrizione delle quote del fondo chiuso di private equity Ambienta I.
- incremento di Euro 107 migliaia per effetto dell'adeguamento al valore di mercato delle quote detenute nel fondo di investimento Hao Capital Fund II L.P.;
- decremento di Euro 725 migliaia per effetto dell'adeguamento al valore di mercato di n. 300.000 azioni detenute nella società Bumi PLC;
- decremento di Euro 442 migliaia a seguito del rimborso di capitale deliberato dalla partecipata di diritto lussemburghese Value Secondary Investments SICAR.

Ulteriori informazioni in merito ai fondi di private equity Ambienta I, Hao Capital Fund II L.P. e Value Secondary Investments SICAR sono fornite alla "Nota 28 - Impegni e garanzie".

Altre attività non correnti (Nota 4)

Tale voce è così composta:

	31/12/2011	31/12/2010
Crediti diversi	751	1.601
Crediti per anticipo versato su TFR	5	45
Crediti tributari	2.299	2.299
Depositi cauzionali	667	755
Fondo svalutazione altri crediti	(1.212)	(1.212)
Totale altre attività non correnti	2.510	3.488

La voce "Crediti diversi" pari a Euro 751 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, includono crediti di natura fiscale e tributaria chiesti a rimborso negli esercizi precedenti e non ancora recuperati. Inoltre la voce include le somme pagate a fronte di iscrizioni a ruolo su avvisi di accertamento afferenti contenziosi fiscali per Euro 645 migliaia, per le quali si prevede un esito finale favorevole con il recupero delle somme pagate.

Nella voce "Depositi cauzionali", iscritti per Euro 667 migliaia, sono rilevate Euro 566 migliaia (equivalenti a Inr 38.870 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, diminuito di Euro 84 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 per effetto del cambio, costituisce il 50% del totale delle garanzie prestate alle stesse autorità doganali indiane, pari a Euro 1.132 migliaia (Inr 77.740 migliaia). Sono altresì rilevate Euro 56 migliaia in riferimento al deposito cauzionale presso le autorità giudiziaria bulgare 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, non ha subito variazioni rispetto al periodo precedente.

Rimanenze di magazzino (Nota 5)

Le rimanenze di magazzino, pari a Euro 18.754 migliaia (Euro 14.959 migliaia al 31 dicembre 2010), sono così costituite:

	31/12/2011	31/12/2010
Merci	18.342	14.305
Materiali di consumo	412	654
Totale rimanenze di magazzino	18.754	14.959

Le "Merci" sono composte come indicato di seguito:

	31/12/2011		31/12/2010	
	TONNELLATE	EURO/000	TONNELLATE	EURO/000
Carbone fossile presente in porto	226.416	16.206	210.387	13.041
Carbone fossile presso le miniere	96.096	2.136	65.495	1.264
Totale merci	322.512	18.342	275.882	14.305

Il valore delle giacenze di carbone evidenzia una variazione in aumento di Euro 4.037 migliaia dovuta sia all'aumento dei prezzi e all'incremento delle tonnellate in giacenza, che confrontate con l'esercizio 2010 aumentano di 46.630 tonnellate, che alla variazione del mix di prodotti in giacenza alla data di chiusura del periodo.

La voce "Materiali di consumo" pari a Euro 412 migliaia include prevalentemente bunker e oli in giacenza a fine periodo sui mezzi di proprietà.

Crediti commerciali (Nota 6)

Tale voce, pari a Euro 59.244 migliaia (Euro 52.507 migliaia al 31 dicembre 2010) 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 537 migliaia (Euro 490 migliaia al 31 dicembre 2010).

L'aumento dell'esposizione creditizia è riconducibile principalmente alla Divisione Logistics, incrementatasi di Euro 4.176 migliaia, soprattutto per effetto dei ritardi negli incassi da parte della controllata indiretta di diritto venezuelano Bulkguasare de Venezuela SA.

I crediti commerciali al 31 dicembre 2011 sono suddivisi secondo le seguenti fasce di scadenza:

	31/12/2011	31/12/2010
Fatture da emettere	837	5.876
Crediti non ancora scaduti	52.677	39.829
Scaduto < 60 giorni	3.630	7.009
Scaduto < 180 giorni	2.622	262
Scaduto < 365 giorni	10	17
Scaduto > 1 anno	5	4
Fondo svalutazione crediti	(537)	(490)
Totale crediti commerciali	59.244	52.507

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso del 2011 è stata la seguente:

Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2010	(490)
Accantonamenti	(65)
Utilizzi	12
Differenze cambio	6
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2011	(537)

Acconti, altri crediti e attività correnti (Nota 7)

Tale voce è così composta:

	31/12/2011	31/12/2010
Acconti a fornitori	45.516	36.906
Altri crediti	1.034	1.357
Crediti relativi al fair value di strumenti finanziari	1.718	142
Crediti tributari	8.161	4.653
Crediti verso controllante	0	1.255
Crediti verso joint venture	8.706	78
Ratei e risconti attivi	2.951	1.999
Totale acconti, altri crediti e attività correnti	68.086	46.390

Gli "Acconti a fornitori" pari a Euro 45.516 migliaia (Euro 36.906 migliaia al 31 dicembre 2010) si riferiscono prevalentemente agli anticipi pagati ai fornitori russi per l'acquisto di carbone consegnato nei mesi successivi al 31 dicembre 2011. L'aumento degli acconti rispetto all'esercizio precedente è influenzato dai maggiori acconti versati a fornitori asiatici rispetto allo stesso periodo del 2010.

Gli "Altri crediti", pari a Euro 1.034 migliaia (Euro 1.357 migliaia al 31 dicembre 2010), si riferiscono a crediti di varia natura fra cui si evidenziano Euro 247 migliaia relativi al finanziamento erogato nel 2005 dalla controllata indiretta Rozko nei confronti della società russa Ugol ed Euro 340 migliaia in riferimento a rimborsi assicurativi connessi a componenti danneggiati sull'unità navale Bulk Prosperity di proprietà della controllata indiretta CGU Logistic Limited.

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

I "Crediti tributari", pari a Euro 8.161 migliaia (Euro 4.653 migliaia al 31 dicembre 2010), evidenziano una variazione in aumento di Euro 3.508 migliaia dovuta soprattutto al credito IVA registrato dalla controllata OAO Kisk in riferimento agli ingenti investimenti effettuati presso il sito minerario russo, nonché all'IVA richiesta a rimborso dalla Coelclerici SpA per Euro 750 migliaia.

La voce "Crediti verso controllante" subisce una variazione in diminuzione di Euro 1.255 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 in quanto nell'ambito della procedura del consolidato fiscale ai fini IRES risulta al 31 dicembre 2011 una posizione a debito di Euro 1.971 migliaia, così come commentato alla "Nota 14 - Altri debiti e passività correnti". Per maggiori dettagli si rinvia alla "Nota 24 - Imposte".

La voce "Crediti verso joint venture" in aumento di Euro 8.628 migliaia si riferisce principalmente al finanziamento concesso alla partecipata PT Asian Bulk Logistics, con l'applicazione di un tasso di interesse pari al Libor 6 mesi maggiorato di uno spread, al fine di finanziare la costruzione delle nuove unità navali.

La voce "Ratei e risconti attivi", pari a Euro 2.951 migliaia (Euro 1.999 migliaia al 31 dicembre 2010), risulta composta principalmente da risconti attivi per commissioni bancarie, per premi assicurativi, per canoni di locazione e per canoni di abbonamento. La variazione in aumento di Euro 952 migliaia è correlata alle commissioni bancarie pagate nel corso dell'esercizio in relazione alla nuova linea sindacata sottoscritta nel mese di aprile come meglio commentato nella relazione sulla gestione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (Nota 8)

Tale voce è così composta:

	31/12/2011	31/12/2010
Depositi bancari e postali	42.681	47.213
Denaro e valori in cassa	99	106
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	42.780	47.319

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 99 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:

	31/12/2011		31/12/2010	
	VALUTA/000	EURO/000	VALUTA/000	EURO/000
Bolivares Venezuelano - VEF	2.291	412	1.790	312
Dollaro Australiano - AUD	39	31	52	40
Dollaro Singapore - SD	663	394	350	204
Dollaro USA - USD	27.436	21.205	34.893	26.113
Euro - EUR	16.673	16.673	16.737	16.737
Franco Svizzero - CHF	11	9	1.076	860
Lev Bulgaro - BGN	28	14	10	5
Renminbi Cinese - CNY	96	12	334	38
Rublo Russo - RUB	165.807	3.970	20.222	495
Rupia Indiana - INR	3.414	50	12.704	213
Rupia Indonesiana - IDR	116.558	10	27.736.259	2.302
Totale disponibilità per divisa		42.780		47.319

Totale Patrimonio Netto (Nota 9)

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

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

La "Riserva legale", iscritta per Euro 2.000 migliaia, è costituita dalla riserva legale della Capogruppo e si è incrementata di Euro 300 migliaia rispetto alla fine dell'anno precedente per effetto della delibera assembleare dell'11 maggio 2011 che ha approvato il bilancio 2010.

La "Riserva di conversione", che espone un valore negativo pari a Euro 3.393 migliaia, relativa alla conversione in Euro delle poste di bilancio delle consolidate estere che redigono il bilancio in valute diverse dall'Euro, presenta un aumento di Euro 1.596 migliaia.

La "Riserva avanzo di fusione" ha subito una variazione in diminuzione di Euro 6.798 migliaia per effetto della delibera assembleare dell'11 maggio 2011 nella quale gli azionisti hanno deliberato la ricostituzione della riserva in sostituzione di imposta (presente nel bilancio Coeclerici SpA incorporata nel corso del 2010) mediante l'utilizzo della riserva avanzo di fusione e parte degli utili portati a nuovo.

La "Riserva per il fair value degli strumenti finanziari", negativa per Euro 516 migliaia, evidenzia un decremento di Euro 1.124 migliaia relativo alla variazione nel fair value degli stessi strumenti finanziari (come più ampiamente analizzato alla "Nota 26 - Informativa relativa agli strumenti finanziari").

La voce "Altre riserve", positiva per Euro 49.198 migliaia, subisce una variazione in aumento di Euro 25.490 migliaia per effetto della delibera assembleare dell'11 maggio 2011 nella quale gli azionisti hanno deliberato la ricostituzione della riserva in sostituzione di imposta presente nel bilancio della Coeclerici SpA pre-fusione mediante l'utilizzo della riserva avanzo di fusione e parte degli utili portati a nuovo. In relazione a tale riserva di imposta non è stato effettuato alcun stanziamento di imposte in quanto, allo stato attuale, non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione. Si precisa altresì che tale voce include in diminuzione Euro 2.583 migliaia per l'incremento nella quota di capitale della controllata Coeclerici Asia (Pte) Ltd effettuato nel 2010 per acquisire il 100% del capitale. Infatti come stabilisce lo IAS 27 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.

La voce "Utili portati a nuovo" ammonta a Euro 1.703 migliaia dopo aver distribuito un dividendo di Euro 5.000 migliaia all'azionista unico, deliberato un compenso al consiglio di amministrazione di Euro 800 migliaia in relazione al risultato conseguito nell'anno 2010, ricostituito la riserva in sospensione di imposta mediante l'utilizzo di Euro 18.692 migliaia degli utili portati a nuovo ed infine aver registrato una variazione netta di Euro 824 migliaia per effetto del deconsolidamento col metodo integrale della società PT Asian Bulk Logistics (ora consolidata con il metodo del patrimonio netto) e dell'aumento unilaterale nel capitale della controllata OOO Delta Property.

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 comparato con l'esercizio precedente risulta essere:

	31/12/2011	31/12/2010
Posizione finanziaria netta	174.971	116.445
Patrimonio netto	82.048	70.967
Livello di indebitamento finanziario netto	213%	164%

L'incremento del livello di indebitamento finanziario netto è correlato agli ingenti investimenti che il Gruppo sta sostenendo nell'ambito dei progetti in Mozambico e Indonesia, come ampiamente commentato nella relazione degli Amministratori.

Scoperti e finanziamenti bancari (Nota 10)

Tale voce è così composta:

	31/12/2011			31/12/2010		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Anticipazioni a breve termine	66.553	0	66.553	69.744	0	69.744
Debiti vs banche con garanzia reale	5.483	56.405	61.888	1.397	25.457	26.854
Debiti vs banche senza garanzia reale	8.174	80.603	88.777	3.086	62.738	65.824
Leasing	355	178	533	796	546	1.342
Scoperti e finanz.ti bancari	80.565	137.186	217.751	75.023	88.741	163.764

Le anticipazioni a breve termine, pari a Euro 66.553 migliaia (Euro 69.744 migliaia al 31 dicembre 2010) sono sostanzialmente in linea con il valore dell'anno precedente, e si riferiscono principalmente per Euro 62.140 migliaia ai finanziamenti erogati dagli istituti di credito al fine di finanziare l'attività di trading di carbone soprattutto delle controllate Coeclerici Coal and Fuels SpA e Coeclerici Asia (Pte) Ltd e gli investimenti per aumentare la capacità produttiva del sito minerario della controllata OAO Kisk.

I debiti con garanzia reale pari a Euro 61.888 migliaia si riferiscono ai finanziamenti concessi da primari istituti bancari finalizzati alla costruzione delle navi di proprietà del Gruppo. L'incremento di periodo di Euro 35.034 migliaia è riconducibile principalmente all'avanzamento dei lavori per la costruzione dei nuovi mezzi. I contratti di finanziamento prevedono il rispetto di un covenant finanziario in base al quale il "Debit Service Cover Ratio" non deve essere inferiore ad un certo parametro, stabilito contrattualmente. 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 la banca finanziatrice e di un certo rapporto tra il valore di mercato delle navi e il debito residuo.

I debiti senza garanzia reale pari a Euro 88.777 migliaia si riferiscono ai finanziamenti concessi da primari istituti bancari finalizzati alle attività operative del Gruppo. Si precisa che al 31 dicembre 2011 sono stati utilizzati Euro 62.702 migliaia della nuova linea sindacata di Euro 215 milioni, che sostituisce la precedente di Euro 150 milioni, messa a disposizione nel corso del 2011 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 è 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 è 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 2018 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 del 2011 i covenant finanziari sono sempre stati rispettati. Gli stessi covenant finanziari sono applicati anche ad altri finanziamenti senza garanzia reale erogati a società del Gruppo.

Infine, i beni in *leasing* di pertinenza della controllata indiretta russa OAO Kisk presentano un debito residuo pari a Euro 533 migliaia (Rub 22.294 migliaia). Il debito entro i prossimi dodici mesi è pari a Euro 355 migliaia (Rub 14.843 migliaia) mentre quello con scadenza da uno a cinque anni è pari a Euro 178 migliaia (Rub 7.451 migliaia). Per ulteriori dettagli si rimanda alla "Nota 1 - Immobili, impianti e macchinari".

Gli "Scoperti e finanziamenti bancari" al 31 dicembre 2011 presentano le seguenti scadenze:

	Entro 2012	2013-2014	2015-2016	Oltre 2016	TOTALE
Anticipazioni a breve termine	66.553	0	0	0	66.553
Debiti vs banche con garanzia reale	5.483	13.926	13.926	28.553	61.888
Debiti vs banche senza garanzia reale	8.174	14.179	3.722	62.702	88.777
Leasing	355	178	0	0	533
Scoperti e finanz.ti bancari	80.565	28.283	17.648	91.255	217.751

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

	31/12/2011			31/12/2010		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Eur	5.000	67.473	72.473	2.880	57.500	60.380
Inr	1.913	0	1.913	1.777	0	1.777
Rub	3.528	5.580	9.108	1.382	546	1.928
Usd	70.124	64.133	134.257	68.984	30.695	99.679
Scoperti e finanziamenti bancari in valuta	80.565	137.186	217.751	75.023	88.741	163.764

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 2011 il saldo di tale voce si compone nel modo seguente:

	31/12/2011	31/12/2010
Correnti	1.609	2.591
Non correnti	12.668	13.743
Totale fondi rischi ed oneri	14.277	16.334

Nel corso del 2011 la movimentazione della voce in oggetto è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2010	16.334
Accantonamento	1.446
Utilizzi	(3.120)
Rilasci	(861)
Variazione dei costi di ripristino	268
Variazione area di consolidamento	46
Differenze cambio	164
Saldo al 31 dicembre 2011	14.277

Gli accantonamenti dell'esercizio per Euro 1.446 migliaia (Euro 4.238 migliaia al 31 dicembre 2010) sono stati registrati nella voce "Accantonamento a fondo rischi" del conto economico come commentato nella "Nota 20 - 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 2011 i fondi rischi sono stati utilizzati per Euro 3.120 migliaia (Euro 2.539 migliaia al 31 dicembre 2010) a fronte del concretizzarsi nel corrente periodo delle passività potenziali per le quali erano stati stanziati.

La voce "Rilasci", pari a Euro 861 migliaia (Euro 166 migliaia al 31 dicembre 2010), è stata registrata nel conto economico nella voce "Rilascio fondi" alla "Nota 20 - Altri ricavi e costi operativi netti" e si riferisce principalmente al

rilascio da parte della controllata indiretta New Sea Logistics EAD di Euro 361 migliaia relativi a contenziosi conclusi positivamente e da parte della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda di Euro 480 migliaia relativi ad accantonamenti registrati negli anni precedenti.

La voce "Variazione dei costi di ripristino" si riferisce all'adeguamento effettuato nel corso dell'esercizio per effetto dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri in relazione ai costi da sostenere per il ripristino e la bonifica dei siti minerari utilizzati dalla controllata russa OAO Kisk.

La voce "Variazione area di consolidamento" di Euro 46 migliaia si riferisce all'effetto del deconsolidamento della società di diritto olandese Somocar International NV in seguito alla liquidazione.

Fondo TFR - Trattamento di Fine Rapporto (Nota 12)

La movimentazione del fondo TFR è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2009	1.442
Accantonamenti dell'esercizio	328
Effetto attualizzazione	359
Utilizzi	(49)
Saldo al 31 dicembre 2010	2.080
Accantonamenti dell'esercizio	415
Effetto attualizzazione	(444)
Utilizzi	(379)
Saldo al 31 dicembre 2011	1.672

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

	31/12/2011	31/12/2010
Tasso di attualizzazione	5%	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.

Debiti commerciali (Nota 13)

Il saldo di Euro 42.509 migliaia (Euro 41.532 migliaia al 31 dicembre 2010) riporta i debiti correnti per forniture connesse all'ordinaria attività operativa del Gruppo. Rispetto al 2010 i debiti sono sostanzialmente in linea.

Altri debiti e passività correnti (Nota 14)

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

	31/12/2011	31/12/2010
Acconti da clienti	6	840
Debiti diversi	9.026	6.330
Debiti relativi al fair value di strumenti finanziari	1.699	1.620
Debiti tributari	1.150	3.011
Debiti verso controllanti	1.971	0
Debiti verso joint venture	954	376
Debiti verso istituti previdenziali	1.115	521
Ratei e risconti passivi	2.759	567
Totale altri debiti e passività correnti	18.680	13.265

L'importo della voce "Acconti da clienti", pari a Euro 6 migliaia (Euro 840 migliaia al 31 dicembre 2010), si riferisce essenzialmente a debiti verso clienti per anticipi ricevuti in riferimento alle attività della Divisione Mining.

La voce "Debiti diversi", iscritta per Euro 9.026 migliaia (Euro 6.330 migliaia al 31 dicembre 2010), include debiti di varia natura esigibili entro l'esercizio successivo. In particolare sono contabilizzate le competenze differite maturate dai dipendenti del Gruppo alla data di bilancio che verranno corrisposte nel periodo successivo e debiti verso istituti finanziari per operazioni di acquisto di valuta già concluse, ma per le quali gli istituti bancari alla data del 31 dicembre 2011 non hanno ancora addebitato il controvalore in conto corrente.

I "Debiti relativi al fair value di strumenti finanziari", iscritti per Euro 1.699 migliaia (Euro 1.620 migliaia al 31 dicembre 2010) si riferiscono alle operazioni di acquisto di valuta e di copertura sul rischio oscillazione del tasso di interesse su finanziamenti commentate alla "Nota 26 - Informativa relativa agli strumenti finanziari", alla quale si rimanda per maggiori dettagli.

I "Debiti tributari", pari a Euro 1.150 migliaia (Euro 3.011 migliaia al 31 dicembre 2010), 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 2011, al conto liquidazione IVA e ad accantonamenti per imposte correnti.

I "Debiti verso controllanti" aumentano di Euro 1.971 migliaia per effetto della variazione nell'ambito del consolidato fiscale di Gruppo ai fini IRES, che al 31 dicembre 2010 evidenziava un credito pari a Euro 1.225 migliaia. Per maggiori dettagli si rinvia alla "Nota 24 - Imposte".

I "Debiti verso istituti previdenziali", pari a Euro 1.115 migliaia (Euro 521 migliaia al 31 dicembre 2010), si riferiscono prevalentemente ai contributi previdenziali maturati nel mese di dicembre 2011, regolarmente versati nel mese di gennaio 2012.

I "Ratei e risconti passivi", esposti per Euro 2.759 migliaia (Euro 567 migliaia al 31 dicembre 2010), sono composti principalmente da ratei passivi diversi relativi a costi operativi di varia natura. L'incremento di periodo di Euro 2.192 migliaia è riconducibile principalmente alla fatturazione anticipata di attività di transshipment della Divisione Logistics.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Nota 15)

La voce è così composta:

	2011	2010
Vendita materie prime	549.085	442.832
Trasbordo e altri servizi logistici	24.982	24.148
Noleggi e trasporti marittimi	7.595	968
Commissioni intermediazione carbone	130	381
Servizi diversi	1.161	191
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	582.953	468.520

I ricavi relativi alla vendita ed alla commercializzazione di materie prime, pari rispettivamente ad Euro 549.085 migliaia e ad Euro 130 migliaia, si riferiscono all'attività di trading. L'aumento del fatturato riguardante la vendita di materie prime, per Euro 106.253 migliaia, è riconducibile all'aumento del prezzo del carbone e al maggior quantitativo di carbone movimentato rispetto allo stesso periodo del 2010. Tale voce, inoltre, include le vendite di carbone effettuate dalla controllata russa OAO Kisk direttamente a soggetti terzi per complessivi Euro 7.335 migliaia (+19% rispetto al 2010).

La voce dei ricavi per "Trasbordo e altri servizi logistici", pari ad Euro 24.982 migliaia, aumenta di Euro 834 migliaia rispetto al valore del 2010 (Euro 24.148 migliaia), principalmente per effetto dell'incremento del tonnellaggio movimentato ottenuto grazie ad una maggiore operatività ed efficienza dell'unità navale Bulk Prosperity, operativa sul mercato indiano.

I ricavi per noleggi e trasporti marittimi della Divisione Logistics, iscritti per Euro 7.595 migliaia, presentano un aumento di Euro 6.627 migliaia rispetto a quelli registrati nello stesso periodo del 2010 pari ad Euro 968 migliaia; tale incremento è dovuto principalmente all'operatività del nuovo mezzo Bulk Zambesi per conto del cliente Vale Mozambico.

L'importo di Euro 1.161 migliaia della voce "Servizi diversi" si riferisce per Euro 421 migliaia a ricavi per servizi di natura amministrativa resi alle società partecipate in joint venture e per Euro 740 migliaia ad attività prestate a clienti terzi dalla controllata Coeclerici Logistics SpA.

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

Costi operativi (Nota 16)

La voce è così costituita:

	2011	2010
Acquisto materie prime	476.116	381.280
Costi operativi della miniera	12.069	6.889
Costo del personale marittimo	6.669	5.694
Costo del personale minierario	5.939	4.124
Costi tecnici per esercizio flotta e impianti	3.951	3.961
Spese portuali e altri costi della navigazione	1.601	1.488
Bunker	895	919
Lubrificanti / parti di rispetto	906	498
Totale costi operativi	508.146	404.853

L'incremento dei costi della voce "Acquisto materie prime", pari a Euro 94.836 migliaia, è da attribuirsi principalmente all'aumento dei prezzi sul mercato del carbone e alle maggiori quantità movimentate rispetto allo stesso periodo del 2010. Il rapporto di tali costi sui ricavi di "Vendita di materie prime" ha subito una variazione in aumento soprattutto per effetto del diverso mix di prodotti venduti.

I "Costi operativi della miniera" pari a Euro 12.069 migliaia (Euro 6.889 migliaia nel 2010) sono aumentati rispetto all'esercizio precedente per effetto delle maggiori quantità estratte e movimentate rispetto al 2010.

Il "Costo del personale marittimo" riguarda l'equipaggio imbarcato a bordo dei mezzi delle controllate Coeclerici Mozambico SpA, Terminal Offshore Piombino SpA, CGU Logistic Limited, Bulkguasare de Venezuela SA, PLKI e OOO Coeclerici Russia. Tale voce, che ammonta a Euro 6.669 migliaia, deve il suo incremento, pari a Euro 975 migliaia, soprattutto all'operatività del nuovo transhipper Bulk Zambesi.

La voce "Costo del personale minierario", pari a Euro 5.939 migliaia, evidenzia un incremento di Euro 1.815 migliaia rispetto allo stesso periodo del 2010 dovuto principalmente all'aumento medio del personale impiegato presso la miniera (+7%), all'aumento dei salari e stipendi avvenuto nel corso del 2011 e alla maggiore tassazione locale delle retribuzioni.

I "Costi tecnici per esercizio flotta e impianti", iscritti per Euro 3.951 migliaia, e le "Spese portuali e altri costi della navigazione" esposte per Euro 1.601 migliaia, sono sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

La voce "Bunker" per Euro 895 migliaia si riferisce al combustibile utilizzato per l'esercizio della flotta ed è sostanzialmente in linea con il 2010.

I costi relativi ai "Lubrificanti / parti di rispetto" pari ad Euro 906 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 17)

La voce è così costituita:

	2011	2010
Costo del Personale	12.512	11.013
Consulenze	5.033	5.921
Emolumenti	3.787	5.289
Godimento beni di terzi	1.874	2.103
Costi diversi	2.499	1.584
Spese viaggio	1.442	1.157
Spese di rappresentanza	1.045	816
Utenze - Amministrazione immobili - Uffici di rappresentanza	1.055	781
Materiali di consumo	559	428
Pubblicità	489	423
Totale spese generali ed amministrative	30.295	29.515

La voce "Costo del Personale" pari a Euro 12.512 migliaia è meglio commentata alla "Nota 30 - Altre informazioni" a cui si rimanda.

La voce "Consulenze" pari a Euro 5.033 migliaia include principalmente le consulenze di direzione e strategia aziendale sostenute dal Gruppo per lo sviluppo del piano industriale, dal prosieguo dello sviluppo del progetto

in Indonesia e dalle consulenze legali per l'attività svolta in Venezuela, come meglio commentato nella relazione degli Amministratori.

Gli "Emolumenti" ad Amministratori e Sindaci pari a Euro 3.787 migliaia mostrano una diminuzione di Euro 1.502 migliaia rispetto allo stesso periodo del 2010. La voce comprende anche i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci della Capogruppo, come di seguito riportato:

	2011		2010	
	Numero	Compenso	Numero	Compenso
Amministratori	9	1.927	10	2.240
Sindaci	3	40	3	64
Totale emolumenti	12	1.967	13	2.304

La voce "Godimento beni di terzi" include prevalentemente il canone di locazione pagato alla controllante Finanziaria Cocler SApA in relazione agli immobili utilizzati in Milano.

La voce "Costi diversi" pari a Euro 2.499 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 viaggio" e le "Spese di rappresentanza", iscritte rispettivamente per Euro 1.442 migliaia e per Euro 1.045 migliaia, evidenziano un incremento complessivo di Euro 514 migliaia legato principalmente ai progetti in corso e alle conseguenti attività di monitoraggio degli stessi.

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

La voce è costituita principalmente dalla plusvalenza realizzata dalla controllata OAO Kisk in seguito alla cessione di scavatori non più funzionali all'attività estrattiva.

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

La voce risulta così composta:

	2011	2010
Kyla Charter Transportes Maritimos Lda	557	1.265
PT Asian Bulk Logistics	306	0
Viannlog Consultoria Economica Lda	40	(20)
Totale proventi / (perdite) da società contabilizzate al PN	903	1.245

Il saldo positivo di Euro 903 migliaia (Euro 1.245 migliaia nel 2010) 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 disponibili per la vendita".

Altri ricavi e costi operativi netti (Nota 20)

	2011	2010
Altri ricavi operativi		
Altri ricavi e (costi), netti	1.268	2.154
Ricavi per profit sharing	0	103
Rilascio fondi ed altre passività	861	166
Risarcimenti assicurativi	446	494
Risultato positivo degli strumenti derivati	71	0
Totale altri ricavi operativi	2.646	2.917
Altri costi operativi		
Accantonamento a fondo rischi	1.446	4.238
Accantonamento a fondo svalutazioni crediti	65	46
Risultato negativo degli strumenti derivati	1.843	32
Totale altri costi operativi	3.354	4.316
Totale altri ricavi e costi operativi netti	(708)	(1.399)

La voce "Altri ricavi e (costi), netti" positiva per Euro 1.268 migliaia accoglie principalmente per Euro 610 migliaia il riaddebito di costi sostenuti dalla controllata indiretta Bulkguasare de Venezuela SA, nonché da sopravvenienze attive di periodo di circa Euro 340 migliaia.

La voce "Rilascio fondi e altre passività" pari a Euro 861 migliaia si riferisce principalmente al rilascio da parte della controllata indiretta New Sea Logistics EAD di Euro 361 migliaia relativi a contenziosi conclusi positivamente e da parte della controllata indiretta Capo Noli Transportes Maritimos Lda di Euro 480 migliaia relativi ad accantonamenti registrati negli anni precedenti.

I "Risarcimenti assicurativi" pari ad Euro 446 migliaia si riferiscono principalmente ai risarcimenti ottenuti nel corso dell'esercizio per componenti danneggiate relative al mezzo navale Bulk Pioneer della controllata indonesiana PLKI (Euro 164 migliaia) ed al mezzo navale Bulk Prosperity della controllata indiana CGU Logistic Limited (Euro 237 migliaia).

Il saldo della voce "Accantonamento a fondo rischi" per Euro 1.446 migliaia (Euro 4.238 migliaia nel 2010), 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 65 migliaia (Euro 46 migliaia nel 2010), 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 21)

La voce è così costituita:

	2011	2010
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	10.330	6.754
Ammortamento attività immateriali	550	466
Totale ammortamenti e svalutazioni	10.880	7.220

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 22)

La voce è composta dai seguenti proventi finanziari:

	2011	2010
Dividendi da partecipazioni in "altre imprese"	73	343
Interessi attivi	1.160	284
Altri proventi	818	292
Totale proventi finanziari	2.051	919

I "Dividendi da partecipazioni in altre imprese", pari ad Euro 73 migliaia, si riferiscono all'incasso del dividendo distribuito da Banca Carige SpA per Euro 6 migliaia e dalla partecipata United Shippers Limited per Euro 67 migliaia.

La voce "Interessi attivi", iscritta per Euro 1.160 migliaia, riguarda principalmente interessi attivi verso istituti di credito su conti correnti e depositi ed interessi attivi su finanziamenti concessi a società partecipate in joint venture nonché a parti terze 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:

	2011	2010
Commissioni bancarie	1.825	884
Interessi passivi	5.528	2.318
Totale oneri finanziari	7.353	3.202

Le "Commissioni bancarie" evidenziano una variazione in aumento di Euro 941 migliaia soprattutto per effetto della sottoscrizione della nuova linea sindacata e conseguente chiusura anticipata della precedente, nonché della stipula dei nuovi contratti di finanziamento specifici ad investimenti in corso.

Gli "Interessi passivi", che ammontano a complessivi Euro 5.528 migliaia (Euro 2.318 migliaia nel 2010), si riferiscono principalmente ad interessi passivi su finanziamenti bancari, di cui Euro 1.696 migliaia inerenti la linea sindacata, e a interessi passivi e costi finanziari per Euro 268 migliaia a fronte dell'attualizzazione dei flussi finanziari previsti per la bonifica dei siti minerari.

L'incremento degli interessi passivi è dovuto principalmente all'incremento degli spread, all'aumento medio annuo dell'esposizione finanziaria del Gruppo nei confronti degli istituti finanziari e alla minore capitalizzazione degli interessi passivi in riferimento al debito contratto per la costruzione delle nuove unità navali.

Utili e perdite su cambi (Nota 23)

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 2011, comparate con lo stesso periodo dell'anno precedente, è fornito nella seguente tabella:

	2011			2010		
	REALIZZATE	NON REALIZZATE	TOTALE	REALIZZATE	NON REALIZZATE	TOTALE
Utili su cambi	20.983	4.033	25.016	19.133	2.533	21.666
Perdite su cambi	(22.022)	(4.920)	(26.942)	(17.611)	(3.624)	(21.235)
Totale utili e perdite su cambi	(1.039)	(887)	(1.926)	1.522	(1.091)	431

Si precisa che tali differenze emergono soprattutto per effetto delle attività svolte in dollari dalla Divisione Trading.

Imposte (Nota 24)

L'ammontare del carico fiscale attinente l'esercizio 2011 è pari ad Euro 8.987 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:

	2011	2010
Imposte correnti	(9.073)	(5.170)
Imposte differite	86	(2.607)
Totale imposte	(8.987)	(7.777)

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.

	2011	2010
Crediti per imposte anticipate	4.003	3.214
Fondi per imposte differite	(6.658)	(5.955)
Saldo netto imposte anticipate / (differite)	(2.655)	(2.741)

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

Il saldo del "Fondo imposte differite", iscritto per Euro 6.658 migliaia, accoglie le imposte differite derivanti dallo stanziamento a fronte di 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 2011 sono forniti di seguito:

	CREDITI	DEBITI	TOTALE
Coeclerici Coal and Fuels SpA	0	(3.517)	(3.517)
Coeclerici Logistics SpA	492	0	492
Coeclerici SpA	1.254	0	1.254
Shipping Services Srl	0	(40)	(40)
Terminal Offshore Piombino SpA	0	(160)	(160)
Totale crediti /debiti per cons. fiscale	1.746	(3.717)	(1.971)

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

L'informativa per settore relativa all'esercizio 2011 è riepilogata nella seguente tabella:

	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING RETTIFICHE	TOTALE
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	542.148	38.738	33.607	(31.540)	582.953
Risultato operativo	18.153	11.097	9.066	(4.222)	34.094
Proventi e oneri finanziari netti	6.924	(1.141)	(1.512)	(9.573)	(5.302)
Risultato netto	18.324	6.695	5.658	(12.798)	17.879
Stato patrimoniale					
Totale attività	171.407	41.655	180.446	(9.913)	383.595
Totale patrimonio netto	36.726	18.770	38.094	(11.542)	82.048
Totale passività	134.681	22.885	142.352	1.629	301.547

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

	TRADING	MINING	LOGISTICS	HOLDING RETTIFICHE	TOTALE
Africa	0	0	8.449	0	8.449
Americhe	27.313	0	11.714	0	39.027
Asia e Australia	176.836	0	5.472	0	182.308
Russia e Medio Oriente	31.421	38.738	0	(31.540)	38.619
Europa	306.578	0	7.972	0	314.550
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	542.148	38.738	33.607	(31.540)	582.953

Informativa relativa agli strumenti finanziari (Nota 26)

Strumenti derivati relativi a operazione valutarie

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

Fair value hedge

Le operazioni in essere al 31 dicembre 2011 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	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2011 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2012	5.498	USD	0,759	4.164	(85)
Q4 2012	10.000	RUB	0,022	296	(5)
Totale vendite				4.386	(90)

SCADENZA	QUANTITÀ (EUR/MIGLIAIA)	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2011 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2012	6.658	USD	0,767	5.109	39
Totale acquisti				5.109	39

Cash flow hedge

Al fine di coprire il rischio di oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento contratto dalla controllata Coeclerici Coal and Fuels SpA è stato stipulato un Interest Rate Swap (IRS) che presenta le seguenti caratteristiche:

SCADENZA	QUANTITÀ (EUR/MIGLIAIA)	VALUTA	TASSO FISSO DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2011 (EUR/MIGLIAIA)
Q2 2015	8.750	EUR	2,61	8.750	(216)
Totale I.R.S.				8.750	(216)

Nel 2011 sono state fatte operazioni di copertura in relazione alla diminuzione dei prezzi del carbone sul 22% delle vendite previste nel 2012 in relazione alle sole quantità movimentate dalla miniera russa e destinate all'esportazione. Le operazioni di vendita a termine di carbone al 31 dicembre 2011, 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 31/12/2011 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2012	45.000	124,17	5.588	508
Q2 2012	45.000	124,17	5.588	467
Q3 2012	45.000	124,17	5.588	392
Q4 2012	45.000	124,17	5.588	312
Totale vendite			22.352	1.679

Sono altresì in essere alla data del 31 dicembre 2011 operazioni valutarie che presentano le caratteristiche di cash flow hedge e le cui variazioni nel loro fair value sono contabilizzate nel patrimonio netto alla voce "Riserva per il fair value degli strumenti finanziari" così come di seguito dettagliato:

SCADENZA	QUANTITÀ	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2011 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2012	26.460	USD	0,761	20.017	(433)
Q2 2012	2.400	USD	0,742	1.780	(71)
Q3 2012	2.400	USD	0,741	1.779	(70)
Q4 2012	2.400	USD	0,740	1.777	(68)
Totale vendite				25.353	(642)

SCADENZA	QUANTITÀ	VALUTA	CAMBIO FORWARD DA CONTRATTO	VALORE NOZIONALE (EUR/MIGLIAIA)	FAIR VALUE AL 31/12/2011 (EUR/MIGLIAIA)
Q1 2012	225.000	RUB	0.032	7.161	(188)
Q2 2012	225.000	RUB	0.032	7.076	(191)
Q3 2012	225.000	RUB	0,031	6.980	(183)
Q4 2012	225.000	RUB	0,031	6.903	(189)
Totale acquisti				28.120	(751)

Riepilogo valori di fair value degli strumenti derivati

I valori e le variazioni di fair value degli strumenti derivati al 31 dicembre 2011, al netto dell'effetto fiscale, sono riepilogati nella seguente tabella:

	31/12/2010	VARIAZIONI A PN	VARIAZIONI A CE	31/12/2011
Crediti				
Operazioni mercato valutario	142	39	(142)	39
Vendite a termine di carbone	0	1.679	-	1.679
Totale crediti	142	1.718	(142)	1.718
Debiti				
Operazioni mercato valutario	(32)	(594)	(1.073)	(1.699)
Vendite a termine di carbone	(1.588)	0	1.588	0
Totale debiti	(1.620)	(594)	515	(1.699)
Totale netto	(1.478)	1.124	373	19

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	4.307	-	3.038
Derivati di copertura	-	39	-
Vendita a termine di carbone	-	1.679	-
Totale attività finanziarie	4.307	1.718	3.038
Passività finanziarie			
Derivati di copertura	-	(1.699)	-
Totale passività finanziarie	-	(1.699)	-

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	Forward	Discounted cash flow	- Cambi Spot - Curve zero coupon delle divise di riferimento	Banca di riferimento	Livello 2

Gli strumenti classificati nel livello 3 si riferiscono alle quote detenute al 31 dicembre 2011 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 22 - 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 27)

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

Rischio Commodity

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

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

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

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

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

La maggior 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 ad eccezione della stipulazione del contratto di Interest Rate Swap descritto alla "Nota 26 - Informativa relativa agli strumenti finanziari".

Ai fini dell'analisi di sensitività, si è stimato che un incremento del 10% dei tassi di interesse di mercato rispetto a quelli effettivi praticati nell'esercizio avrebbe determinato un effetto negativo sul conto economico dell'esercizio 2011 e sul patrimonio netto di circa Euro 662 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.

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 significativa su credito da controparti nel corso 2011, ma come anche segnalato alla "Nota 6 - Crediti commerciali" si segnala che la controllata indiretta di diritto venezuelano Bulkguasare de Venezuela SA ha subito ritardi negli incassi. 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 2011, è stato sottoscritto un nuovo accordo che ha portato alla concessione di una linea di credito sindacata "stand-by" dell'importo di Euro 215 milioni con durata pari a sette anni, in aumento rispetto al precedente importo di Euro 150 milioni, con un pool di banche, che consentirà di far fronte a necessità di cassa del Gruppo. Tale rinnovo costituisce un'importante attenuazione al rischio di liquidità.

Per 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 anticipazioni bancarie.

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

Il Gruppo ha intenzione di finanziare, tramite l'utilizzo di specifiche linee di credito in corso di definizione con le banche, gli investimenti in immobilizzazioni materiali per lo sviluppo dei nuovi progetti, in particolare in riferimento al progetto Indonesia. 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 ove possibile mediante un'apposita polizza investimenti stipulata con un primario istituto di assicurazione, la SACE SpA. La polizza investimenti tutela le imprese che costituiscono e partecipano al capitale di società estere o effettuano investimenti indiretti, realizzati tramite società estere controllate dall'impresa italiana. Quello che la polizza copre è il rischio di perdite di capitale, di utili, di interessi e di somme spettanti all'impresa italiana o sue controllate in relazione all'investimento e causato dai seguenti eventi politici: espropriazione e altri atti di imperio, restrizioni valutarie e moratoria, eventi di forza maggiore e disordini civili. La percentuale di copertura assicurativa dell'investimento va da un minimo del 95% a un massimo del 100%.

Per la Divisione Mining la polizza prevede la copertura di rischi in merito agli investimenti minerari in Russia.

Rischio operativo

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

Impegni e garanzie (Nota 28)

Impegni relativi a contratti derivati

Sono in essere i contratti derivati indicati alla "Nota 26 - Informativa relativa agli strumenti finanziari" inerenti le operazioni a termine sul mercato valutario e sul mercato dei 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	1.470	1.530
Hao Capital Fund II L.P.	2008	10 anni	773	502	271
VSI SICAR	2007	5 anni	1.197	1.197	0
Totale investimenti finanziari			4.970	3.169	1.801

Fondo Ambienta I

Il fondo "Ambienta I", è un fondo di private equity costituito nel 2007 e si propone di investire nel settore ambientale. E' istituito e gestito dalla SGR "Ambienta Società di Gestione del Risparmio SpA" di cui è stato acquistato nel 2007 lo 0,6 % del capitale sociale per un importo pari a Euro 9 migliaia, classificato nell'attivo immobilizzato alla voce "Partecipazioni in altre imprese". Nel corso del 2007 il Gruppo ha assunto l'impegno di sottoscrivere le quote del fondo per complessivi Euro 3.000 migliaia. Nel corso del 2011 è stata versata un'ulteriore quota pari a Euro 240 migliaia per valore complessivo di Euro 1.470 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 773 migliaia al 31 dicembre 2011. Rispetto al valore delle quote sottoscritte l'investimento finanziario è stato adeguato al valore di mercato pari a Euro 371 migliaia come evidenziato alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

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 1.197 migliaia alla data del 31 dicembre 2011. Il fondo che si proponeva di investire nel mercato secondario del private equity è stato messo nel corso del 2010 in liquidazione volontaria e nel corso del 2011 è stata restituita una quota del capitale per un ammontare pari a Euro 442 migliaia.

Il saldo delle quote sottoscritte dei fondi, pari a Euro 3.169 migliaia, è registrato nell'attivo immobilizzato alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", al netto dell'adeguamento al valore di mercato.

Altri impegni

Alla data del 31 dicembre 2011, gli impegni relativi alla reaiizzazione della m/n Bulk Limpopo da impiegarsi nel progetto Mozambico ammontano a Euro 1,8 milioni, il cui importo sarà corrisposto nel corso del 2012.

Gli impegni assunti dalla joint venture PT Asian Bulk Logistics per la realizzazione dei mezzi operativi da impiegare nel progetto Indonesia ammontano complessivamente a Usd 30,4 milioni (di cui 50% di competenza del Gruppo). Gli esborsi finanziari, sulla base delle tempistiche concordate con il cantiere, per far fronte a tali impegni sono previsti nel corso del 2012.

Garanzie prestate

Le garanzie prestate a terzi al 31 dicembre 2011, pari a Euro 40.441 migliaia, sono di seguito illustrate:

	31/12/2011	31/12/2010
Garanzie bancarie	4.659	4.235
Polizza assicurativa	1.152	1.152
Altre	34.630	90.539
Totale garanzie prestate	40.441	95.926

Le garanzie prestate a terzi sono così composte:

- garanzia bancaria pari a Usd 2.000 migliaia (Euro 1.546 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 e con scadenza al 12 gennaio 2012, a fronte della quale è stata ricevuta fidejussione attiva di pari valore;
- garanzia bancaria pari a Usd 1.000 migliaia (Euro 773 migliaia) emessa da Deutsche Bank Indonesia a favore del cliente KPC nell'interesse della controllata PLKI a garanzia di buona esecuzione del contratto e con scadenza nel mese di agosto 2012, a fronte della quale è stata ricevuta fidejussione attiva di pari valore;
- garanzia bancaria pari a Usd 600 migliaia (Euro 464 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 con scadenza nel dicembre 2012;
- 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/n Capo Noli venduta nel mese di luglio 2007 e con scadenza al 31 dicembre 2020;
- 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 con scadenza nel marzo 2012;
- garanzia bancaria pari a rupie indiane 60 milioni (Euro 873 migliaia) emessa da Barclays Milano a Barclays Mumbai nell'interesse della controllata indiretta CGU Logistic Limited con scadenza nel marzo 2012;
- garanzie bancarie pari a Euro 18 migliaia emesse da Banca Popolare di Bergamo rilasciate a favore dei proprietari di immobili locati;
- garanzia bancaria pari a Usd 301 migliaia (Euro 233 migliaia) emessa da Barclays Milano nell'interesse della Coeclerici Coal and Fuels SpA a favore del cliente marocchino Office National de l'Electricité con scadenza nel maggio 2012 a garanzia di buona esecuzione del contratto;
- garanzia bancaria pari a Euro 500 migliaia emessa da Banca Popolare di Bergamo nell'interesse della controllata Coeclerici Coal and Fuels SpA rilasciata a favore dell'amministrazione finanziaria per istanza di rimborso IVA e con scadenza nel maggio 2014;
- 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 NV con scadenza nel giugno 2012 a garanzia di buona esecuzione del contratto;
- 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 con scadenza nel luglio 2012;
- garanzia corporate di Euro 8.000 migliaia emessa a Deutsche Bank SpA per conto della controllata OAO Kisk a copertura delle operazioni su commodities effettuate nel 2011 ed in relazione alla produzione del 2012;
- garanzie emesse dalla Coeclerici SpA agli armatori di due navi (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 26.630 migliaia (Usd 34 milioni) 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 2011, pari a Euro 73.370 migliaia, sono di seguito illustrate:

	31/12/2011	31/12/2010
Garanzie bancarie	73.370	106.872
Totale garanzie ricevute	73.370	106.872

Le garanzie ricevute da terzi sono così composte:

- garanzia bancaria attiva pari a Euro 26.630 migliaia (Usd 34 milioni) emessa da Unicredit Banca d'impresa per conto di Uno Shipping Srl a favore di Coeclerici SpA nell'ambito dell'operazione straordinaria di scissione dell'attività di shipping, a fronte dell'esposizione nei confronti degli armatori per le obbligazioni derivanti dai contratti di time charter, in quanto la Coeclerici SpA non è più beneficiaria;
- garanzie bancarie attive emesse da Bank of China per conto del cantiere cinese a copertura delle somme versate alla data del 31 dicembre 2011 per la realizzazione della seconda unità tipo supramax Bulk Limpopo pari a Usd 55.500 migliaia (Euro 42.894 migliaia);
- garanzie bancarie attive emesse da Bank of China per conto del cantiere cinese a copertura della attività svolte per la realizzazione della seconda unità tipo supramax Bulk Limpopo pari a Usd 1.500 migliaia (Euro 1.159 migliaia);
- garanzia bancaria attiva emessa da ANZ Panin Bank per conto del cliente PT Berau Coal per Usd 2.000 migliaia (Euro 1.546 migliaia) per la buona esecuzione del contratto a contropartita di quella emessa dalla controllata Coeclerici Logistics SpA come indicato nelle "Garanzie prestate - Altre" e con scadenza al 12 gennaio 2012;
- garanzia bancaria attiva emessa da PT Bank Central Asia per conto del cliente KPC per Usd 1.000 migliaia (Euro 773 migliaia) per la buona esecuzione del contratto a contropartita di quella emessa dalla controllata PLKI come indicato nelle "Garanzie prestate - Altre" e con scadenza nel mese di agosto del 2012;
- garanzia bancaria attiva emessa da Kreditversicherung Euler Hermes a favore della controllata Coeclerici Mozambico SpA per Usd 147 migliaia (Euro 114 migliaia) a garanzia di buona esecuzione del contratto relativo all'acquisto di accessori e con scadenza nel marzo 2012;
- garanzia bancaria attiva emessa da Banca Regionale Europea per conto del fornitore CGT SpA per Euro 254 migliaia a garanzia di buona esecuzione del contratto relativo all'acquisto di accessori e con scadenza nel luglio 2012;
- 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 29)

Nel corso del 2011 sono state effettuate operazioni con la controllante Finanziaria Cocler SpA nell'ambito della procedura di consolidato fiscale di Gruppo di cui la controllante ne è la consolidante, come descritto alla "Nota 14 - Altri debiti e passività correnti". Inoltre è in essere un contratto di locazione immobiliare tra la Società e la controllante

diretta Finanziaria Cocler SApA in riferimento agli uffici di Piazza Generale Armando Diaz, 7 - Milano.

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

Inoltre l'assemblea degli azionisti in sede di approvazione del bilancio 2010 ha attribuito una quota di utile sul risultato del 2010 per Euro 800 migliaia al Consiglio di Amministrazione.

Infine si ricorda che il Dott. Andrea Clavarino, Amministratore Delegato della controllata Coeclerici Logistics SpA, detiene una quota del 20% del capitale sociale della controllata indiretta CC Black Sea Bulk Srl.

Altre informazioni (Nota 30)

Costi del personale

I costi del personale nel 2011 ammontano ad Euro 25.120 migliaia (Euro 20.831 migliaia nel 2010) di cui Euro 6.669 migliaia relativi al personale marittimo (Euro 5.694 migliaia nel 2010), Euro 5.939 migliaia relativi al personale presso il sito minerario russo (Euro 4.124 migliaia nel 2010) e per Euro 12.512 migliaia al personale di staff (Euro 11.013 migliaia nel 2010).

La composizione media del personale dipendente è la seguente:

	2011	2010
Dirigenti	37	31
Impiegati	235	205
Marittimi	173	112
Minatori	491	457
Totale personale dipendente	936	805

L'incremento medio del numero del personale e conseguente aumento dei costi è da ricondurre all'aumento delle attività svolte da tutte le divisioni del Gruppo.

Eventi successivi (Nota 31)

Non si segnalano ulteriori fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo.

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

DENOMINAZIONE	SEDE	DIVISA	CAPITALE SOCIALE	QUOTA PARTECIPAZ.
Coeclerici Americas Inc	America	Usd	100	100,00%
New Sea Logistics EAD	Bulgaria	Bgl	50.000	100,00%
CGU Logistic Limited	India	Inr	550.000	77,50%
PT Coeclerici Indonesia	Indonesia	Idr	2.265.000	100,00%
PT Pelayaran Logistik Konversi Indonesia ("PLKI")	Indonesia	Idr	8.330.000.000	49,00%
CC Black Sea Bulk Srl	Italia	Euro	1.500.000	80,00%
Coeclerici Coal and Fuels SpA	Italia	Euro	5.000.000	100,00%
Coeclerici Logistics SpA	Italia	Euro	10.000.000	100,00%
Coeclerici Mining Srl	Italia	Euro	10.000	100,00%
Coeclerici Mozambico SpA	Italia	Euro	10.000.000	100,00%
Shipping Services Srl	Italia	Euro	45.000	100,00%
Terminal Offshore Piombino SpA	Italia	Euro	4.500.000	80,00%
Capo Noli Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	100,00%
Logconversion Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	2.300.000	70,00%
LLC Zapadnyugol	Russia	Rub	31.070	100,00%
OAO Kuznetskaya Investitsionno - Stroitel'naya Compania ("Kisk")	Russia	Rub	15.000.000	100,00%
LLC Coeclerici Logistics Russia	Russia	Rub	20.443.000	100,00%
LLC Coeclerici Russia	Russia	Rub	4.000.000	99,00%
OOO Obshestvos ogranichennojotvetsvennost'ju Delta Property	Russia	Rub	10.000	49,00%
OOO RazrezKorciakolskij	Russia	Rub	10.000	100,00%
OOO Scc-Rozko	Russia	Rub	13.381.000	100,00%
OOO Yuzhno - Kuzbasskoe promyshlenno - transportnoe upravlenie ("Ptu")	Russia	Rub	10.000	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	5.000.000	100,00%
Bulkguasare de Venezuela SA	Venezuela	Vef	2.408.000	90,00%

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE COL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

DENOMINAZIONE	SEDE	DIVISA	CAPITALE SOCIALE	QUOTA PARTECIPAZ.
Kyla Charter Transportes Maritimos Lda	Portogallo	Euro	5.000	50,00%
PT Asian Bulk Logistics	Indonesia	Usd	20.000.000	49,00%
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 2011	10.929	74.741
Patrimonio netto ed utile netto d'esercizio delle società consolidate attribuibili al Gruppo	21.829	(7.570)
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	189	8.522
Effetti dell'applicazione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sulla Capogruppo e sulle società consolidate	(1.468)	(472)
Eliminazione dei dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo	(15.250)	0
Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2011	16.229	75.221

GLOSSARIO TECNICO

API#2 (cif ARA): Average Coal Price Indices (cost insurance freight on the Amsterdam-Rotterdam-Anversa route). Indice medio 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 del prezzo del carbone senza costo del nolo in riferimento al porto di Richards Bay (Sud Africa).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



BULK - ZA

GENO

IMO 9558

RELAZIONI

76 Relazione della Società di Revisione
78 Relazione del Collegio Sindacale



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Silvio Pellico, 1/8
16128 Genova
Italia
Tel: +39 010 5317011
Fax: +39 010 5317022
www.deloitte.it

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

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Coeclerici S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Coeclerici") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Coeclerici S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 26 aprile 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Coeclerici al 31 dicembre 2011 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
Roma Torino Treviso Verona

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

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 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Fabrizio Fagnola
Socio

Genova, 4 aprile 2012

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 31.12.2011, 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

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

Stato patrimoniale

Attività	144.966.045
Passività e Fondi	70.225.100
Patrimonio netto	63.812.109
Risultato di esercizi	10.928.836

Conto Economico

Valore della produzione	8.075.898
Costi della produzione	(13.823.490)
Differenza	(5.747.592)
Proventi ed oneri finanziari	15.632.791
Rettifiche di valore di attività Finanziarie	(17.272)
Proventi e oneri straordinari	0
Risultato prima delle imposte	9.867.927
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.060.909
Risultato di esercizio	10.928.836

Conformità del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato

In merito, sia al bilancio d'esercizio al 31.12.2011 che al bilancio consolidato del gruppo al 31.12.2011, Vi precisiamo quanto segue.

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

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

Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale compiute nell'esercizio 2011 sono state portate a conoscenza del Collegio Sindacale e risultano illustrate in modo completo ed esauriente nelle Relazioni sulla gestione predisposte dagli Amministratori.

Rispetto della legge e dello statuto sociale

Abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, nel corso delle quali abbiamo ricevuto informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale compiute dalla società. Relativamente a tali attività riteniamo che le azioni deliberate e poste in essere siano conformi alla legge e allo statuto sociale, non 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.

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 2011, così come redatto dal Consiglio di Amministrazione.

Vi ricordiamo infine che, con l'approvazione del bilancio, il nostro mandato viene a scadenza per avvenuta decorrenza del triennio di carica. In sede assembleare sarete quindi chiamati a deliberare sulla nomina del Collegio Sindacale.

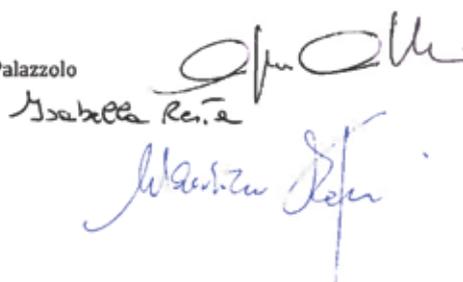
Milano, 4 Aprile 2012

Il Collegio Sindacale

Dott. Guglielmo Calderari di Palazzolo

Dott.ssa Isabella Resta

Dott. Maurizio Dragoni



SEDI DEL GRUPPO COECLERICI

- ▶ **Milano**
Piazza Generale Armando Diaz, 7
20123 Milano - Italia
tel. +39 02 62 46 91
fax +39 02 62 46 97 03
www.coeclerici.com
- ▶ **Amsterdam**
Parnassustoren
Locatellikade 1
1076 AZ Amsterdam - Paesi Bassi
tel. +31 20 54 08 954
fax +31 20 54 08 909
- ▶ **Caracas**
Avenida Venezuela con Calle El Recreo
Edificio Torre America - Piso 8 Oficina 804
1050 Caracas - 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
12950 Giacarta - 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
O -1201 Miami - 33132 FL
Stati Uniti d'America
tel. +1 786 472 3107
fax +1 786 472 3109
- ▶ **Mosca**
4, Dobryninskij Per. 6/9
119049 Mosca - Russia
tel. +7 495 23 76 892
fax +7 495 23 02 683
- ▶ **Mumbai**
106, Hallmark Business Plaza
Sant Dyaneshwar Mar Bandra (East)
400 051 Mumbai - India
tel. +91 22 61 77 66 50
fax +91 22 61 77 66 51
- ▶ **Novokuznetsk**
35 Ordzenikidze street
Office 801
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