EMITTENTE:

Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A.

Società a socio unico, soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Deiulemar Holding S.p.A.

PROSPETTO INFORMATIVO

relativo

all'offerta pubblica di sottoscrizione delle obbligazioni del prestito denominato:

"Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. – 6,63% –2008-2018",

Codici ISIN:

N. Codice	Tranche di emissione	Periodo di offerta della singola tranche
IT0004305204	prima	2 gennaio 2008 - 29 febbraio 2008
IT0004305378	seconda	1° febbraio 2008 - 31 marzo 2008
IT0004305246	terza	3 marzo 2008 - 30 aprile 2008
IT0004305238	quarta	1° aprile 2008 - 30 maggio 2008
IT0004305295	quinta	2 maggio 2008 - 30 giugno 2008
IT0004305303	sesta	1° luglio 2008 - 29 agosto 2008
IT0004305311	settima	1° agosto 2008 - 30 settembre 2008
IT0004305279	ottava	1° settembre 2008 - 31 ottobre 2008
IT0004305261	nona	1° ottobre 2008 - 28 novembre 2008
IT0004305220	decima	3 novembre 2008 - 19 dicembre 2008

L'offerta pubblica di sottoscrizione è integralmente destinata al pubblico indistinto in Italia.
Prospetto Informativo depositato presso la CONSOB in data 28 dicembre 2007 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del nulla-osta con nota del 19 dicembre 2007, protocollo n. 7110712.
L'adempimento di pubblicazione del presente Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.
Il Prospetto Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente

INDICE

DEFINIZIONI 8

GLOSSARIO 12

NOTA DI SINTESI 15

FATTORI DI RISCHIO 43

A.1.2 RISCHI INERENTI ALL'OPERAZIONE RELATIVA ALL'HOTEL SAKURA…..44

SEZIONE PRIMA 64

1..INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL PROSPETTO INFORMATIVO 65

1.1 Persone responsabili del Prospetto Informativo **65**

1.2 Dichiarazione di responsabilità **65**

2.....INFORMAZIONI RELATIVE AI REVISORI LEGALI DEI CONTI 66

2.1 Revisori dell'Emittente **66**

2.2 Rapporti con i Revisori **66**

3..... INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 67

3.1 – Informazioni finanziarie selezionate relative al semestre dell'Emittente chiuso al 30.06. 2007 e agli esercizi chiusi al 31.12.2005 ed al 31.12.2006. ..... **68**

3.1.1 Dati di Stato Patrimoniale 68

3.1.2 Composizione dell'indebitamento finanziario netto 70

3.1.3 Dati selezionati di rendiconto finanziario 71

3.1.4 Dati di conto economico 71

4.....FATTORI DI RISCHIO 72

5..... INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE 73

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente **73**

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente 73

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione..... 73

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente 73
5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di Costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale ... 73
5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente 74
5.1.5.1 - Le origini e l'evoluzione del capitale sociale 74
5.1.5.2. Lo sviluppo dell'attività di trasporto internazionale marittimo e l'evoluzione della flotta 74
5.1.5.3 Lo sviluppo dell'attività immobiliare e turistico-alberghiera 78
5.1.5.4 L'assunzione di partecipazioni e la loro successiva cessione alla controllante 79
5.1.5.5 – La focalizzazione dell'attività nel settore del trasporto internazionale marittimo ed in misura ridotta nel settore immobiliare e turistico-alberghiero 80

***5.2 Investimenti* 81**
5.2.1. Descrizione dei principali investimenti effettuati dall'Emittente dalla data del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006 82
5.2.2. Principali investimenti futuri che sono stati oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi sociali dell'Emittente 83
5.2.3. Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui al Paragrafo 5.2.2 83

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITA' 85

***6.1 – Principali attività* 85**
6.1.1 Descrizione delle principali attività con indicazione delle principali categorie di servizi prestati dall'Emittente 85
6.1.1.1. Trasporto marittimo internazionale di merci 85
6.1.1.2. Attività immobiliare e turistico-alberghiero 90
6.1.1.3 I ricavi per categoria di attività 91
6.1.1.4 Grado di autonomia gestionale dell'Emittente 92
6.1.1.5 Quadro normativo di riferimento 92
6.1.1.6 I beni utilizzati 93
6.1.1.7 Il personale dipendente (numero dipendenti, tipologia contratti ed eventuale ricorso CIG) 105
6.1.1.8 Ulteriori elementi di rischio nello svolgimento delle attività 106
6.1.1.9 Politica di copertura assicurativa 109
6.1.2 Indicazione delle nuove attività 112

***6.2 Principali Mercati* 112**
6.2.1 Descrizione dei principali mercati in cui opera l'Emittente 112
6.2.1.1 Il trasporto marittimo mondiale di merci 112
6.2.1.2 Contratti di noleggio rilevanti in essere 124
6.2.1.3 L'attività immobiliare e turistico alberghiera 127

***6.3 Fonti di informazione sul posizionamento competitivo dell'Emittente* 129**

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA 130

***7.1 Descrizione delle società controllanti e controllate* 130**

7.2 Indicazione dei rapporti di dipendenza dell'Emittente da altri soggetti all'interno del gruppo **132**

8. INFORMAZIONE SULLE TENDENZE PREVISTE 133

8.1 Dichiarazione attestante che non si sono verificati cambiamenti negativi sostanziali dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato **133**

8.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti idonei a ripercuotersi sulle prospettive dell'Emittente **133**

9. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI 134

10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA 135

10.1 Generalità dei componenti di organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con eventuale indicazione delle principali attività da essi esercitate al di fuori dell'Emittente stesso **135**

10.2 Conflitti di interesse riconducibili ai componenti gli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza. **138**

11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 139

11.1 Informazioni sull'eventuale Comitato di Revisione **139**

11.2 Attestazione circa il rispetto da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti nella legislazione italiana **139**

12. PRINCIPALI AZIONISTI 140

12.1 Azionisti rilevanti **140**

12.2 Accordi, noti all'Emittente, diretti a determinare variazioni future in ordine all'assetto di controllo dell'Emittente **140**

13. ... INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA, I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 141

13.1 Prospetti di stato patrimoniale e conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 **141**

13.1.1. - Prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 142

13.1.2 Prospetti di riconciliazione di Stato Patrimoniale e Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 tra i principi contabili italiani (Italian GAAP) e principi italiani internazionali (IFRS) 145

13.1.3 – Rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 147

13.1.4 – Prospetti delle variazioni nelle voci di patrimonio netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 149
13.1.5 – Relazione della società di revisione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 149
13.1.6 – Principi contabili e criteri di valutazione adottati nella redazione dei bilanci di esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 154
13.1.7 – Analisi delle principali voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 163
13.1.8 – Note di commento al prospetto di riconciliazione di Stato Patrimoniale e Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 tra i principi contabili italiani (Italian GAAP) e principi italiani internazionali (IFRS) 189
Note di commento alle rettifiche dello Stato Patrimoniale 2005 189
13.1.9 – Principi contabili e criteri di valutazione adottati nella redazione dei bilanci di esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 197
13.1.10 – Analisi delle principali voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 208

***13.2 – Bilanci dell'Emittente* 239**

***13.3 – Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati* 239**

***13.4 – Data delle ultime informazioni finanziarie* 239**

***13.5– Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie* 239**
13.5.1 Prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico relativi al 30 giugno 2007 239
13.5.2 Rendiconto finanziario per il semestre al 30 giugno 2007 242
13.5.3 Prospetti delle variazioni nelle voci di patrimonio netto per il semestre al 30 giugno 2007 243
13.5.4 Principi contabili e criteri di valutazione adottati nella redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2007 243
13.5.5 – Analisi delle principali voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico relative al semestre al 30 giugno 2007 253

***13.6 - Procedimenti giudiziari e arbitrali* 280**

***13.7 – Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente* 282**

14. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 283

***14.1 Capitale azionario* 283**
14.1.1. Capitale emesso, sottoscritto e versato; numero e classi di azioni di cui è costituito il capitale e loro principali caratteristiche 283
14.1.2 Ammontare dei prestiti obbligazionari emessi e sottoscritti. 283

***14.2 Atto costitutivo e statuto* 284**
14.2.1 Registro delle Imprese ove l'Emittente è iscritto 284
14.2.2 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente 284

15. CONTRATTI IMPORTANTI 286

15.1. Affidamento di commesse per la costruzione di nuove unità navali di proprietà **286**

15.2. Contratti di finanziamento in essere **288**
15.2.1 Contratti di finanziamento Navale 289
15.2.2 Contratti di finanziamento immobiliari 297

15.3. Contratti di copertura rischio cambi **297**

15.4 Contratti di time charter passivo con opzione di acquisto delle unità navali oggetto del time charter party **298**

15.5 L'operazione relativa all'Hotel Sakura **299**

15.6 Vendita delle partecipazioni societarie detenute dall'emittente alla controllante Deiulemar Holding S.p.A. **300**

15.7 Contratto per la riqualificazione dell'immobile "ex Molini Marzoli" **303**

16 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI 304

16.1 Pareri o relazioni redatte da esperti **304**

16.2 Informazioni provenienti da terzi **304**

17. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 305

18 APPENDICI 306

SEZIONE SECONDA 308

1. informazioni relative alle persone Responsabili del prospetto informativo.....309

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo **309**

1.2. Dichiarazione di responsabilità **309**

2. Fattori di Rischio 310

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI 311

3.1 Eventuali interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione e all'offerta **311**

3.2 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi **311**

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE OBBLIGAZIONI OFFERTE.....313

4.1 Tipo e classe delle Obbligazioni offerte e codice ISIN **313**

4.2. Legislazione in base alla quale le Obbligazioni sono emesse **314**

4.3 Caratteristiche delle Obbligazioni e regime di circolazione. Denominazione ed indirizzo del soggetto depositario **314**

4.4 Valuta di emissione delle Obbligazioni **315**

4.5 Ranking delle Obbligazioni offerte **315**

4.6 Diritti, comprensivi di qualsiasi loro limitazione, connessi alle Obbligazioni offerte e procedure per il loro esercizio **315**

4.7 Indicazione del tasso di interesse e illustrazione delle disposizioni relative agli interessi da pagare **315**

4.7.1 Data di godimento e di scadenza degli interessi 316

4.7.2 Termine di prescrizione degli interessi e del capitale 318

4.8 Date di scadenza e modalità di rimborso delle Obbligazioni, con illustrazione delle relative procedure. Possibilità di rimborso anticipato su iniziativa dell'Emittente. **318**

4.9 Tasso di rendimento con illustrazione del relativo metodo di calcolo **319**

4.10 Modalità con le quali i possessori delle Obbligazioni sono rappresentati, con indicazione dell'organizzazione che li rappresenta e delle disposizioni applicabili nonché del luogo in cui è possibile accedere ai libri degli obbligazionisti **319**

4.11 Delibere di emissione **320**

4.12 Date previste per l'emissione delle Obbligazioni **320**

4.13 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni **320**

4.14 Regime fiscale. Indicazione delle trattenute fiscali previste ed eventuale ruolo dell'Emittente nell'applicazionedi trattenute alla fonte **320**

4.14.1. Premessa 321

4.14.2. Imposte Dirette 321

4.14.2.1. Redditi di capitale 321

4.14.2.2 Plusvalenze 322

4.14.3 Imposte indirette 324

4.14.3.1. Imposta sul valore aggiunto 324

4.14.3.2. Imposta di registro 324

4.14.3.3. Imposta di bollo 324

4.14.4 Tassa sui contratti di borsa 324

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA 325

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta **325**
5.1.1. Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata 325
5.1.2. Ammontare totale dell'emissione 325
5.1.3. Periodo di validità dell'Offerta e informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta stessa e le modalità di sottoscrizione 325
5.1.4 Riduzione dell'ammontare, ritiro e revoca delle sottoscrizioni 328
5.1.5 Ammontare minimo della sottoscrizione 328
5.1.6. Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari 329
5.1.7 Indicazione della data in cui i risultati dell'Offerta verranno resi pubblici e descrizione delle modalità seguite 329
5.1.8 Eventuali diritti di prelazione 329

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione **329**
5.2.1 Categorie di potenziali investitori cui l'offerta è destinata 329
5.2.2 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato 330

5.3 Fissazione del prezzo **331**
5.3.1 Prezzo di offerta degli strumenti finanziari 331

5.4 Collocamento e sottoscrizione **331**
5.4.1 Coordinatori dell'Offerta 331
5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e agenti depositari 331
5.4.3 Collocamento 332
5.4.4 Eventuali accordi di sottoscrizione 332

6. Eventuale ammissione alla negoziazione 333

6.1. Eventuale domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni **333**

7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 334

7.1 Eventuali consulenti legati all'emissione delle Obbligazioni **334**

7.2 Altre informazioni sottoposte a revisione **334**

7.3 Pareri o relazioni redatte da esperti **334**

7.4 Informazioni provenienti da terzi **334**

7.5 Indicazione di eventuali rating attribuiti all'Emittente o ai suoi titoli di debito **334**

APPENDICI 335

DEFINIZIONI

CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in via G. B. Martini, 3, 00198 Roma.
Data del Prospetto Informativo	La data di deposito del presente prospetto informativo presso la CONSOB.
Data di Pagamento	La data di consegna e pagamento delle Obbligazioni assegnate ai sottoscrittori per ciascuna *tranche* del Prestito offerta al pubblico
Deiulemar Holding	Deiulemar Holding S.p.A., con sede in Torre del Greco, Via Tironi, 3, iscritta all'Elenco generale degli intermediari operanti nel settore finanziario previsto dall'artt. 113, d.lgs. n. 385/93, al n. 36384.
Deiulemar New Buildings	**Deiulemar New Buildings S.r.l.,** con sede legale in Via Martiri dei Lager, n. 78, Perugia e unità locale in Torre del Greco (NA), Via Tironi n.3 , incorporata dall'Emittente con delibera 9 ottobre 2006
Deiulemar Real Estate	**Deiulemar Real Estate S.r.l.,** con sede legale in Via Martiri dei Lager, n. 78, Perugia e unità locale in Torre del Greco (NA), Via Tironi n.3
Dilmare	**Dilmare S.r.l.,** con sede legale in Via G. Porzio, n. 4, Napoli, incorporata dall'Emittente con delibera del 20 settembre 2005
Emittente o Società o Deiulemar Compagnia di Navigazione	Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., con sede legale in Via Tironi 3, Torre del Greco (NA)
Energy Coal	**Energy Coal S.p.A.,** con sede legale in Via S. Vincenzo, n. 2, Genova
Energy Fin	**Energy Fin S.p.A.**, con sede legale in Via S. Vincenzo, n. 2, Genova
Energy Shipping	**Energy Shipping S.p.A.**, con sede legale in Via S. Vincenzo, n. 2, Genova
Euro (€)	La divisa introdotta all'inizio della terza fase dell'Unione Economica e Monetaria Europea ai sensi del Trattato sulle Comunità Europee (sottoscritto a Roma il 25 marzo 1957, come successivamente modificato).
IFRS	Gli "International Financial Reporting Standards" adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC).

Intermediari Autorizzati	Ai sensi dell'articolo 26 del Regolamento Intermediari, sono intermediari autorizzati: le SIM, ivi comprese le società di cui all'articolo 60, comma 4, del decreto legislativo n. 415 del 1996, le banche italiane autorizzate alla prestazione di servizi e di attività di investimento, gli agenti di cambio, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del decreto legislativo n. 385 del 1993 autorizzati alla prestazione di servizi di investimento, le società di gestione del risparmio e le società di gestione armonizzate nella prestazione del servizio di gestione di portafogli e del servizio di consulenza in materia di investimenti, la società Poste Italiane - Divisione Servizi di Banco Posta autorizzata ai sensi dell'articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica n. 144 del 14 marzo 2001, le imprese di investimento e le banche comunitarie con succursale in Italia, nonché le imprese di investimento e le banche extracomunitarie comunque abilitate alla prestazione di servizi e di attività di investimento in Italia.
Investitori Qualificati	ai sensi dell'art 2 della Direttiva 2003/71/CE sono investitori qualificati: "(i) le persone giuridiche che sono autorizzate o regolamentate ad operare sui mercati finanziari, compresi enti creditizi, imprese di investimento, altri enti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e loro società di gestione, fondi pensione e loro società di gestione, operatori in merci come pure le entità non autorizzate né regolamentate aventi come esclusivo scopo sociale l'investimento in strumenti finanziari; (ii) le amministrazioni nazionali e regionali, le banche centrali, le istituzioni internazionali e sopranazionali quali il Fondo monetario internazionale, la Banca centrale europea, la Banca europea per gli investimenti e altre organizzazioni internazionali simili; (iii) altre persone giuridiche che non soddisfano due dei tre criteri di cui alla lettera f) [1];

[1] Ovvero le "piccole e medie imprese": società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfano almeno due dei tre criteri seguenti: numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250, totale dello stato patrimoniale non superiore a 43.000.000 di Euro e fatturato annuo netto non superiore a 50.000.000 di Euro.

	(iv) determinate persone fisiche: purché vi sia reciproco riconoscimento, uno Stato membro può scegliere di autorizzare persone fisiche residenti nello Stato membro e che chiedono espressamente di essere considerate investitori qualificati se dette persone soddisfano almeno due dei criteri di cui al Paragrafo (ii); (v) determinate PMI: purché vi sia un reciproco riconoscimento, uno Stato membro può scegliere di autorizzare le PMI che hanno la loro sede legale in detto Stato membro e che chiedono espressamente di essere considerate investitori qualificati."
ISIN	L'International Security Identification Number
Italiana Coke	**Italiana Coke S.p.A.**, con sede legale in Via Kennedy, n. 4, Modena
YEN ovvero JPY	La divisa attualmente avente corso legale in Giappone..
Lotto Minimo	Quantitativo minimo di Obbligazioni sottoscrivibile nell'ambito dell'offerta al pubblico di ciascuna *tranche* del Prestito, pari a n. 100 Obbligazioni, per un valore nominale complessivo di EURO 1.000,00
Obbligazioni	Obbligazioni non convertibili al portatore, del valore nominale di EURO 10,00 cadauna, rivenienti dal Prestito
Offerta Pubblica	L'offerta pubblica di sottoscrizione di massimo n. 5.000.000 di Obbligazioni, per un ammontare complessivo di EURO 50.000.000,00, suddivisa in 10 *tranche* di 500.000 obbligazioni ciascuna, per una ammontare di EURO 5.000.000 ciascuna.
Prestito	Prestito obbligazionario denominato "*Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. – 6,63% – 2008-2018*", Codice ISIN [*], emesso in virtù di Determina dell'Amministratore Unico dell'Emittente del 17 dicembre 2007, costituito da n. 5.000.000 di obbligazioni non convertibili al portatore, del valore nominale unitario di EURO 10,00, per un valore nominale di EURO 50.000.000,00, suddiviso in n. 10 *tranche* di 500.000 obbligazioni, del valore nominale di EURO 5.000.000,00 ciascuna.
Principi Contabili Italiani (ITA GAAP)	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dal

	documento interpretativo OIC 1 "I principali effetti della riforma del diritto societario sulla redazione del bilancio d'esercizio" predisposto dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Progresso e Futuro	**Progresso e Futuro S.A.**, con sede legale in Boulevard du Prince Henry, n. 19-21, Lussemburgo
Prospetto Informativo	Il presente Prospetto di sollecitazione.
Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
Regolamento Intermediari	Il regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007..
Regolamento Mercati	Il regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina dei mercati, adottato dalla Consob con delibera n..16191 del 29 ottobre 2007.
Sakura Hotel	**Sakura Hotel S.r.l.**, con sede legale in Via Tironi, n. 3, Torre del Greco
Sakura Immobiliare	**Sakura Immobiliare S.r.l.**, con sede legale in Via E. De Nicola, n. 26/28, Torre del Greco
Società di Revisione o "KPMG"	KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25.
T.U.I.F.	Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della Legge 6 febbraio 1996, n. 52
USD ovvero Dollari Statunitensi ($)	Indica la divisa attualmente avente corso legale negli Stati Uniti d'America.

GLOSSARIO

Armatore	Il soggetto titolare della nave ovvero colui il quale la gestisce ai sensi di un contratto di noleggio a scafo nudo.
Back to back	Tecnica di impiego della nave consistente nell'abbinamento, per la stessa nave, di un contratto di nolo attivo e di uno di nolo passivo, entrambi di *Voyage Charter* oppure di *Time Charter*, con gli stessi termini e condizioni, fatta eccezione in entrambi i casi, per le condizioni economiche e con riferimento esclusivamente al Time Charter, anche alla durata..
Bare Boat Charter Party	Contratto di noleggio o locazione a scafo nudo, con il quale 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), sono a carico del noleggiatore anche tutti i costi operativi (equipaggio, manutenzioni, riparazioni, lubrificanti, provviste, assicurazioni).
Basis point	Unità di misura corrispondente ad un centesimo di punto percentuale
Bulk Carrier	Portarinfusiera per carichi secchi
Capesize	Nave non idonea a transitare per il canale di Panama, in quanto avente larghezza superiore a 32,31 metri
Carichi liquidi	Principalmente prodotti petroliferi e oli vegetali
Charter Party	Contratto di noleggio
Charterer	Noleggiatore a viaggio o a tempo
COA (Contract of Affreightment)	Contratto tra armatore e noleggiatore per il trasporto, in un dato periodo di tempo, di determinati quantitativi di merci, tra aree di caricazione e di discarica predeterminate, con un certo numero di viaggi effettuati da navi non identificate all'atto della stipula contrattuale, ma rientranti in una tipologia predeterminata
Controstallie o Demurrage	Compenso da corrispondersi all'armatore/vettore laddove le operazioni di imbarco e sbarco si prolunghino oltre il tempo di stallia.
Convessità	Misura della variazione del prezzo di un titolo obbligazionario al variare della curva dei tassi

	di interesse di mercato
Disponent Owner	Colui che, avendo la disponibilità della nave, a qualsiasi titolo, stipula, in veste di noleggiante/vettore, un contratto di noleggio o di trasporto
Duration	Valore espresso in anni entro cui il possessore di un titolo obbligazionario rientra in possesso del capitale inizialmente investito, tenendo conto anche delle cedole
Duration modificata	Indicatore di sensitività del prezzo calcolato utilizzando la duration e la convessità.
Freight	Rata di nolo commisurata alla quantità trasportata
Forward Freight Agreement	Contratto a termine su noli
Importo nominale minimo	Importo relativo al lotto minimo di titoli obbligazionari sottoscrivibili dall'investitore corrispondente al valore nominale del titolo obbligazionario moltiplicato per il numero di titoli obbligazionari
Kamsarmax	Nave idonea a sfruttare la massima capacità di caricazione compatibile con il porto di Kamsar (Guinea)
Leg	Tratta percorsa dalla nave dal porto di caricazione al porto di discarica
Lunghezza fuori tutta	Distanza tra il punto più estremo della prora e quello più estremo della poppa della nave
Merci secche alla rinfusa	Merci che possono essere trasportate sfuse, principalmente materie prime e prodotti energetici come carboni, minerali, granaglie, bauxite, allumina.
Notice of Readiness (N.O.R.)	Lettera di Prontezza, ovverosia comunicazione con la quale il Comando Nave dichiara che la nave è pronta ad effettuare l'operazione commerciale prevista
Panamax	Nave idonea a transitare per il canale di Panama, in quanto avente larghezza massima di 32,31 metri
Portata alla marca estiva in T/M	Peso massimo, in tonnellate metriche, trasportabile dalla nave nel rispetto della linea di immersione massima dello scafo nella stagione estiva
Premio di celerità o despatch	Compenso da corrispondersi al noleggiatore laddove le operazioni di imbarco e sbarco si concludano in anticipo rispetto al tempo contrattualmente definito (stallie)
Product Carrier o Tanker	Nave cisterna idonea al trasporto di prodotti

	petroliferi
Shipowner	Armatore
Stallie	Tempo contrattualmente concesso ad una nave nei porti per compiere le operazioni di caricazione e discarica delle merci
Statement of facts	Documento contenente la cronistoria delle operazioni dall'arrivo della nave alla partenza, con specifica indicazione dell'invio della *notice of readiness*, dell'ormeggio, delle eventuali interruzioni e di tutte le informazioni rilevanti
Tasso di rendimento lordo annuo a scadenza	Tasso che rende equivalente il valore di emissione del prestito obbligazionario e la somma dei flussi di cassa positivi cedole premi e rimborso a scadenza scontati a tale tasso
Time Charter Party o Contratto di Time Charter	Contratto di noleggio a tempo, in base al quale il noleggiante (*shipowner o disponent owner*), verso pagamento di rate di nolo, mette la nave, per un periodo determinato, a disposizione del noleggiatore (*charterer*).
Time Charter Rate	Corrispettivo giornaliero (Hire) pagabile, in via anticipata, solitamente a scadenza di quindici giorni.
Tonnellate Stazza Lorda in T/M	Il volume interno della nave, espresso in tonnellate metriche di stazza, corrispondente alla quantità di spazio della nave dedicato al trasporto del carico e dei passeggeri, all'equipaggio, alle provviste di bordo e ad altri impianti o depositi necessari per la navigazione.
Tonnellate Stazza Netta in T/M	Il volume interno della nave, espresso in tonnellate metriche di stazza, corrispondente alla quantità di spazio della nave dedicato esclusivamente al trasporto del carico e dei passeggeri.
Trip	Viaggio
Voyage Charter Party o Contratto di Voyage Charter	Contratto di trasporto/noleggio a viaggio. Il sinallagma fondamentale di tale contratto è l'obbligo di trasferire merci da un luogo all'altro verso pagamento di un corrispettivo in denaro (nolo)

NOTA DI SINTESI

Avvertenza

La nota di sintesi che segue ("**Nota di Sintesi**") illustra brevemente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente ed alle obbligazioni offerte al pubblico in sottoscrizione.

Si avvertono espressamente gli investitori che:

a) la Nota di Sintesi va letta come un'introduzione al presente Prospetto;
b) qualsiasi decisione di investire in strumenti finanziari dovrebbe basarsi sull'esame, da parte dell'investitore, del Prospetto Informativo completo;
c) qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto stesso prima dell'inizio del procedimento;
d) la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la presente nota di sintesi ed eventualmente la sua traduzione soltanto qualora la stessa nota risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta unitamente alle altre parti del Prospetto Informativo.

I. Amministratore unico, membri del Collegio Sindacale, principali dirigenti, consulenti e revisori contabili

Amministratore unico, sindaci e principali dirigenti

L'Emittente è amministrata da un **Amministratore Unico**, al quale lo statuto riserva tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione previsti dalla legge e dallo statuto.

Alla data del Prospetto Informativo, Amministratore Unico è il Capitano Michele Iuliano, nato a Torre del Greco, il 17 gennaio 1924, nominato con delibera dell'assemblea in data 29 giugno 2007, che resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31.12.2009.

Il **Collegio Sindacale** è composto dai Sig.ri Luis Santo Restino (Presidente), Giorgio Bellia e Corrado Gionti (Sindaci), nominati con delibera dell'assemblea in data 29 giugno 2007, che resteranno in carica sino all'approvazione del bilancio al 31.12.2009.

Alla data del Prospetto Informativo, non esistono lavoratori subordinati inquadrati come dirigenti.

Per maggiori informazioni sull'Amministratore Unico, sui Sindaci e sui principali dirigenti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafi 10.1 e 10.2 del presente Prospetto Informativo.

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha n. 38 dipendenti, di cui 15 appartenenti alla categoria degli Amministrativi, tra i quali 13 impiegati e 2 operai, e 23 appartenenti alla categoria Marittimi, tra i quali 9 impiegati e 14 operai.
Non vi sono dirigenti.

Tra i dipendenti dell'Emittente, si individuano, in relazione alla precipua attività svolta, alcune **figure chiave**, che concorrono alla gestione ed allo sviluppo dell'Emittente stessa.

Per maggiori informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.7 e Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del presente Prospetto Informativo.

Società di revisione

KPMG S.p.A., dopo aver esercitato la revisione contabile del bilancio relativo agli esercizi 2004, 2005 e 2006 ai sensi dell'art. 116 del TUIF, è incaricata, sempre ai sensi dell'art. 116 del TUIF, della revisione contabile del bilancio degli esercizi 2007, 2008 e 2009. e del controllo contabile ai sensi degli articoli 2409 bis e seg., cod. civ., sulla base della delibera assembleare del 29 giugno 2007.

Il bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio 2003 è stato sottoposto a revisione volontaria da parte di KPMG S.p.A.

KPMG S.p.A. ha espresso, sui bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31.12.2003, al 31.12.2004, al 31.12.2005 ed al 31.12.2006, giudizio positivo, non esprimendo rilievi.

Per maggiori informazioni sulla società di revisione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 2, Paragrafi 2.1 e 2.2 del presente Prospetto Informativo.

II. Dati relativi all'Offerta Pubblica e calendario previsto

Dati relativi all'Offerta Pubblica

Le Obbligazioni sono offerte in sottoscrizione al pubblico mediante emissione di un unico prestito obbligazionario (il "Prestito"), costituito da massimo n. 5.000.000 di obbligazioni non convertibili, del valore nominale unitario di € 10,00, (le "Obbligazioni") per un valore nominale massimo di € 50.000.000.
Il Prestito è suddiviso in n. 10 *tranche*, ciascuna di massimo n. 500.000 Obbligazioni, del valore nominale complessivo di € 5.000.000.
Il prezzo di emissione e di offerta delle Obbligazioni è pari al loro valore nominale di € 10,00.
Per tutta la loro durata, le Obbligazioni saranno fruttifere di interessi ad un tasso annuo lordo del 6,63%.
Le Obbligazioni oggetto di ciascuna *tranche* hanno le medesime caratteristiche, ad eccezione delle date di godimento, secondo la seguente ripartizione: 1) Prima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta: dal 2 gennaio 2008 al 31 gennaio 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 7 marzo 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta; 2) Seconda tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° febbraio 2008 al 31 marzo 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 7 aprile 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta. 3) Terza tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 marzo 2008 al 30 aprile 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il

pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 7 maggio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta; 4) Quarta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° aprile 2008 al 30 maggio 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 9 giugno 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta; 5) Quinta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta 2 maggio 2008 al 30 giugno 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 7 luglio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta; 6) Sesta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° luglio 2008 al 29 agosto 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 5 settembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta; 7) Settima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° agosto 2008 al 30 settembre 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 7 ottobre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta; 8) Ottava tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° settembre 2008 al 31 ottobre 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 7 novembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta; 9) Nona tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° ottobre 2008 al 28 novembre 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 5 dicembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta; 10) Decima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 novembre 2008 al 19 dicembre 2008): data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle Obbligazioni: 30 dicembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.
La data di scadenza e rimborso delle Obbligazioni è fissata, per ciascuna tranche, alla scadenza del decimo anno dalla data di decorrenza del godimento della singola tranche di Obbligazioni, come precisato alla Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.8. del presente Prospetto Informativo.
Per maggiori informazioni in merito, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitoli 4 e 5, del presente Prospetto Informativo.

Calendario dell'Offerta Pubblica

Laddove l'Emittente non si avvalga della facoltà di chiudere anticipatamente o di prorogare l'offerta della singola *tranche* di Obbligazioni, l'offerta verrà effettuata, per ogni singola *tranche* di massimo n. 500.000 Obbligazioni, nei rispettivi Periodi di Offerta, come indicato nel seguente Calendario:

- Prima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta: dal 2 gennaio 2008 al 29 febbraio 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 marzo 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Seconda tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° febbraio 2008 al 31 marzo 2008):

- data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 aprile 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Terza tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 marzo 2008 al 30 aprile 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 maggio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Quarta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° aprile 2008 al 30 maggio 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 9 giugno 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Quinta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 2 maggio 2008 al 30 giugno 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 luglio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Sesta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° luglio 2008 al 29 agosto 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 5 settembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Settima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° agosto 2008 al 30 settembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 ottobre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Ottava tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° settembre 2008 al 31 ottobre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 novembre, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Nona tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° ottobre 2008 al 28 novembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 5 dicembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Decima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 novembre 2008 al 19 dicembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 30 dicembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

L'Offerta si svolgerà nei giorni lavorativi, dalle ore 9:00 alle ore 17:30.
L'Emittente si riserva la facoltà (i) di annullare l'Offerta Pubblica, (ii) di disporre la chiusura anticipata ovvero la proroga del Periodo di Offerta di ciascuna singola

tranche di Obbligazioni dell'offerta e (iii) di ritirare, in tutto o in parte, l'offerta di ciascuna singola *tranche* di Obbligazioni, nelle ipotesi descritte nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3. del presente Prospetto Informativo.

Tabella Riepilogativa del Prestito Obbligazionario oggetto del Prospetto Informativo

Tipo obbligazioni	Obbligazioni al portatore non convertibili a tasso fisso emesse alla pari. Ciascuna obbligazione è munita di n.10 cedole da utilizzare per la riscossione annuale degli interessi
Rimborso del capitale	100% del valore nominale
Destinatari offerta	Le obbligazioni saranno collocate direttamente dall'Emittente, presso la propria sede legale, mediante offerta in sottoscrizione, suddivisa in dieci *tranche*, al pubblico indistinto in Italia, con esclusione di qualsiasi mercato estero, nonché degli Investitori Qualificati di cui all'art 2 della Direttiva 2003/71/CE (fatta eccezione per le persone fisiche di cui al medesimo articolo 2, per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4 del decreto legislativo n. 415 del 23 luglio 1996).
Valuta di emissione	Euro.
Quantitativo minimo obbligazioni sottoscrivibile	n. 100 obbligazioni per un valore nominale complessivo di Euro 1000,00 (Euro mille).
Valore nominale obbligazione	Euro 10,00.
Tasso interesse lordo	Il tasso di interesse annuo lordo è del 6,63 %.
numero massimo obbligazioni emesse	5.000.000 (cinque milioni) suddivise in n. 10 *tranche* da 500.000
Valore nominale complessivo del prestito	Euro 50.000.000,00 (euro cinquanta milioni)
Durata prestito	Decennale
Suddivisione prestito	n.10 *tranche* annuali di massimo n. 500.000 obbligazioni ciascuna
Pagamento cedole	Annuale posticipato: il pagamento avverrà, previo stacco della relativa cedola, a cura dell'Emittente presso la propria sede legale o per il tramite di intermediario aderente al sistema di gestione accentrata Monte titoli S.p.a., presso il quale il titolare delle Obbligazioni abbia eventualmente sub-depositato queste ultime

Data di emissione e di godimento delle obbligazioni	Per ogni singola *tranche* è fissata al quinto giorno lavorativo dalla data di chiusura dell'offerta della singola *tranche.*
Data di consegna e di pagamento delle obbligazioni	Per ogni singola *tranche* è fissata al quinto giorno lavorativo dalla data di chiusura dell'offerta della singola *tranche.*

Periodo d'offerta previsto per ogni singola *tranche*. (salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta medesima)	Date stimate di inizio periodo di godimento (salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta medesima)	scadenza e rimborso delle obbligazioni emesse nella *tranche.*
Tranche n. 1 Periodo di offerta: dal 2/1/2008 al 29/2/2008	7 marzo 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 2 Periodo di offerta: dal 1/2/2008 al 31/3/2008	7 aprile 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 3 Periodo di offerta: dal 3 /3/2008 al 30/4/2008	7 maggio 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 4 Periodo di offerta: dal 1/4/2008 al 30/5/2008	9 giugno 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 5 Periodo di offerta: dal 2/5/2008 al 30/6/2008	7 luglio 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 6 Periodo di offerta: dal 1/7/2008 al 29/8/2008	5 settembre 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 7 Periodo di offerta: dal 1/8/2008 al 30/9/2008	7 ottobre 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 8 Periodo di offerta: dal 1/9/2008 al 31/10/2008	7 novembre 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 9 Periodo di offerta: dal 1/10/2008 al 28/11/2008	5 dicembre 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).
Tranche n. 10 Periodo di offerta: dal 3/11/2008 al 19/12/2008	30 dicembre 2008	Decorsi dieci anni dalla data di emissione (inclusa).

III . Informazioni chiave riguardanti dati finanziari selezionati; fondi propri e indebitamento - Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi - Fattori di rischio.

Informazioni chiave riguardanti dati finanziari selezionati; fondi propri e indebitamento

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del luglio 2002, in ottemperanza:

- al D.Lgs 38/2005, relativo al recepimento in Italia del citato Regolamento europeo;
- al Regolamento Emittenti n. 11971/1999, così come modificato dalla Consob con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005;

la Società, in qualità di emittente titoli diffusi tra il pubblico ai sensi dell'art. 116 del Testo Unico della Finanza, a partire da 1° gennaio 2006, ha adottato i Principi Contabili Internazionali (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board e, pertanto, il bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 rappresenta il primo bilancio d'esercizio redatto in conformità agli IFRS omologati dalla Commissione Europea.

Le tabelle che seguono riportano le informazioni finanziarie selezionate dall'Emittente inerenti i dati di bilancio relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005, 31 dicembre 2006 e 30 giugno 2007.

Tali informazioni sono estratte dai seguenti documenti:

- Bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in accordo ai Principi Contabili Nazionali – Italian GAAP. Su tale bilancio la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 4 aprile 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 del presente Prospetto Informativo);

- Prospetti di riconciliazione di Stato Patrimoniale e Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 tra i principi contabili italiani - Italian GAAP e principi italiani internazionali – IFRS. Tali prospetti sono stati esaminati dalla Società di Revisione ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006. (cfr. Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 del presente Prospetto Informativo);

- Bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2006, redatto in accordo ai Principi Contabili Internazionali – IFRS. Su tale bilancio la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 14 giugno 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 del presente Prospetto Informativo).

- Relazione semestrale dell'Emittente chiusa al 30 giugno 2007, redatta in accordo ai Principi Contabili Internazionali – IFRS. Tale relazione semestrale, approvata con delibera dell'assemblea ordinaria del 4 dicembre 2007, non è stata sottoposta a revisione contabile da parte della Società di Revisione (cfr. Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 del presente Prospetto Informativo).

Le informazioni esposte nel presente Capitolo devono essere lette congiuntamente a tali Bilanci, riportati in appendice al presente Prospetto Informativo.

Con riferimento a ciascun periodo le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati sono finalizzati a fornire una visione sia d'insieme che di dettaglio della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica *dell'Emittente*, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi che di volta in volta si sono verificati e che hanno influenzato il risultato del periodo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3 e 13 della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Di seguito si riportano i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico relativi al periodo chiuso al 30 giugno 2007 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 nonché le principali informazioni finanziarie relative agli esercizi 2005 e 2006 predisposti in conformità con i Principi Contabili Internazionali - IFRS:

Importi in euro

ATTIVITA'	**30/06/2007**	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Attività non correnti	**49.938.492**	**50.647.892**	**40.377.086**
Flotta	27.478.207	27.989.592	-
Flotta in costruzione	5.390.270	5.390.270	-
Fabbricati	13.477.064	13.665.760	13.352.271
Terreni	3.471.302	3.471.302	3.471.302
Altri beni materiali	120.301	126.526	123.680
Attività immateriali	1.348	4.442	3.942
Partecipazioni	-	-	23.425.891
Attività correnti	**141.500.910**	**230.932.526**	**231.305.731**
Rimanenze	1.989.761	403.633	2.474.603
Crediti commerciali	52.631.494	112.516.747	75.140.507
Crediti Tributari	407.768	1.175.744	1.524.541
Strumenti finanziari derivati	264.053	61.114	120.986
Disponibilità liquide	76.898.836	111.605.549	147.844.676
Attività classificate come possedute per la vendita	9.308.998	5.169.739	4.200.418
TOTALE ATTIVITA'	**191.439.402**	**281.580.418**	**271.682.817**

PASSIVITA' (Importi in euro)	**30/06/2007**	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Patrimonio netto	**74.361.913**	**144.459.191**	**189.721.254**
Capitale sociale	45.000.000	45.000.000	45.000.000
Riserva sovrapprezzo	15	15	15
Riserva da valutazione titoli	(61.259)	(61.259)	(3.898)
Riserva di rivalutazione	14.383	14.383	14.383
Riserva legale	8.495.362	7.655.597	4.092.559
Altre riserve	13.473.673	75.055.157	80.554.369
Utile (perdita) d'esercizio	7.439.739	16.795.298	60.063.826
Passività non correnti	**40.234.972**	**41.501.724**	**27.760.208**
Fondi relativi al personale	226.310	339.901	307.440
Obbligazioni in circolazione	18.955.138	19.119.038	19.230.438
Finanziamenti bancari	20.773.816	21.763.078	2.605.358
Imposte differite passive	279.708	279.707	5.616.972
Passività correnti	**76.842.517**	**95.619.503**	**54.201.355**
Fondi per rischi e oneri	208.591	208.591	12.203.480
Finanziamenti bancari	1.844.768	4.497.051	514.646
Debiti commerciali e altri	48.738.331	56.197.243	40.269.742
Strumenti finanziari derivati	1.013.451	190.003	929.776
Altre passività finanziarie	24.778.435	34.259.853	54.378
Debiti tributari	258.941	266.762	229.333
TOTALE PASSIVITA'	**191.439.402**	**281.580.418**	**271.682.817**

Importi in euro	30/06/2007		30/06/2006	
Ricavi	225.276.895		145.732.434	
Commissioni su noli attivi	(2.006.900)		(1.634.535)	
RICAVI NETTI	**223.269.995**		**144.097.899**	
Spese di porto, bunker e broker commission	(14.767.753)		(15.868.332)	
RICAVI BASE	**208.502.242**	**100%**	**128.229.567**	**100%**
Noleggi passivi	(62.736.484)	-30,09%	(81.706.564)	-63,72%
Noli passivi per contratti FFA	(135.912.383)	-65,19%	(14.413.798)	-11,24%
NOLEGGI PASSIVI TOTALI	**(198.648.867)**	-95,27%	**(96.120.362)**	-74,96%
Costi operativi	(1.008.901)	-0,48%	(487.118)	-0,38%
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	**8.844.474**	**4,24%**	**31.622.087**	**24,66%**
Costi di struttura	(866.451)	-0,42%	(562.507)	-0,44%
Altri costi	(678.727)	-0,33%	(15.393.944)	-12,00%
Altri ricavi	4.524.138	2,17%	(944.305)	-0,74%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	**11.823.434**	**5,67%**	**14.721.331**	**11,48%**
Ammortamenti	(768.022)	-0,37%	(248.159)	-0,19%
MARGINE OPERATIVO	**11.055.412**	**5,30%**	**14.473.172**	**11,29%**
Gestione finanziaria	(347.785)	-0,17%	(7.305.019)	-5,70%
UTILE ANTE IMPOSTE	**10.707.627**	**5,14%**	**7.168.153**	**5,59%**
Imposte	(3.267.888)	-1,57%	2.275.163	1,77%
UTILE NETTO	**7.439.739**	**3,57%**	**9.443.316**	**7,36%**

Importi in euro	**31/12/2006**		**31/12/2005**	
Ricavi	382.841.454		545.249.720	
Commissioni su noli attivi	(3.282.535)		5.183.509	
RICAVI NETTI	**379.558.919**		**550.433.229**	
Spese di porto, bunker e broker commission	(31.056.178)		(73.392.167)	
RICAVI BASE	**348.502.741**	**100%**	**477.041.062**	**100%**
Noleggi passivi	(141.271.130)	-40,54%	(250.473.118)	-52,51%
Noli passivi per contratti FFA	(166.305.065)	-47,72%	(174.040.462)	-36,48%
NOLEGGI PASSIVI TOTALI	**(307.576.195)**	**-88,26%**	**(424.513.580)**	-88,99%
Costi operativi	(1.811.060)	-0,52%	(11.665.787)	-2,45%
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	**39.115.486**	**11,22%**	**40.861.695**	**8,57%**
Costi di struttura	(1.934.383)	-0,56%	(2.439.131)	-0,51%
Altri costi	(19.032.790)	-5,46%	(24.947.437)	-5,23%
Altri ricavi	10.538.114	3,02%	41.229.132	8,64%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	**28.686.427**	**8,23%**	**54.704.259**	**11,47%**
Ammortamenti	(782.272)	-0,22%	(13.055.708)	-2,74%
MARGINE OPERATIVO	**27.904.155**	**8,01%**	**41.648.551**	**8,73%**
Gestione finanziaria	(8.900.902)	-2,55%	19.239.069	4,03%
UTILE ANTE IMPOSTE	**19.003.253**	**5,45%**	**60.887.620**	**12,76%**
Imposte	(2.207.955)	-0,63%	(823.794)	-0,17%
UTILE NETTO	**16.795.298**	**4,82%**	**60.063.826**	**12,59%**

I risultati economici dell'esercizio 2006 evidenziano una flessione rispetto ai dati dell'esercizio 2005 riconducibile sostanzialmente al conferimento della flotta sociale avvenuto nel maggio 2005. Nonostante tale flessione, la società ha comunque mantenuto una consistente quota di mercato I ricavi netti si attestano a €/mil 379,6 risultato inferiore del 34,07% rispetto allo stesso dato del 2005 e parimenti diminuiscono anche i costi operativi e i costi del personale.
Il margine operativo lordo si è attestato a €/mil 28,69 (-47,56%).
Dopo gli ammortamenti l'utile operativo segna un valore di €/mil 27,9, in diminuzione del 33,00 % rispetto al dato del 2005.

I proventi finanziari relativi agli interessi attivi maturati sui conti correnti bancari e gli oneri finanziari influenzati quasi interamente dalle perdite su cambi derivanti dalla conversione al cambio di fine periodo delle disponibilità liquide e delle partite valutarie estere portano ad un utile di esercizio, prima delle imposte, pari ad €/mil 19,00.

Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi - Fattori di rischio.

L'Emittente intende procedere all'operazione oggetto del Prospetto Informativo al fine di reperire risorse finanziarie da utilizzare per l'attuazione di nuovi investimenti, limitando il ricorso al finanziamento bancario. In particolare, l'Emittente intende impiegare le risorse raccolte, in primo luogo, per lo sviluppo della ripresa attività armatoriale, finanziando la costruzione e/o l'acquisto di nuove navi tecnicamente aggiornate e rispondenti alle correnti esigenze commerciali. In particolare, l'Emittente, oltre che all'acquisto delle due navi gemelle in costruzione, DWT 82,100 M.T. tipo Kamsarmax BULK CARRIER, contraddistinte dai numeri Hull 1435 e 1436, la cui costruzione, sulla base del contratto stipulato con CLIO MARINE INC. è stata affidata in subappalto (*shipbuilding contract*) alla TSUNEISHI CORPORATION (*builder*), sulla base di quelle che saranno le condizioni di mercato correnti alle relative scadenze, intende destinare gran parte delle risorse raccolte anche all'eventuale esercizio delle opzioni di acquisto collegate ai due contratti di noleggio *Time Charter*, stipulati in data 4 agosto 2003, aventi ad oggetto due navi di tipo Kamsarmax (Micaela della Gatta e Filomena Lembo), ovvero in alternativa, ove i prezzi di mercato risultassero più convenienti, all'acquisto di navi diverse. L'Emittente, altresì, intende destinare parte delle medesime risorse alla ristrutturazione e alla riqualificazione della residua parte del complesso "Ex Molini Marzoli", che, una volta ristrutturato, dovrà essere dotato di mobilio e complementi d'arredo, in attuazione del progetto finalizzato alla realizzazione di una struttura alberghiera, nonché per il residuo importo dei proventi del prestito obbligazionari, per finanziare lo sviluppo dell'attività di noleggio.

Sotto il profilo finanziario, attraverso l'emissione e l'offerta del Prestito, l'Emittente intende dotarsi di una struttura finanziaria più equilibrata in termini di rapporto tra mezzi propri e debiti, nella prospettiva di conseguire, anche a seguito della distribuzione delle riserve disponibili, costituite dagli utili accantonati per un importo ammontante ad Euro 52.830.200,20 alla voce di bilancio "Altre Riserve", deliberata il 20 giugno 2007, un riequilibrio del rapporto tra mezzi propri e debiti finanziari, riducendo l'incidenza dei primi, così da consentire, a parità di risultati economici e, comunque, anche rispetto a più prudenziali stime di risultati, un più alto ritorno sui mezzi propri.

Per maggiori informazioni sulle ragioni dell'offerta e impiego dei proventi, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del presente Prospetto Informativo.

IV FATTORI DI RISCHIO

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, ai settori di attività in cui essa opera nonché agli strumenti finanziari offerti, di seguito elencati con la medesima numerazione riportata nella sezione seconda, Capitolo 2 "Fattori di rischio" riportato di seguito alla presente Nota di Sintesi:

A FATTORI DI RISCHIO SPECIFICI DELL'EMITTENTE E DEI SUOI SETTORI D'ATTIVITA'

A.1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL''EMITTENTE

A.1.1. Rischi connessi all'indisponibilità di una valutazione indipendente delle navi: Michele Iuliano (di proprietà), Hull 1435 e Hull 1436 (in costruzione).
A.1.2. Rischi inerenti all'operazione relativa all'Hotel Sakura
A.1.3. Rischi connessi alle oscillazioni dei tassi di interesse in relazione alla presenza di indebitamenti a tasso variabile.
A.1.4. Rischi connessi all'oscillazione dei cambi EURO/USD ed EURO/JPY relativi alle obbligazioni assunte
A.1.5. Rischi connessi ai covenant contenuti nei contratti di finanziamento stipulati dall'emittente e alle iscrizioni ipotecarie
A.1.6. Rischi connessi ad operazioni con parti correlate. Effetti sul Bilancio al 31/12/2006 della cessione di partecipazioni detenute dall'Emittente alla controllante Deiulemar Holding.
A.1.7. Rischi derivanti dal contenzioso
A.1.8. Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave
A.1.9 Rischi connessi alla difficile reperibilità di personale marittimo qualificato.
A.1.10. Rischi connessi alla mancata adozione di un modello organizzativo ex d.lgs. 231/2001
A.1.11. Dichiarazioni di preminenza, previsioni stime ed elaborazioni interne

A.2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITA' DELL'EMITTENTE ED AL SETTORE DEL TRASPORTO MARITTIMO IN CUI OPERA.

A.2.1. Rischi relativi alla volatilità mercato dei noli, compresi quelli a termine, in ragione dell'andamento economico e politico internazionale e della capacità di tonnellaggio disponibile a livello mondiale.
A.2.2. Rischi variazione valore navi
A.2.3. Rischi connessi al costo del carburante, tasse portuali, passaggi nei canali ed altre spese di viaggio
A.2.4. Rischi default di controparte
A.2.5. Rischi relativi alla regolamentazione inerente all'esercizio dell'attività di trasporto marittimo
A.2.6. Rischi ambientali
A.2.7. Rischi connessi alla mancanza di barriere all'entrata nel mercato di riferimento
A.2.8. Rischi afferenti ad avvenimenti politici internazionali, atti di governi, eventi bellici e atti terroristici

A.3. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE ED AL SETTORE IMMOBILIARE E TURISTICO-ALBERGHIERO IN CUI OPERA

A.3.1. Rischio illiquidità mercato immobiliare
A.3.2. Rischi connessi allo svolgimento di attività mediante appaltatori.

B FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL TIPO DI STRUMENTO FINANZIARIO OGGETTO DELL'OFFERTA

B.1 Rischi relativi all'andamento dei tassi sul mercato
B.2. Rischi relativi ad assenza di rating dell'Emittente e delle obbligazioni
B.3. Rischi relativi alla difficoltà del disinvestimento per mancanza di quotazione delle obbligazioni
B.4. Rischi relativi alla facoltà dell'Emittente di rimborso anticipato del prestito
B.5. Rischi relativi al collocamento delle obbligazioni senza fare ricorso ad Intermediari Autorizzati
B.6. Rischi relativi alla mancata previsione di quote dell'offerta riservate ad Investitori Qualificati

Per una descrizione puntuale dei fattori di rischio, si rinvia al Capitolo "**FATTORI DI RISCHIO"** riportato subito dopo la presente Nota di Sintesi.

V. Informazioni sull'Emittente – Storia e sviluppo dell'Emittente – Panoramica delle attività aziendali

Informazioni di carattere generale

L'Emittente è una società per azioni a socio unico, costituita in Italia con atto del 19 giugno 1969 ed operante ai sensi della legge italiana. La sua esatta denominazione sociale è DEIULEMAR – COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A.

L'Emittente è iscritta al Registro delle imprese di Napoli al n. 002520070925. La sede legale è sita in Torre del Greco (NA), Via Tironi, n.3.

Il capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato è pari a € 45.000.000,00, suddiviso in n. 4.500.000 azioni del valore nominale di € 10,00 cadauna.

Tutte le azioni dell'Emittente sono nominative e attribuiscono ai loro titolari eguali diritti.

Lo statuto sociale, che è stato approvato con delibera dell'assemblea del 11 ottobre 2007, iscritta al Registro delle Imprese in data 16 ottobre 2007, è conforme alla normativa vigente per le società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

L'Emittente ha emesso nei precedenti esercizi e sono attualmente in circolazione n. 6 prestiti obbligazionari non convertibili, per complessivi € 19.978.610. Non sono in circolazione ulteriori strumenti finanziari.

L'Emittente, sulla base del provvedimento della Consob del 13 ottobre 2004, è stata iscritta nell'Elenco degli emittenti strumenti finanziari, nella specie titoli obbligazionari, diffusi tra il pubblico in misura rilevante, di cui all'art. 116 del TUIF, tenuto dalla CONSOB. sussistendo i requisiti previsti dal TUIF stesso e dal regolamento Consob di attuazione.

Alla data del Prospetto Informativo, l'intero capitale sociale dell'Emittente è di titolarità della Deiulemar Holding, per esserle stato trasferito i data 23 dicembre 2004 dai soggetti che lo detenevano fiduciariamente per conto dei soci fondatori o di loro aventi causa. Questa esercita il controllo sulla prima ai sensi dell'art. 2359 cod.civ. nonché l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497, c.c., a partire dal 1° gennaio 2005.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla data del Prospetto Informativo non sussistono patti parasociali che incidono sul controllo dell'Emittente stessa.

Per maggiori informazioni sui suddetti aspetti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafi 5.1.1, 5.1.2, 5.1.3, 5.1.4, 5.1.5.1 del presente Prospetto Informativo.

Attività aziendali

L'Emittente svolge:

- trasporto marittimo internazionale, per conto terzi, di carichi secchi e carichi liquidi, anche mediante noleggio a terzi di navi da trasporto, con utilizzo di navi di proprietà ovvero prese a noleggio da terzi.
- in misura ridotta, una attività immobiliare consistente nell'acquisto di immobili, ad uso abitativo, commerciale e turistico-alberghiero, allo scopo di ristrutturarli e rivenderli ovvero di concederli in locazione o in gestione.

Tra le suddette attività, quella di trasporto marittimo internazionale assume assoluta preminenza sia per volume d'affari (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.1 del presente Prospetto Informativo) sia confrontando la rilevanza dei rispettivi rischi di impresa.

Nella seguente tabella, sono illustrati i ricavi dell'Emittente, relativi agli anni 2005, anno in cui ancora esisteva una attività relativa alle partecipazioni e 2006, successivamente alla dismissione di tutte le partecipazioni, ripartiti per categorie di attività (con IFRS)

Ricavi	Totali	Trasporto Marittimo	Immobiliare	Partecipazioni	% Trasporto Marittimo	% Immobiliare	% Partecipazioni
2005	552.043.711	550.433.229	557.275	1.053.207	99,71	0,10	0,19
2006	380.850.831	379.558.919	643.233	648.679	99,66	0,17	0,17

Il dato relativo al trasporto marittimo corrisponde alla voce di bilancio ricavi da servizi. Il dato relativo all'attività immobiliare riguarda ricavi ricompresi nella voce di bilancio "altri ricavi e proventi". Il dato relativo all'attività inerente alle partecipazioni riguarda ricavi ricompresi nella voce di bilancio "proventi da attività finanziarie", dai quali sono escluse le plusvalenze da cessione partecipazioni.

Trasporto marittimo internazionale

Evoluzione dell'attività

Nel 1970 viene acquistata la prima nave, che sarà poi venduta nel 1976. A seguire, vengono acquistate e cedute diverse navi, nel complesso, incrementando, progressivamente, la flotta di proprietà.

La strategia adottata dalla Società nei primi anni di attività è basata sull'impiego di navi di proprietà prevalentemente con contratti a tempo e sullo sviluppo della flotta con l'acquisto di unità sempre più efficienti dal punto di vista delle caratteristiche tecniche e commerciali.

Successivamente, in considerazione delle possibilità di impiego offerte dal mercato, stabilmente superiori alla capacità di stiva della propria flotta di proprietà, l'Emittente decide di modificare la propria strategia di gestione. Da un lato, infatti, accentua la strategia di incremento e rinnovamento della flotta. Dall'altro, intraprende un'attività di trading, consistente nel noleggio di navi da terzi, le quali vengono impiegate, anch'esse, per dare esecuzione a parte dei contratti attivi sottoscritti dalla Società.
L'attività di noleggio di navi da trasporto da terzi ed il loro conseguente impiego, mediante contratti di noleggio a tempo o nel trasporto di merci conto terzi, diviene, dunque, nel corso degli anni successivi al 1985, progressivamente prevalente rispetto a quella di impiego diretto della flotta di proprietà dell'Emittente.
Nel corso del 1986, inoltre, la Società, che, fino a quel momento era stata impegnata esclusivamente nel settore dei carichi secchi, decide di sviluppare l'attività di trasporto anche nel settore dei carichi liquidi, dotandosi conseguentemente anche di navi motocisterna.
Negli anni dal 2001 al 2004, pur continuandosi a potenziare la flotta di proprietà o in locazione finanziaria, l'attività effettuata impiegando navi noleggiate da terzi si consolida come attività prevalente, sia in termini di unità navali sia in termini di carichi trasportati, mentre la flotta di proprietà arriva a contare, all'inizio del 2004, 14 unità, con una capacità di stiva complessiva pari a tonnellate 1.305.919.

Successivamente, la Società, proseguendo nell'attuazione della sua politica di rinnovamento e di riposizionamento strategico della flotta, va avanti con la dismissione delle navi dotate di caratteristiche tecniche non più adeguate rispetto ad un ottimale livello qualitativo della flotta ed agli standard tecnici richiesti dalle nuove normative sulla sicurezza in mare, con l'obiettivo, tra l'altro, di focalizzare l'attività nel settore dei trasporti di merci secche alla rinfusa.

Nell'ambito dell'evoluzione descritta, a partire dal 2002, l'Emittente, per quanto attiene alla tipologia d'impiego delle navi, in presenza di un mercato dei noli particolarmente volatile passa a privilegiare il ricorso a contratti a tempo (Time Charter Party) in luogo dei contratti a viaggio (Voyage Charter Party). Questo tipo di utilizzo della flotta, congiuntamente all'incremento progressivo delle navi noleggiate e poi reimpiegate, ha influenzato in maniera significativa il fatturato ed i margini operativi attestandoli su livelli più elevati rispetto a quelli relativi agli esercizi precedenti.
Nel giugno del 2005, l'Emittente, che nel frattempo, al fine di poter più efficacemente governare l'attività di trasporto marittimo enucleandola dal complesso delle attività esercitate, aveva provveduto a conferire la flotta in una società appositamente costituita, Deiulemar Shipping S.p.A., anche tenuto conto della situazione di mercato, assume la decisione di accelerare la tendenza al rinnovamento della flotta, che ha sempre costituito elemento caratteristico ed essenziale nelle strategie aziendali, così da mettersi nelle condizioni di poter ricostituire con la più ampia flessibilità una flotta composta di unità più moderne ed avanzate tecnologicamente. Il suddetto obiettivo viene attuato cedendo l'intera partecipazione detenuta nella Deiulemar Shipping S.p.A. alla società Poseidon International S.A., con sede in Lussemburgo in tal modo conseguendosi la dismissione dell'intera flotta all'Emittente riconducibile per il tramite della medesima Deiulemar Shipping S.p.A. Complessivamente, l'Emittente ha incassato, quale corrispettivo della vendita, un importo pari USD 197.648.889 per un controvalore pari a EURO 163.413.716 al cambio di 1,2095 del 28/06/05 .

.
Il prezzo, corrisposto in più tranches ed interamente pagato alla data del Prospetto Informativo, è stato determinato sulla base di trattative tra le parti fondate, principalmente, sul valore della relativa azienda, già oggetto di perizia al momento ed ai fini del conferimento in Deiulamar Shipping S.p.A..

Successivamente, nella prospettiva del rinnovamento della flotta, in data 27 luglio 2005, l'Emittente ha commissionato alla Clio Marine Inc. la costruzione di una bulkcarrier tipo "Kamsarmax DWT 82,300 M.T.", unità navale in fabbricazione, in Giappone, in un cantiere della Tsuneishi Corporation e dotata dei più moderni standard tecnici e ambientali, prevedendo la consegna entro e non oltre il 30 novembre 2006, a fronte di un investimento ammontante a JPY 4.107.365.000 per un controvalore pari a EURO 27.621.822 al cambio di 148,70 del 20/09/2006 data di trasferimento della proprietà della nave all'incorporata DEIULEMAR New Buildings. .

In data 27 dicembre 2005, quindi, l'Emittente ha ceduto alla propria controllata al 100%, Deiulemar New Buildings S.r.l. tutti i diritti derivanti dal suddetto contratto di costruzione della nave.

La nave in questione, denominata Michele Iuliano è successivamente entrata nella disponibilità diretta dell'Emittente, per effetto della incorporazione della Deiulemar New Buildings.

In data 27 ottobre 2006, l'Emittente ha, quindi, stipulato con la CLIO MARINE INC. altri due *shipsale contracts* per l'acquisto di due navi gemelle in costruzione, DWT

82,100 M.T. tipo Kamsarmax BULK CARRIER, contraddistinte dai numeri Hull 1435 e 1436, la cui costruzione è stata affidata in subappalto (*shipbuilding contract*) alla TSUNEISHI CORPORATION (*builder*), nel cantiere di quest'ultima sito in Giappone, come previsto da apposita pattuizione contrattuale contenuta negli *shipsale contracts*

E' da segnalare, altresì, che, nel corso del 2006, sono venuti ad esecuzione due contratti di noleggio *Time Charter*, i quali prevedono il noleggio da parte dell'Emittente di due navi di tipo Kamsarmax, per le quali è prevista un'opzione di acquisto a partire dal terzo anno di durata del contratto. Per una delle due navi, anche il contratto di noleggio attivo prevede, a sua volta, la concessione di un'opzione di acquisto in favore del noleggiatore.

Coerentemente con l'obiettivo di ricostituire una flotta aggiornata, l'Emittente, intende destinare all'acquisto delle navi in costruzione nonché, sulla base di quelle che saranno le condizioni di mercato correnti alle relative scadenze, all'eventuale esercizio delle suddette opzioni la maggior parte dei mezzi raccolti attraverso l'emissione delle obbligazioni oggetto del Prospetto Informativo, riservando parte di tali risorse anche al finanziamento delle attività immobiliari in misura ridotta oggetto dell'esercizio d'impresa.

Per maggiori informazioni sullo sviluppo dell'attività di trasporto marittimo internazionale, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del presente Prospetto Informativo.

L'attività immobiliare e turistico-alberghiera

A partire dal 1989, l'Emittente ha diversificato la propria attività investendo nel settore immobiliare, direttamente o attraverso società partecipate. Con riferimento agli interventi compiuti nel settore immobiliare, ha acquistato immobili già a reddito e immobili da ristrutturare e successivamente mettere a reddito, concedendoli in locazione ovvero, nel caso di strutture commerciali, affidandoli in gestione. In taluni casi, la Società ha operato acquisendo gli immobili (ovvero riscattandoli, nell'ambito di contratti di leasing) per poi rivenderli a terzi.

L'Emittente ha, progressivamente consolidato il proprio patrimonio immobiliare acquisendo, tra l'altro, il complesso immobiliare "Ex Molini Marzoli" sito in Torre del Greco (NA), l'edificio storico sito in Torre del Greco (NA), Via Tironi n.3, ove la Società ha sede legale, ed il complesso sportivo e ricettivo "Sporting Club Poseidon", sito in Ercolano (NA). Nel 2003, l'Emittente ha avviato i lavori di ristrutturazione e di riqualificazione di parte del complesso "Ex Molini Marzoli" di circa 15.000 mq In data 29 marzo 2005, l'Emittente ha acquisito l'intero capitale della Progresso & Futuro

S.A., che indirettamente possiede il 71% della Vasto S.r.l., proprietaria dellimmobile "Palazzo D'Avalos", sito in Napoli.
Nel corso del 2004, l'Emittente ha posto le basi per l'ingresso nel settore turistico-alberghiero, pianificando la riqualificazione della residua parte del complesso "Ex Molini Marzoli", per la quale è stata presentata una richiesta di finanziamento *ex lege* 488/1992, finalizzata alla realizzazione di una struttura alberghiera, ottenendo in data 17.11.2005 un decreto provvisorio da parte del Ministero delle Attività Produttive (cfr. Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.5). Sempre con riferimento al settore turistico alberghiero, nel corso del 2006, inoltre, l'Emittente ha posto in essere un'operazione finalizzata all'acquisto di una società titolare di un complesso alberghiero, il Sakura Hotel, e della partecipazione in un'ulteriore società esercente la gestione alberghiera, entrambe le entità oggetto di una operazione di riorganizzazione societaria di natura straordinaria (cfr. Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.3). Essendo successivamente intervenuto un riassetto dell'Emittente stessa e del suo gruppo di appartenenza, per effetto del quale tutte le partecipazioni detenute dall'Emittente sono state trasferite alla controllante Deiulemar Holding, concentrando l'Emittente la propria attività nel settore navale ed in misura ridotta nel settore immobiliare (cfr. Sezione Prima, Capitolo 5. Paragrafo 5.1.5.5), anche le partecipazioni in Progresso e Futuro e nelle società risultanti dall'operazione relativa al Sakura Hotel sono state cedute alla propria controllante in data 27 dicembre 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.4).

Per maggiori informazioni sullo sviluppo dell'attività immobiliare e turistico-alberghiera, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3 del presente Prospetto Informativo.

L'assunzione di partecipazioni e la loro successiva cessione alla controllante

Parallelamente alla diversificazione nel settore immobiliare, l'Emittente, nel corso degli anni, ha acquisito partecipazioni di controllo e di minoranza in società operanti nel settore marittimo e nei settori dell'estrazione, trasformazione, logistica e trasporto di materie prime, connessi all'attività di trasporto marittimo.

Per effetto della successiva riorganizzazione della struttura dell'Emittente le partecipazioni di natura industriale al pari di quelle in società operanti nel settore immobiliare e turistico-alberghiero sono state tutte cedute alla controllante Deiulemar Holding.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.4 del presente Prospetto Informativo.

Descrizione dell'attività

In concreto, l'Emittente, alla data del Prospetto informativo, svolge attività di trasporto marittimo internazionale di merci, principalmente rinfuse secche ed in misura ridotta carichi liquidi, per conto terzi, utilizzando una nave di proprietà e navi noleggiate,

prevalentemente tramite contratti di noleggio a tempo, ossia "Time Charter Party", e, in misura ridotta, con contratti di noleggio a viaggio, ossia "Voyage Charter Party".
Tali navi sono impiegate, per un verso, effettuando direttamente il trasporto di un determinato quantitativo di merci, sulla base di contratti di "Voyage Charter", per un altro, mediante noleggio delle navi a terzi sulla base di contratti di "Time Charter".
Le navi utilizzate sono di tipo portarinfusiere per carichi secchi, concepite appositamente per il trasporto delle "rinfuse secche" ossia di merci solide senza imballaggio (Bulk-carrier), e di tipo cisterniere, studiate appositamente per trasportare alla rinfusa petrolio, oli minerali e altri carichi liquidi (Product-carrier).

Nello svolgimento dell'attività sopra illustrata, l'Emittente utilizza i modelli contrattuali applicati nella prassi del settore. Al riguardo, si precisa che la disciplina di settore vive parzialmente di norme codificate nel sistema legislativo italiano ed in parte prevalente di regole ricavate da convenzioni internazionali e, soprattutto, di schemi contrattuali invalsi nella prassi internazionale

Nell'ambito dell'attività immobiliare e turistico alberghiera, l'Emittente svolge le seguenti attività di compravendita di immobili destinati ad uso commerciale, abitativo e turistico-alberghiero, di locazione di immobili destinati ad uso commerciale, abitativo e turistico-alberghiero, nonché di ristrutturazione e riqualificazione di edifici destinati ad uso commerciale, abitativo e turistico alberghiero e messa a reddito degli stessi, anche mediante locazione ovvero affidamento in gestione a terzi.Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente è proprietaria di n. 9 unità immobiliari, incluso l'edificio storico che ospita la sede legale dell'Emittente stessa. L'Emittente, tra l'altro, è proprietaria del complesso sportivo e ricettivo "Sporting Club Poseidon" sito in Ercolano (NA), oggetto di distinti contratti di locazione e di gestione. E' impegnata nella riqualificazione di parte del complesso immobiliare "Ex Molini Marzoli" sito in Torre del Greco (NA).

Per maggiori informazioni in merito, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.1. e 6.1.1.2. del presente Prospetto Informativo.

La focalizzazione dell'attività nel settore del trasporto internazionale marittimo ed in misura ridotta nel settore immobiliare e turistico-alberghiero

Nel corso del 2006, l'Emittente ha attuato una profonda riorganizzazione della propria struttura, intervenendo anche sui settori oggetto della propria attività, al fine di concentrarsi sull'esercizio del trasporto internazionale marittimo ed in misura ridotta nell'esercizio dell'attività immobiliare e turistico-alberghiera. In tale ottica, oltre a porre in essere nuovi investimenti per l'assunzione di navi di proprietà, ha incorporato

la propria controllata al 100%, Deiulemar New Buildings S.r.l., anche essa operante nel settore navale, ed ha ceduto tutte le altre partecipazioni detenute, operanti nei settori diversi da quello navale, ossia in quelli immobiliare, turistico-alberghiero ed industriale, mantenendo esclusivamente gli investimenti diretti nel settore immobiliare e turistico-alberghiero.

In particolare, con delibera dell'assemblea straordinaria dell'Emittente del 9 ottobre 2006, è stato approvato il progetto di fusione per incorporazione nell'Emittente della Deiulemar New Buildings S.r.l..

L'operazione di fusione si inquadra nel contesto del più ampio processo di adeguamento organizzativo finalizzato alla focalizzazione imprenditoriale nonché alla razionalizzazione dell'assetto operativo e delle modalità di esercizio delle attività produttive relative all'Emittente, nell'intento di specializzare e concentrare in modo crescente le risorse manageriali, in via principale, nell'esercizio dell'attività caratteristica del trasporto marittimo internazionale. Complementare alla suddetta operazione di fusione risulta, nel quadro descritto, la dismissione anche delle partecipazioni in società operanti nel settore immobiliare, continuando l'Emittente l'esercizio dell'attività immobiliare in misura ridotta con la finalità di:

i) gestire gli immobili di diretta proprietà tra cui quelli strumentali;

ii) riqualificare e valorizzare il complesso ex Mulini Marzoli e gli altri immobili di proprietà;

iii) effettuare eventualmente nuove operazioni immobiliari in subordine all'attività caratteristica

La focalizzazione dell'attività costituisce un passaggio fondamentale in un processo di atti gestionali ed organizzativi intervenuti nella storia più recente della società, con i quali, a seguito della dismissione della flotta in esercizio effettuata nel corso dell'esercizio 2005, l'Emittente ha posto le basi per una ripresa dell'attività armatoriale con unità proprie, tecnicamente aggiornate e maggiormente rispondenti alle correnti esigenze commerciali.

In data 13 dicembre 2006, non essendo state proposte opposizioni da parte dei creditori sociali ai sensi dell'art. 2503 c.c., è stata perfezionata la fusione per incorporazione, come da progetto approvato in sede assemblare, mediante stipula del relativo atto di fusione, a rogito Notaio Adolfo Branca di Napoli, Rep. 105804, prevedendosi, in particolare, che a fini contabili e fiscali la fusione ha effetto a partire dal 1° gennaio 2006 ai sensi dell'art. 2504 bis, comma 3, cod. civ..

A seguito della fusione l'Emittente è subentrata in tutto il patrimonio, attivo e passivo, della società incorporata, acquisendone attività, diritti e ragioni ed assumendone a proprio carico passività, obblighi ed impegni. Al riguardo, si segnala che nel patrimonio della società incorporata fa parte la nave "Michele Iuliano".

Parallelamente alla fusione per incorporazione della Deiulemar New Buildings S.r.l., coerentemente all'obiettivo di concentrare la propria attività di impresa nell'esercizio della navigazione marittima ed in misura ridotta nell'attività immobiliare, l'Emittente,

in data 27 dicembre 2006, ha ceduto alla propria controllante Deiulemar Holding S.p.A. la totalità delle partecipazioni detenute nelle società controllate e partecipate operanti nel settore immobiliare e turistico alberghiero ed in settori diversi. Quest'ultimo passaggio ha trovato le sue ragioni economiche nel rilevante assorbimento di costi operativi che comportava la gestione delle diverse partecipazioni detenute, aventi un alto valore patrimoniale e ricavi attesi soltanto in tempi non ravvicinati, a fronte dei consolidati ricavi prodotti dal *core business* aziendale.

Per maggiori informazioni sulla focalizzazione dell'attività, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.5 del presente Prospetto Informativo.

VI Risultati operativi e situazione finanziaria – Tendenze previste

Importi in euro	30/06/2007		30/06/2006	
Ricavi	225.276.895		145.732.434	
Commissioni su noli attivi	(2.006.900)		(1.634.535)	
RICAVI NETTI	**223.269.995**		**144.097.899**	
Spese di porto, bunker e broker commission	(14.767.753)		(15.868.332)	
RICAVI BASE	**208.502.242**	**100%**	**128.229.567**	**100%**
Noleggi passivi	(62.736.484)	-30,09%	(81.706.564)	-63,72%
Noli passivi per contratti FFA	(135.912.383)	-65,19%	(14.413.798)	-11,24%
NOLEGGI PASSIVI TOTALI	**(198.648.867)**	-95,27%	**(96.120.362)**	-74,96%
Costi operativi	(1.008.901)	-0,48%	(487.118)	-0,38%
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	**8.844.474**	**4,24%**	**31.622.087**	**24,66%**
Costi di struttura	(866.451)	-0,42%	(562.507)	-0,44%
Altri costi	(678.727)	-0,33%	(15.393.944)	-12,00%
Altri ricavi	4.524.138	2,17%	(944.305)	-0,74%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	**11.823.434**	**5,67%**	**14.721.331**	**11,48%**
Ammortamenti	(768.022)	-0,37%	(248.159)	-0,19%
MARGINE OPERATIVO	**11.055.412**	**5,30%**	**14.473.172**	**11,29%**
Gestione finanziaria	(347.785)	-0,17%	(7.305.019)	-5,70%
UTILE ANTE IMPOSTE	**10.707.627**	**5,14%**	**7.168.153**	**5,59%**
Imposte	(3.267.888)	-1,57%	2.275.163	1,77%
UTILE NETTO	**7.439.739**	**3,57%**	**9.443.316**	**7,36%**

Attività non correnti	49.938.492
Attività correnti	141.500.910
Totale attività	**191.439.402**
Patrimonio netto	74.361.913
Passività correnti	76.842.517
Passività non correnti	40.234.972
Totale passività	**191.439.402**

Indici di redditività	
ROI (EBIT/Totale attivo*100)	5,77%
ROE (Utile di esercizio/patrimonio netto*100)	10,00%
ROS (EBIT/fatturato netto*100)	4,95%

Indici di struttura patrimoniale e finanziaria	
Indici di copertura primaria (PN/immobilizzazioni)	1,49
Indici di elasticità del capitale circolante (Attivo corrente/Totale attivo*100)	0,74
Grado di indebitamento (Patrimonio netto/Totale attivo)	0,39
Indice di liquidità (Attività correnti/passività correnti)	1,84

	31/12/2006		31/12/2005	
Ricavi	382.841.454		545.249.720	
Commissioni su noli attivi	(3.282.535)		5.183.509	
RICAVI NETTI	**379.558.919**		**550.433.229**	
Spese di porto, bunker e broker commission	(31.056.178)		(73.392.167)	
RICAVI BASE	**348.502.741**	**100%**	**477.041.062**	**100%**
Noleggi passivi	(141.271.130)	-40,54%	(250.473.118)	-52,51%
Noli passivi per contratti FFA	(166.305.065)	-47,72%	(174.040.462)	-36,48%
NOLEGGI PASSIVI TOTALI	**(307.576.195)**	**-88,26%**	**(424.513.580)**	-88,99%
Costi operativi	(1.811.060)	-0,52%	(11.665.787)	-2,45%
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	**39.115.486**	**11,22%**	**40.861.695**	**8,57%**
Costi di struttura	(1.934.383)	-0,56%	(2.439.131)	-0,51%
Altri costi	(19.032.790)	-5,46%	(24.947.437)	-5,23%
Altri ricavi	10.538.114	3,02%	41.229.132	8,64%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	**28.686.427**	**8,23%**	**54.704.259**	**11,47%**
Ammortamenti	(782.272)	-0,22%	(13.055.708)	-2,74%
MARGINE OPERATIVO	**27.904.155**	**8,01%**	**41.648.551**	**8,73%**
Gestione finanziaria	(8.900.902)	-2,55%	19.239.069	4,03%
UTILE ANTE IMPOSTE	**19.003.253**	**5,45%**	**60.887.620**	**12,76%**
Imposte	(2.207.955)	-0,63%	(823.794)	-0,17%
UTILE NETTO	**16.795.298**	**4,82%**	**60.063.826**	**12,59%**
Attività non correnti	50.647.892		40.377.086	
Attività correnti	230.932.526		231.305.731	
Totale attività	**281.580.418**		**271.682.817**	
Patrimonio netto	144.459.191		189.721.254	
Passività correnti	95.619.503		54.201.355	
Passività non correnti	41.501.724		27.760.208	
Totale passività	**281.580.418**		**271.682.817**	

Indici di redditività		
ROI (EBIT/Totale attivo*100)	10%	15%
ROE (Utile di esercizio/patrimonio netto*100)	12%	32%
ROS (EBIT/fatturato netto*100)	7%	8%
Indici di struttura patrimoniale e finanziaria		
Indici di copertura primaria (PN/immobilizzazi	2,85	4,70
Indici di elasticità del capitale circolante (Attivo corrente/Totale attivo*100)	0,82	0,85
Grado di indebitamento (Patrimonio netto/Totale attivo)	0,51	0,70
Indice di liquidità (Attività correnti/passività correnti)	2,42	4,27

Non vi sono da segnalare notizie e/o informazioni riguardanti i mercati di riferimento nonché fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che

abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.

VII Principali azionisti

Unico azionista dell'Emittente è Deiulemar Holding S.p.A., con sede legale a Torre del Greco, Via Tironi n.3, iscritta al Registro delle Imprese di Napoli al n. 02472290549. La Deiulemar Holding S.p.A. esercita sull'Emittente attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'articolo 2497, e ss, c.c., a partire dal 1° gennaio 2005.
Per ulteriori informazioni sulla Deiulemar Holding si veda la Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del presente Prospetto Informativo.

VIII Informazioni finanziarie – Conti consolidati ed altre informazioni finanziarie – Cambiamenti significativi

Nella Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 vengono rappresentati i risultati economici e finanziari dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2006 nonché quelli relativi alla Relazione semestrale al 30 giugno 2007.

Non si segnalano cambiamenti significativi incidenti sulla struttura commerciale e finanziaria dell'Emittente, ad eccezione del fatto che, in data 18 giugno 2007, l'assemblea dell'Emittente, preso atto che, a tutto il 18 giugno 2007, non si erano verificati eventi tali da far venire meno la consistenza del patrimonio netto, ha deliberato la distribuzione di riserve di utili pari ad Euro 52.830.200,20 da prelevare dalla voce "*Altre riserve*", distribuzione attuata per intero, alla data del Prospetto Informativo.

IX Dettagli dell'Offerta Pubblica – Eventuale ammissione alla negoziazione – Spese legate all'emissione

Dettagli dell'Offerta Pubblica

L'operazione consiste in un'offerta pubblica di sottoscrizione di massimo n. 5.000.000 obbligazioni al portatore a tasso fisso, del valore di € 10,00 cadauna e di durata decennale, per un ammontare complessivo di € 50.000.000 (la "**Offerta Pubblica**").
L'Offerta è destinata al pubblico indistinto in Italia, con conseguente esclusione di qualsiasi mercato estero nonché degli Investitori Qualificati di cui all'art 2 della Direttiva 2003/71/CE (fatta eccezione per le persone fisiche di cui al medesimo articolo 2, per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4 del decreto legislativo n. 415 del 23 luglio 1996).
L'offerta, inoltre, è finalizzata al soddisfacimento delle adesioni pervenute per quantitativi pari ad almeno un "**Lotto minimo"** di n. 100 obbligazioni, del valore nominale di € 1.000,00. Non sono previste garanzie o impegni che assistano il prestito.

Il collocamento verrà effettuato direttamente dall'Emittente presso la propria sede legale, sita in Torre del Greco (NA), Via Tironi n. 3, nel rispetto della normativa vigente in materia di prestazione di servizi di investimento. Le domande di adesione all'Offerta dovranno essere effettuate mediante sottoscrizione dell'apposita scheda di adesione, disponibile presso la sede legale dell'Emittente, debitamente compilata e sottoscritta dal richiedente - o da un suo mandatario speciale – e da questi consegnata sempre presso la sede legale dell'Emittente. Quest'ultima ha l'obbligo di consegnare gratuitamente copia del Prospetto Informativo al richiedente prima della sottoscrizione delle schede di adesione.
Il prezzo di emissione ed offerta delle obbligazioni sarà pari al loro valore nominale di € 10,00.
Le domande di adesione all'offerta pubblica dovranno essere presentate, in relazione a ciascuna tranche di Obbligazioni, per quantitativi pari ad un lotto minimo di n. 100 Obbligazioni.
L'Emittente procederà al collocamento delle Obbligazioni oggetto della presente Offerta, anche laddove le adesioni abbiano ad oggetto un quantitativo inferiore al numero massimo delle Obbligazioni offerte

Eventuale domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni
L'Emittente non intende presentare domanda di ammissione a quotazione delle Obbligazioni su mercati regolamentati

Piano di riparto
Qualora le adesioni da parte del pubblico risultino, per ciascuna *tranche* di obbligazioni, superiori al numero di obbligazioni oggetto della singola *tranche* offerta, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di obbligazioni pari al lotto minimo. Se, a seguito di tale assegnazione, residuassero ulteriori obbligazioni disponibili, si procederà all'assegnazione delle obbligazioni residue ai singoli sottoscrittori in misura proporzionale alle loro richieste; ove residuino ulteriori obbligazioni, si procederà ad assegnarle mediante estrazione a sorte. Ove le richieste fossero talmente numerose da non consentire nemmeno l'assegnazione di un lotto minimo ad ogni richiedente, si procederà immediatamente al sorteggio.
L'Emittente assegnerà le Obbligazioni agli aventi diritto entro la data fissata per il relativo pagamento, non oltre il quinto giorno lavorativo successivo a quello di chiusura del Periodo d'Offerta relativo a ciascuna *tranche*, in forma dematerializzata presso Monte Titoli S.p.A.
L'ammontare complessivo delle obbligazioni emesse e consegnate, con evidenziazione dei dati relativi a ciascuna singola *tranche*, verrà comunicato al pubblico mediante avviso integrativo pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" entro cinque giorni lavorativi dalla chiusura di ciascun Periodo d'Offerta.
Per ulteriori informazioni sull'Offerta Pubblica si veda la Sezione Seconda, Capitolo 5 del presente Prospetto Informativo.

X Indicazioni complementari

Capitale sociale

Alla data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente deliberato, sottoscritto e versato è pari a € 45.000.000.,00, suddiviso in n. 4.500.000 azioni

ordinarie, da nominali € 10.00 ciascuna. Tutte le azioni dell'Emittente sono ordinarie, nominative, interamente liberate e attribuiscono ai loro titolari eguali diritti.

Statuto e atto costitutivo

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Napoli con il numero 002520070925.

L'atto costitutivo dell'Emittente, è stato redatto in Genova, a rogito del Notaio dott. Gaetano Gessaga, in data 19 giugno 1969, Rep. 21590, Prog. 9452, registrato presso l'Ufficio Registro Atti Pubblici di Genova in data 20/6/1969 al n. 10751.

Lo statuto sociale vigente dell'Emittente è stato approvato con delibera assembleare del 11 ottobre 2007, iscritta al Registro delle Imprese il 16 ottobre 2007.

XI Documenti accessibili al pubblico e Appendici

Documenti accessibili al pubblico

I seguenti documenti possono essere consultati durante il periodo di validità del Prospetto Informativo ai sensi dell'art. 9 bis del Regolamento Emittenti presso la sede dell'Emittente in Torre del Greco, Via Tironi, n. 3, durante i giorni lavorativi dalle ore 9:00 alle 17:30:

- atto costitutivo dell'Emittente;
- statuto dell'Emittente;
- fascicolo del bilancio di esercizio civilistico dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, unitamente alla relazione della società di revisione KPMG S.p.A.;
- fascicolo del bilancio di esercizio civilistico dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, unitamente alla relazione della società di revisione KPMG S.p.A.;
- fascicolo della relazione semestrale al 30 giugno 2007 dell'Emittente;
- Regolamento del Prestito obbligazionario;
- Prospetto Informativo.

Appendici

In appendice al presente Prospetto Informativo sono riportati i seguenti documenti:

- Determina del **17 dicembre 2007** di emissione del Prestito con relativo Regolamento del Prestito
- Bilancio di esercizio civilistico dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005
- Bilancio di esercizio civilistico dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006
- Relazione semestrale al 30 giugno 2007

Pagina lasciata volutamente in bianco

FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari, specificamente in titoli obbligazionari emessi da una società per azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui l'Emittente opera, nonché agli strumenti finanziari offerti che possono influire sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle obbligazioni nei confronti degli investitori derivanti dagli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

A FATTORI DI RISCHIO SPECIFICI DELL'EMITTENTE E DEI SUOI SETTORI D'ATTIVITA'

A.1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

A.1.1 Rischi connessi all'indisponibilità di una valutazione indipendente delle navi: Michele Iuliano (di proprietà), Hull 1435 e Hull 1436 (in costruzione)

Con riferimento alla nave di proprietà, nonché alle navi commissionate in costruzione da parte dell'Emittente, non è disponibile alcuna relazione valutativa predisposta da un professionista indipendente, che possa fornire indicazioni sul valore di mercato della suddetta flotta.

Nel bilancio al 30.6.2007 la citata nave di proprietà è contabilizzata al costo storico di Euro 27.478 migliaia; le due navi in costruzione sono contabilizzata al valore di Euro 5.390 migliaia, pari agli acconti versati dalla Società al venditore CLIO MARINE INC per la costruzione delle due unità navali.

Per maggiori informazioni in ordine alle suddette navi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafi 15.1 e 15.2.

A.1.2 Rischi inerenti all'operazione relativa all'Hotel Sakura

L'Emittente ha rilasciato una fideiussione per un importo fino ad EURO 22.000.000,00, in favore della signora Dorotea Yaeko Liguori, controparte dei contratti di compravendita che hanno portato all'acquisizione della Sakura Immobiliare S.r.l e Sakura Gestione Alberghiera S.r.l poi trasferite alla propria controllante Deiulemar Holding, per eventuali oneri futuri che la stessa signora Dorotea Yaeko Liguori possa venire a sostenere in conseguenza dell'operazione conclusa.

In particolare, nell'ambito della suddetta operazione finalizzata all'acquisizione del complesso immobiliare alberghiero denominato "Hotel Sakura", sito in Torre del Greco (NA), complessivamente costituito da circa 5300 metri quadri coperti e circa 27.300 metri quadri scoperti, nonché della relativa azienda alberghiera denominata "Hotel Sakura", i venditori avevano conferito in due neocostituite società, Sakura Immobiliare S.r.l. e Sakura Gestione Alberghiera S.r.l., rispettivamente il complesso immobiliare, oltreché le passività relative all'immobile e la relativa azienda alberghiera. In data 20 settembre 2006, l'Emittente ha perfezionato l'operazione acquisendo direttamente la Sakura Immobiliare S.r.l. cui è stata in pari data trasferita la Sakura Gestione Alberghiera S.r.l..

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.5.

A.1.3 Rischi connessi alle oscillazioni dei tassi di interesse in relazione alla presenza di indebitamento a tasso variabile

L'Emittente risulta esposta al rischio legato all'andamento dei tassi d'interesse con riferimento a tre finanziamenti bancari ipotecari, a tasso variabile, ad essa erogati, il primo, stipulato in data 22/03/06, pari a USD 31.030.400, il secondo, stipulato in data 19/07/07, per un importo massimo di USD 31.000.000, il terzo, stipulato in data 27/07/07, per un importo massimo di USD 32.397.680 (cfr. Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2.).

Il controvalore complessivo in EURO del finanziamento stipulato il 22/03/06 è, al cambio storico di 1,2592 pari a EURO 23.741.541 mentre per i finanziamenti stipulati nel 2007 il controvalore, al cambio del 28 settembre 2007 è pari a EURO 44.712.377.

FATTORI DI RISCHIO

Alla data del 30 giugno 2007, l'Emittente presenta un indebitamento finanziario netto pari ad Euro 39.729 migliaia, costituito per Euro 20.774 migliaia dai finanziamenti di medio-lungo periodo assunti dalla medesima per la costruzione e l'acquisto della nave Michele Iuliano. Gli interessi su tali finanziamenti sono determinati sulla base del tasso di interesse LIBOR Dollari USA a sei mesi più uno spread pari allo 0,85% per anno.

La seguente tabella evidenzia l'incidenza dei finanziamenti a tasso variabile sul totale debiti finanziari al 30.06.2007 e la posizione finanziaria netta dell'Emittente alla medesima data:

(Cifre in euro/mln)	30.06.2007 (dati IAS/IFRS)
Totale finanziamenti a tasso variabile	(22.618.584)
Totale debiti finanziari	(67.365.608)
Posizione finanziaria netta positiva	9.533.228

Il tasso medio di onerosità dei suddetti finanziamenti, calcolati per l'esercizio 2006 e per il primo semestre 2007 è pari a circa il 6,20%.

L'aumento dei tassi applicati ai predetti rapporti debitori, sebbene il rischio possa risultare ridotto dell'incidenza contraria dell'aumento degli interessi attivi percepiti sull'impiego della liquidità, potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Più specificamente, considerata la struttura finanziaria dell'Emittente al 31.12.2006 ed ipotizzando la liquidità esistente al 31.12.2006 come giacenza media dell'anno, una variazione parallela della curva dei tassi di mercato pari a 100 basis point avrebbe determinato, in caso di incremento, una variazione positiva del risultato economico pari a circa EURO 1.025.699 ed, in caso di riduzione, una variazione negativa del risultato economico pari a circa EURO 1.025.699.

Gli effetti sul risultato economico dell'esercizio 2007 di analoga variazione della curva dei tassi di mercato sarebbero più pronunciati, considerata la diversa struttura finanziaria dell'Emittente, in conseguenza dell'aumento dell'indebitamento finanziario a tassi variabili nonché della riduzione della liquidità, a seguito della distribuzione all'azionista delle riserve disponibili.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.5.5 n.11 e alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.

A.1.4 Rischi connessi all'oscillazione dei cambi Euro/USD ed Euro/JPY relativi alle obbligazioni assunte

L'Emittente opera abitualmente sul mercato internazionale, risultando conseguentemente esposta ai rischi derivanti dall'andamento delle valute.

In generale, l'Emittente gestisce i rischi relativi ai cambi: (i) utilizzando le cosiddette coperture "naturali" derivanti dalla fisiologica contrapposizione dei flussi generati dal business del trasporto marittimo al fine di minimizzare l'esposizione netta ai rischi finanziari; (ii) utilizzando contratti derivati di gestione del rischio in funzione della sussistenza di specifiche esigenze.

In particolare, per quanto attiene l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura, la società distingue i rischi finanziari relativi all'assunzione di impegni per l'acquisto delle navi, ivi compresi quelli inerenti ai relativi contratti di finanziamento, da quelli riferiti all'attività di negoziazione dei noli ed ai costi operativi afferenti l'esercizio della navigazione.

In relazione alla prima tipologia di rischi, la politica di gestione definita dalla Società prevede una tendenza alla loro copertura, totale o parziale, tenuto conto delle condizioni di mercato e di eventuali obblighi contrattuali, attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati; diversamente, in relazione alla seconda tipologia, l'utilizzo di specifici strumenti finanziari di copertura è limitato in quanto la Società utilizza la citata naturale contrapposizione dei flussi generati dal proprio business.

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha circa il 99% dei ricavi in USD e circa il 95% dei costi nella stessa valuta. Non consegue ricavi in JPY, valuta in cui sono stati assunti gli impegni nelle due unità navali mentre l'incidenza dei costi nella divisa giapponese è inferiore all' 1%. I finanziamenti in essere alla data del Prospetto Informativo sono al 100% in USD, le attività in valuta USD sono state stimate nella misura del 23,94% sul totale delle attività e quelle originate in JPY sono state stimate nella misura del 26,78% sul totale delle attività. L'ammontare degli impegni assunti per la costruzione delle due navi, in valuta estera JPY è pari ad un totale di 6.479.536.000, per un controvalore complessivo pari ad EURO 39.618.073,98, al cambio del 28 settembre 2007,

L'Emittente è, pertanto, soggetta al rischio di un eventuale incremento di quotazione di tali valute. Tale rischio risulta ridotto in ragione del fatto, con riferimento agli impegni in USD, che i ricavi sono nella stessa divisa e, con riferimento agli impegni in JPY, che l'Emittente provvede a una parziale copertura della relativa esposizione. Alla data del Prospetto Informativo u suddetti debiti in JPY risultano coperti complessivamente per una quota pari al 24,69 per cento

In ogni caso, l'Emittente non può escludere che una eventuale forte variazione del dollaro USA o dello JPY, in mancanza di adeguata copertura del rischio valutario, possa determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima , Capitolo 6. Paragrafo 6.1.1.8, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.9 , sub 35, e Capitolo 15, Paragrafo 15.3.

A.1.5 Rischi connessi ai covenant contenuti nei contratti di finanziamento stipulati dall'Emittente e alle iscrizioni ipotecarie

Per finanziare la propria strategia di crescita, oltre all'utilizzo della cassa generata dalla propria attività, l'Emittente ha fatto ricorso all'indebitamento finanziario ed ha stipulato alcuni contratti di finanziamento con diversi istituti di credito.

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente, oltre a linee di credito non utilizzate, ha in essere contratti di finanziamento fino ad un massimo di complessivi USD 94.428.080 per un controvalore pari a EURO 68.453.918 derivanti da contratti di finanziamento stipulati per l'acquisto di tre navi.

I predetti contratti prevedono una serie di eventi, fatti o circostanze quali l'apertura di procedure concorsuali o la messa in liquidazione dell'Emittente o determinati inadempimenti rispetto a previsioni e vincoli contrattuali che possono dare diritto agli istituti di credito di dichiarare l'Emittente decaduta dal beneficio del termine e di risolvere il contratto di finanziamento, con il conseguente obbligo di rimborsare agli istituti finanziatori il debito residuo prima della scadenza naturale. Tale eventualità potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente (per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2). Alla data del Prospetto Informativo tutti i covenants già applicabili sono rispettati.

Si segnala, inoltre, che, a garanzia del contratto di finanziamento stipulato con il San Paolo Banco di Napoli S.p.A, ed il Monte dei Paschi di Siena Banca per l'impresa S.p.A. in data 22 marzo 2006, per un importo di USD 31.030.400 (controvalore EURO 23.741.541 al cambio storico pari a 1,2592), di durata pari a 24 semestri a partire dal 1° gennaio 2007, per l'acquisto della nave Michele Iuliano, è stata iscritta sulla nave stessa ipoteca navale di diritto italiano di 1° grado in favore delle banche finanziatrici, per la complessiva somma di USD 62.060.800 per un controvalore pari a EURO 43.769.518 al cambio del 28/09/2007.

.

Analogamente in esecuzione degli impegni assunti verso gli istituti creditizi, una volta consegnate all'Emittente le due navi gemelle DWT 82,100 M.T. tipo Kamsarmax BULK CARRIER, attualmente in costruzione, verranno iscritte ipoteche sulle predette due navi, in relazione a due contratti di finanziamento, il primo stipulato con Centrobanca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A. per un massimo di USD 31.000.000 (cfr. Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2), il secondo stipulato con MCC Mediocredito Centrale S.p.A. e Banca di Roma S.p.A., per un massimo di USD 32.397.680.

L'inadempimento dell'Emittente rispetto alle obbligazioni relative ai suddetti contratti di finanziamento potrebbe comportare la perdita dei diritti sulle imbarcazioni e sui relativi noleggi, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima , Capitolo 15, Paragrafo 15.2.

A.1.6. Rischi connessi ad operazioni con parti correlate. Effetti sul Bilancio al 31/12/2006 della cessione di partecipazioni detenute dall'Emittente alla controllante Deiulemar Holding.

L'Emittente ha effettuato ed effettua operazioni con parti correlate. Le suddette operazioni, con l'eccezione della cessione delle partecipazioni alla propria controllante Deiuelemar Holding (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.4), rientrano nella normale gestione dell'Emittente.

Il risultato economico relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2006 include proventu per EURO 6.729.109,00 classificati nella voce "altri ricavi e proventi" ed oneri per EURO 2.000.000,00 classificati nella voce "altri costi" entrambi derivanti dalla suddetta cessione delle partecipazioni. In assenza delle citate componenti economiche l'utile dell'esercizio, al netto dell'effetto fiscale, sarebbe stato minore di EURO 4.866.988,00. Secondo gli orientamenti dottrinari prevalenti le c.d. "business combination of entities under common control" – salvo che non evidenzino una sostanza economica, ossia una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite – sono escluse dall'ambito di applicazione obbligatoria dell'IFRS 3 e devono essere contabilizzate applicando il principio della continuità dei valori, per cui l'eventuale differenza tra il prezzo della transazione ed il preesistente valore di carico dell'attività oggetto del trasferimento non deve essere rilevata nel conto economico, ma deve essere contabilizzata nel patrimonio netto, assimilando l'operazione ed un'operazione effettuata in qualità d'azionista.

Tutte le suddette operazioni con parti correlate, in ogni caso, sono state e sono regolate in base a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate e si applicherebbero fra due parti indipendenti, e rispondono all'interesse dell'Emittente.

In particolare, oltre al sopra richiamato contratto di cessione di partecipazioni si segnalano le seguenti operazioni con parti correlate: (i) rapporti commerciali con Deiulemar Shipping, con cui vengono regolarmente posti in essere contratti di nolo attivi e passivi; (ii) rapporti di locazione, aventi ad oggetto immobili di proprietà dell'Emittente, con la stessa Deiulemar Shipping, la controllante Deiulemar Holding e le società ex partecipate, cedute alla propria controllante, Deiulemar Real Estate, Sakura Immobiliare e Sakura Hotel; (iii) rapporti, concernenti servizi in materia amministrativa, contabile e fiscale, prestati all'Emittente dalla propria controllante, nonché servizi in materia amministrativa e contabile, prestati dall'Emittente alle ex partecipate Deiulemar Real Estate, Sakura Immobiliare e Sakura Hotel, nonché servizi in materia di gestione tecnica navale all'Emittente prestati dalla Deiulemar Shipping.

I rapporti con Deiulemar Shipping, correlata con l'Emittente in quanto due componenti del Consiglio d'Amministrazione della Deiulemar Shipping stessa hanno un rapporto di parentela con alcuni dei soci/sfiducianti della Deiulemar Holding, nell'ambito dei rapporti con parti correlate di natura ricorrente, rappresentano quelli più significativi. In particolare i rapporti con deiulemar Shipping nel corso dell'esercizio 2006, hanno generato ricavi per EURO 7.988.577 e costi per EURO 9.394.870, quasi interamente imputabili all'attività caratteristica del trasporto marittimo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 , Paragrafo 6.1.1.8.

A.1.7 Rischi derivanti dal contenzioso

Nel corso della sua normale attività, l'Emittente è parte di alcuni rapporti di carattere contenzioso.

Di seguito si richiamano i principali procedimenti pendenti di natura ammnistrativa, giudiziaria o arbitrale, e fiscale.

Risultano pendenti alcuni procedimenti arbitrali che coinvolgono l'Emittente, per recupero crediti e risarcimento danni, il cui rischio è da ritenersi non apprezzabile, in quanto, in generale, meramente possibile o remoto e frazionato nonché, con riguardo alle richieste di risarcimento danni a terzi, coperto da polizze assicurative con

previsione di franchigie da un minimo di USD 2.000,00 per un controvalore pari a EURO 1.411 al cambio del 28/09/2007, ad un massimo di USD 25.000,00 per un controvalore pari a EURO 17.632 al cambio del 28/09/2007.

Risulta, inoltre, pendente una controversia con un noleggiatore - di ammontare complessivamente quantificabile in USD 492.048,47 per un controvalore pari a EURO 347.026 al cambio del 28/09/2007, a fronte della quale, sulla base di una stima del rischio effettivo, l'Emittente ha effettuato un accantonamento prudenziale di EURO 209.000,00.

Risulta pendente una ulteriore controversia con un armatore nei confronti del quale l'Emittente reclama il rimborso di rate di nolo pagate in eccesso, per l'importo di USD 479.411,38 per un controvalore pari a EURO 338.114 al cambio del 28/09/2007.

L'armatore, di converso, reclama il pagamento da parte dell'Emittente di un importo, pari a USD 207.247,46 per un controvalore pari a EURO 146.175 al cambio del 28/09/2007, relativo a non riconosciute deduzioni dal nolo effettuate dall'Emittente stesso, oltre che di un importo pari a USD 575.608,18 per un controvalore pari a EURO 405.958 al cambio del 28/09/2007.per danni materiali occorsi alla nave. L'Emittente, a fronte di questa posizione, non ha effettuato accantonamenti, tenuto conto di come, quanto all'importo relativo ai danni materiali, sussista una copertura assicurativa che prevede una franchigia di circa USD 20.000,00, per un controvalore pari a EURO 14.105 al cambio del 28/09/2007 mentre con riferimento alle complessive pretese avanzate dall'armatore sia possibile agire per responsabilità nei confronti del subnoleggiatore.

Risulta, altresì, pendente una controversia con TMT che, oltre ad aver ridotto unilateralmente di USD 492.460,44 per un controvalore pari a EURO 347.317 al cambio del 28/09/2007, le rate di nolo dovute all'Emittente, reclama USD 4.255.996,44 per un controvalore pari a EURO 3.001.620 al cambio del 28/09/2007, più interessi e spese in relazione a contestazioni afferenti alle caratteristiche non adeguate di una nave noleggiata dall'Emittente. L'Emittente, a fronte di questa posizione, non ha effettuato accantonamenti, tenuto conto di come, a fronte delle pretese risarcitorie avanzate da TMT, secondo le valutazioni contenute in un parere legale acquisito dall'emittente, risulti possibile rivalersi nei confronti dell'armatore.

Nei confronti dell'Amministrazione finanziaria risulta, infine, pendente un ricorso avente ad oggetto una cartella di pagamento notificata in data 27 aprile 2007, contenente l'iscrizione a ruolo di complessivi EURO 269.680,62, per minori crediti di imposta e per omesso/carente versamento di ritenute alla fonte e di IVA per il periodo

2003. In relazione alla suddetta cartella, l'Agente del Servizio per la Riscossione della Provincia di Napoli ha dato inizio al processo per l'espropriazione forzata, iscrivendo ipoteca e pignoramento sull'immobile di Via Marconi, 22, primo piano e secondo piano, e notificando all'Emittente un avviso di vendita immobiliare, avente ad oggetto il predetto immobile, con data per l'incanto fissata al 20 novembre 2007. L'Emittente, avverso al suddetto processo per l'espropriazione ha presentato istanza al Presidente della Commissione Tributaria Provinciale di Napoli di sospensione cautelare dell'atto di esecuzione. In data 14 novembre 2007, la Commissione ha dato seguito all'istanza concedendo la sospensione dell'esecutorietà della cartella, fissando l'udienza di merito per la data del 16 gennaio 2008 e, conseguentemente, l'Agente del Servizio per la Riscossione della Provincia di Napoli ha autorizzato la cancellazione del relativo pignoramento. Con riferimento a quest'ultimo contenzioso, nel caso di soccombenza, l'Emittente sarebbe tenuto a pagare all'Amministrazione un importo quantificabile in circa EURO 300.000,00 (trecento mila).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo, 13.6.

A.1.8 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

L'attuazione delle strategie imprenditoriali dell'Emittente ed i risultati ottenuti sul mercato, nei diversi settori di attività, dipendono in misura significativa dall'amministratore unico e da un numero ristretto di collaboratori che concorrono alla gestione e allo sviluppo dell'Emittente.

L'eventuale perdita di tali figure, o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato, potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva dell'Emittente, condizionarne lo sviluppo ed avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

A.1.9 Rischi connessi alla difficile reperibilità di personale marittimo qualificato.

L'emittente, in ragione dell'elevato grado di specializzazione richiesto agli operatori del settore, si avvale, sulla base di contratti di lavoro, sia a tempo indeterminato, sia a tempo determinato, di personale marittimo qualificato di difficile reperibilità, tenuto conto di una consolidata riduzione di propensione da parte delle nuove generazioni di lavoratori ad imbarcarsi su navi destinate a trasporto marittimo internazionale di merci.

In relazione alle difficoltà di sostituire il personale marittimo imbarcato, l'Emittente ha attuato una politica di fidelizzazione del proprio personale marittimo attraverso: (i) il sostenimento dei costi relativi ai corsi di aggiornamento professionale obbligatori; (ii) l'approvazione di un sistema retributivo aziendale caratterizzato da componenti incentivanti per i componenti dell'equipaggio basato sul cosiddetto premio di fidelizzazione.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.7

A.1.10 Rischi connessi alla mancata adozione di un modello organizzativo ex d.lgs. 231/2001

Il d.lgs. 231/2001, recante la "*disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica*", dispone una responsabilità amministrativa degli enti, quale conseguenza di alcuni reati commessi da amministratori, *figure chiave* e dipendenti nell'interesse e a vantaggio dell'ente medesimo. Tale decreto prevede, tuttavia, che l'ente sia esonerato dalla responsabilità in parola qualora dimostri di aver adottato ed efficacemente attuato, modelli di organizzazione, gestione e controllo idonei a prevenire la commissione degli illeciti penali considerati.

L'Emittente, pur intendendo dotarsi del modello organizzativo citato, alla data del prospetto non ha ancora avviato le attività finalizzate a predisporlo e, conseguentemente, è esposta al rischio di subire gli effetti sanzionatori comminati dalla disciplina richiamata, senza poter richiedere l'esonero dalla responsabilità amministrativa.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2.

A.1.11 Dichiarazioni di preminenza, previsioni stime ed elaborazioni interne

Il prospetto contiene alcune indicazioni di carattere previsionale effettuate dall'Emittente, in merito alla propria attività e al mercato di riferimento, talune simulazioni sull'incidenza che variazioni di costi o di ricavi possono avere sui risultati

economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente, nonché dichiarazioni di preminenza riguardo al posizionamento competitivo dell'Emittente nell'ambito del mercato di riferimento.

Considerata la carenza di dati certi ed omogenei e di ricerche di mercato in ordine ad imprese direttamente comparabili con l'Emittente, quest'ultima ha formulato le predette valutazioni sulla base della propria conoscenza del settore e di elaborazioni svolte sui dati disponibili.

Non è possibile garantire che tali dichiarazioni possano essere confermate o mantenute in futuro o, in ogni caso, trovare effettivo riscontro negli scenari futuri.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.2, 6.3.

A.2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE ED AL SETTORE DEL TRASPORTO MARITTIMO IN CUI OPERA.

A.2.1. Rischi relativi alla volatilità mercato dei noli, compresi quelli a termine, in ragione dell'andamento economico e politico internazionale e della capacità di tonnellaggio disponibile a livello mondiale.

L'emittente pone in essere prevalentemente contratti di nolo attivo e passivo a tempo (time charter party), anche sul mercato a termine, il cui livello delle quotazioni, riscontrabile anche sui mercati a termine dei noli, riflette in generale l'andamento economico e politico internazionale e la capacità di tonnellaggio disponibile a livello mondiale in un quadro caratterizzato, in generale, da accentuata volatilità.

Ne consegue che l'attività della Società è soggetta in misura significativa all'andamento internazionale del mercato dei noli.

A partire dalla fine del 2003 e per tutto il 2004 l'andamento dei noli ha fatto registrare una notevole crescita delle quotazioni, con un incremento medio 2004 su 2003, a livello di panamax baltic index, pari al 77,38% e, a livello di capesize baltic index, pari al 70,42%. Per contro, nel 2005, si è registrato un ridimensionamento delle quotazioni, che, rispetto al 2004, a livello di panamax baltic index, è stato del 30,80% e, a livello di capesize baltic index, è stato del 27,35%. La flessione si è confermata, pur se di entità più modesta (3,74%, a livello di panamax baltic index, e 9,86%, a livello di capesize baltic index), anche nel corso dell'esercizio 2006 con valori che sono stati, comunque, superiori a quelli medi relativi allo stesso periodo del 2003.

Nel corso dei Primi sei mesi dell'esercizio 2007, L'andamento dei noli ha nuovamente fatto registrare una crescita delle quotazioni, con un incremento medio rispetto alla media dei valori relativi all'intero 2006, a livello di panamax baltic index, pari al 73,25% e, a livello di capesize baltic index, pari al 91,28%.

In linea generale un livello sostenuto dei noli può comportare effetti più favorevoli rispetto ad un livello depresso degli stessi, nonostante la effettiva incidenza sui risultati dell'Emittente dipenda, in concreto, dalla complessiva posizione contrattuale assunta sul mercato dall'Emittente in termini di durata di noli attivi e passivi ed in relazione alla tendenza in concreto manifestata dal marcato dei noli. In particolare le variazioni delle quotazioni manifestatesi a partire dall'esercizio 2005, non hanno prodotto significative conseguenze sui conti dell'Emittente, grazie all'effetto di copertura garantito dal largo utilizzo di contratti di impiego a lungo termine della flotta disponibile.

In ogni caso, l'Emittente non può escludere che il verificarsi di una persistente tendenza del mercato dei noli avversa rispetto alla complessiva posizione contrattuale assunta possa determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.1.

A.2.2. Rischi variazione valore navi

L'Emittente nello svolgimento della sua attività utilizza prevalentemente navi di tipo Bulk Carrier destinate al trasporto di merci secche alla rinfusa. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.1.

Il valore delle navi è influenzabile per l'effetto di una molteplicità di fattori, taluni dei quali non presentano andamenti prevedibili con ragionevole affidabilità.

Il valore delle navi può variare anche notevolmente in funzione di una serie di diversi fattori, tra cui si richiamano, a titolo esemplificativo, le condizioni generali dell'economia e del mercato di riferimento, la competizione tra le compagnie di navigazione, il tipo e le caratteristiche delle navi disponibili sul mercato, l'aumento o la riduzione della domanda di noli, il costo delle nuove costruzioni, l'evoluzione tecnologica navale, il naturale invecchiamento delle navi, le modifiche intervenute nella regolamentazione internazionale afferente gli standard navali.

Pronunciate variazioni del valore delle navi potrebbero comportare una perdita di valore in caso di vendita delle imbarcazioni stesse in condizioni di mercato depresso

ovvero un aumento dei costi per l'acquisto di ulteriori imbarcazioni.in condizioni di prezzi di mercato sostenuti, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.8.

A.2.3. Rischi connessi al costo del carburante, tasse portuali, passaggi nei canali ed altre spese di viaggio

L'attivita' principale dell'Emittente si svolge necessariamente mediante l'utilizzo di rilevanti quantita' di carburante.

Il prezzo del carburante, inerente alle navi utilizzate a viaggio, che nell'esercizio 2006 è stato pari a circa il 10% dei costi operativi dell'attività di trasporto marittimo, è influenzato dai prezzi del petrolio espresso, di norma, in USD.

Pronunziate variazioni al rialzo del prezzo del petrolio, nonostante i relativi costi, pur con uno sfasamento temporale, possano eventualmente risultare parzialmente o anche integralmente compensati da un incremento dei ricavi determinato dal possibile aumento della quotazione dei noli, potrebbero determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Nel corso del 2006 la flotta disponibile è stata impiegata per complessivi giorni 7.847, di cui, con riferimento alla tipologia di impiego, giorni 6.150 con contratti back to back e giorni 1.697 con contratti di nolo attivo a viaggio. Tenuto conto del fatto che, nella tipologia di impiego con contratto back to back, il costo del bunker è a carico della controparte, la fattispecie di impiego che lascia il costo del bunker a carico dell'Emittente è quella basata sul ricorso a contratto di nolo attivo a viaggio con navi di proprietà o prese con contratto di nolo passivo a tempo. Questa ultima fattispecie nel corso del 2006 ha rappresentato circa il 22% del totale delle attività.

Nel quadro descritto, un aumento del 5% del prezzo del carburante impiegato per l'esercizio dell'attività di trasporto marittimo nel corso dell'esercizio 2006 avrebbe comportato un maggior costo di circa EURO 500.000 con effetti di riduzione del fatturato per una percentuale del 0,13% e dell'EBITDA in misura del 1,74%.

Parimenti potrebbero determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente pronunciate variazioni in aumento dei costi afferenti all'attività del trasporto marittimo relativi alle tasse portuali, ai passaggi nei canali e alle altre spese di viaggio.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.8.

A.2.4. Rischi default di controparte

L'esercizio dell'attività di trasporto marittimo dà luogo a posizioni creditorie verso le singole controparti, anche nel mercato a termine, che possono anche essere significative. Per maggiori informazioni sulle principali controparti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.1.

Il rischio di insolvenza delle controparti – che sono, comunque, nella gran parte dei casi, operatori, di elevato standing, che abitualmente operano nel mercato di riferimento e con i quali esistono consolidati rapporti commerciali – potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente (Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.8).

A tal riguardo, si segnala che l'Emittente nel bilancio al 31 dicembre 2005 aveva provveduto a disporre un apposito accantonamento, al fondo svalutazione crediti, per un importo di euro 4.497.368,00 con riferimento ad un'unica posizione creditoria, verso un noleggiatore, atteso che, sulla base di elementi informativi di sua conoscenza, detta posizione era stata ritenuta di difficile realizzo. In data 23 maggio 2006, l'Emittente ed il suddetto noleggiatore, essendo mutato l'azionista di riferimento di quest'ultimo, hanno sottoscritto un accordo, in base al quale il noleggiatore ha poi provveduto a saldare tutto quanto dovuto a titolo di corrispettivo dei noli, oltre ad interessi e ad un importo, a titolo risarcitorio, dovuto per alcuni viaggi previsti contrattualmente e non eseguiti in quanto dal noleggiatore non richiesti all'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.8.

A.2.5 Rischi relativi alla regolamentazione inerente all'esercizio dell'attività di trasporto marittimo

L'attività principale dell'Emittente è assoggettata a regolamentazioni sia di carattere nazionale, sia di carattere internazionale.

L'Emittente svolge la propria attività nel rispetto della normativa, sia nazionale sia internazionale attualmente in vigore in materia di trasporto marittimo, salute, sicurezza e ambiente. Il continuo rispetto di tale normativa ovvero l'eventualità che la stessa possa in futuro diventare più restrittiva o, comunque, subire modificazioni, non può escludere che, soprattutto con riferimento alle navi di proprietà, l'Emittente debba effettuare investimenti ulteriori e/o sostenere costi tali da determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.5.

A.2.6. Rischi ambientali

L'Emittente svolge un'attività ad alto rischio ambientale, quale quella del trasporto via mare, che potrebbe avere ad oggetto anche prodotti petroliferi e petrolchimici nonché altri prodotti chimici.

Negli anni passati nessuna nave della flotta è stata coinvolta in incidenti di tale natura ed in ogni caso, allo stato, il conferimento delle navi di proprietà in una società partecipata, poi dismessa, congiuntamente alla strategia di ricostituzione di una flotta di proprietà rinnovata e migliorata anche in termini di sicurezza nonché, più in generale, di utilizzo di navi rispondenti ad elevati standard di sicurezza, consente la riduzione dei rischi ambientali che sulla base dei diversi possibili contratti internazionali di impiego di navi sono sempre a carico dell'armatore.

In ogni caso, l'attuazione di una rigorosa politica di copertura assicurativa per ogni tipo di rischio ambientale, con un massimale per i rischi dell'armatore, pari a USD 1.000.000.000 per un controvalore pari a EURO 705.268.355 al cambio del 28/09/2007, può garantire, in caso di sinistro, con conseguente danno ambientale, la riduzione dei connessi rischi con marginali effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.9.

A.2.7. Rischi connessi alla mancanza di barriere all'entrata nel mercato di riferimento

L'Emittente opera in un mercato tradizionale e maturo quale quello del trasporto marittimo caratterizzato da un'elevata concorrenzialità e da un'offerta frammentata e rispetto al quale non esistono barriere all'entrata diverse da quelle rappresentate dagli

elevati livelli degli investimenti necessari e dall'importanza di uno specifico know how e della disponibilità di una diffusa rete di contatti con gli operatori del settore.

In tale contesto, per un verso, ancorché l'ingresso sul mercato di singoli nuovi operatori difficilmente possa incidere sulle condizioni del mercato, è possibile che un forte incremento del tonnellaggio disponibile a livello mondiale, possa alterare

negativamente l'andamento dei noli, determinando in linea generale effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, per

un altro verso, lo sviluppo della società potrà realizzarsi principalmente mediante la crescita della flotta sia effettuando investimenti per costruzione o acquisto di nuovi navi dotate dei più moderni standard tecnologici e ambientali sia incrementando la disponibilità di navi di terzi.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.

A.2.8 Rischi afferenti ad avvenimenti politici internazionali, atti di governi, eventi bellici e atti terroristici

Avvenimenti politici internazionali, atti di governo, eventi bellici ed atti terroristici, per un verso, possono provocare il blocco di navi, come conseguenza, tra l'altro di requisizioni, provvedimenti di sequestro, danneggiamento impossibilità di circolazione, altri pregiudizi connessi a eventi bellici o, più in generale, a situazioni di tensioni o disordini internazionali o locali, per un altro verso, possono, più in generale, determinare un clima di notevole incertezza politica, i cui effetti potrebbero riflettersi sulla sicurezza del trasporto marittimo internazionale determinando incrementi dei costi generali e di adeguamento a standard di sicurezza nonché incrementi dei costi di copertura assicurativa ordinariamente sostenuti dagli operatori del settore navale.

I suddetti rischi gravano sia in capo al proprietario/armatore sia in capo al noleggiatore, atteso che, oltre a danni a carico delle imbarcazioni, possono determinare una impossibilità temporanea o definitiva di performare l'incarico o, comunque, di impiegare utilmente le imbarcazioni.

A fronte dei suddetti rischi, dunque, potrebbero determinarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, sebbene tali rischi siano ridotti mediante ricorso ad un'adeguata copertura assicurativa.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.8.

A.3. FATTORI DI RISCHIO RELATIVII ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE ED AL SETTORE IMMOBILIARE E TURISTICO-ALBERGHIERO IN CUI OPERA.

.

A.3.1. Rischio illiquidità mercato immobiliare

Una parte rilevante dell'attivo dell'Emittente è costituito da un immobile, a destinazione turistico-alberghiera, oggetto di riqualificazione (per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1), che, in determinate fasi di mercato, può risultare di non agevole liquidabilità.

Tale circostanza, qualora ricorra la necessità di effettuare la vendita di tale bene immobile in tempi ristretti, può comportare la conseguenza che si possa essere costretti ad accettare un sacrificio del corrispettivo, con rischio di effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.8.

A.3.2 Rischi connessi allo svolgimento di attività mediante appaltatori

Nell'ordinario svolgimento dell'attività immobiliare e turistico-alberghiera l'Emittente può ritenere opportuno o necessario stipulare dei contratti d'appalto, esponendosi così ai peculiari rischi connessi a detta tipologia contrattuale.

Le strategie dell'Emittente prevedono la valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare, che può anche avere destinazione turistico-alberghiera, sia mediante la manutenzione ed il compimento di interventi migliorativi di carattere straordinario su immobili già di proprietà sia mediante l'acquisto di aree edificabili ovvero di complessi sui quali attuare integrali ristrutturazioni.

L'Emittente a tali fini si avvale della collaborazione di società di ingegneria e stipula determinati contratti di appalto. Ne consegue che l'eventuale manifestarsi di eventi che incidano sui tempi di realizzazione delle opere da parte degli appaltatori potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1.1.2 e 6.1.1.8

B FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL TIPO DI STRUMENTO FINANZIARIO OGGETTO DELL'OFFERTA

B.1 Rischi relativi all'andamento dei tassi sul mercato

Le obbligazioni di cui al presente Prospetto Informativo presentano un rendimento a tasso fisso ed una durata decennale, per cui i possessori delle stesse sono esposti al rischio di eventuali rialzi dei tassi di interesse.

Nel caso di innalzamento dei tassi di mercato, per un verso, l'investitore resta vincolato al tasso previsto fino alla scadenza del prestito, restandogli preclusa la

possibilità di beneficiare dei maggiori rendimenti offerti dal mercato, per un altro verso, l'andamento al rialzo dei tassi di interesse di mercato finisce per riflettersi sul valore implicito delle obbligazioni decurtandolo in misura proporzionale all'entità del rialzo.

In tale caso, se il sottoscrittore volesse vendere le obbligazioni prima della scadenza naturale, potrebbe ricavare un prezzo inferiore al prezzo di sottoscrizione.

L'impatto su un importo nominale di EURO 1.000,00 per effetto dell'incremento di 100 basis point della curva dei tassi di mercato, considerati il tasso cedolare lordo e la durata del titolo obbligazionario offerto corrispondenti ad un 6,63% ed a 10 anni, corrisponde ad una riduzione del valore implicito di mercato dell'investimento iniziale di EURO 1.000,00 pari a circa 77,12 euro, calcolato utilizzando i concetti di duration modificata e convessità, ricavati sulla base del tasso nominale, al momento dell'emissione del titolo obbligazionario, dei btp decennali agosto/2017 pari al 5,25%.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.7.

B.2 Rischi relativi ad assenza di rating dell'Emittente e delle obbligazioni

L'Emittente non ha richiesto né in altro modo ricevuto alcun attribuzione di rating. Neppure all'emissione del prestito obbligazionario oggetto del presente Prospetto Informativo è stato attribuito alcun rating.

Conseguentemente le relative obbligazioni non hanno mai ottenuto alcun rating pubblico da parte di una primaria società di rating indipendente a livello internazionale, quale Standard & Poor's, Moody's e/o Fitch Icba.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.5.

B.3 Rischi relativi alla difficoltà del disinvestimento per mancanza di quotazione delle obbligazioni

Le obbligazioni oggetto della offerta di cui al presente Prospetto Informativo, pur essendo strumenti finanziari diffusi, non saranno quotate in Italia o in altri mercati internazionali.

Conseguentemente, non sussistendo per tali strumenti un mercato organizzato, il disinvestimento sarà possibile soltanto a condizione che il portatore delle obbligazioni riesca a trovare, per suo conto, un soggetto interessato all'acquisto.

L'impossibilità di negoziare le obbligazioni su un mercato regolamentato con i connessi problemi di liquidità, a prescindere dalle predette difficoltà relative alla ricerca di una controparte interessata all'acquisto, potrebbe determinare difficoltà nell'ottenimento di offerte adeguate in termini di prezzo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.3 .

B.4 Rischi relativi alla facoltà dell'Emittente di rimborso anticipato del prestito

Ai sensi dell'art. 9 del regolamento del prestito obbligazionario, l'Emittente si è riservata la facoltà di rimborsare le obbligazioni, anticipatamente rispetto alla relativa data di scadenza, trascorsi 24 mesi dalla loro data di emissione e con un preavviso di almeno 90 giorni.

La suddetta facoltà può essere esercitata su mera facoltà dell'Emittente, non essendo subordinata ad alcuna condizione, e il rimborso potrà avvenire alla pari e senza spese. da un punto di vista economico, tale previsione equivale ad una vendita implicita all'Emittente, da parte del sottoscrittore delle obbligazioni, di un'opzione call, senza che il sottoscrittore riceva, a titolo di corrispettivo, alcun premio calcolato come sconto sul prezzo d'emissione.

In caso di effettivo esercizio della facoltà di rimborso anticipato, l'investitore potrebbe vedere disattese le proprie aspettative in termini di rendimento, in quanto il rendimento atteso al momento della sottoscrizione, calcolato o ipotizzato sulla base della durata originaria delle obbligazioni, potrebbe subire delle variazioni in diminuzione.

Non sussiste, inoltre, alcuna garanzia che gli investitori riescano a reperire soluzioni di investimento parimenti remunerative, in particolare ove sia venuta a verificarsi una riduzione dei tassi di interesse praticati sul mercato.

L'esistenza di una facoltà di rimborso anticipato a favore dell'Emittente può, altresì, avere influenza negativa sul prezzo, qualora il sottoscrittore intenda vendere il titolo prima della scadenza.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.8.

B.5 Rischi relativi al collocamento delle obbligazioni senza fare ricorso ad intermediari e all'esistenza di potenziali conflitti di interesse

Le obbligazioni oggetto dell'offerta saranno collocate direttamente dall'Emittente senza fare ricorso ad Intermediari Autorizzati.

Conseguentemente gli investitori interessati a sottoscrivere tali obbligazioni non potranno usufruire dei servizi di informazione e consulenza che normalmente dagli Intermediari Autorizzati vengono prestati alla propria clientela, salvo che per loro conto provvedano ad assicurarsi i predetti servizi facendone richiesta ad un Intermediario Autorizzato di fiducia.

Si segnala, al riguardo, che l'Emittente, nell'ambito dell'operazione descritta, assume allo stesso tempo il ruolo di emittente e di collocatore degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta. Esiste, pertanto, un potenziale conflitto di interessi.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.

B.6 Rischi relativi alla mancata previsione di quote dell'offerta riservate ad investitori qualificati

L'offerta di cui al presente Prospetto Informativo non prevede una quota riservata ad Investitori Qualificati istituzionali, con la conseguenza che viene a mancare l'effetto segnaletico sulla qualità dell'investimento che normalmente può scaturire dalla posizione assunta dagli Investitori Qualificati in ordine agli strumenti finanziari oggetto di un'offerta.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1.

SEZIONE PRIMA

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE RELATIVO ALL'EMITTENTE

1. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL PROSPETTO INFORMATIVO

1.1 Persone responsabili del Prospetto Informativo

Il soggetto in appresso indicato, legalmente rappresentato dall'Ammistatore Unico, capitano Michele Iuliano, assume la responsabilità di tutte le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo:

Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., con sede legale in Torre del Greco (NA), Via Tironi n. 3.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il soggetto indicato al precedente Paragrafo 1.1., responsabile per la redazione del Prospetto Informativo, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo, sono, per quanto a sua conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato in CONSOB in data [*].

2. INFORMAZIONI RELATIVE AI REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori dell'Emittente

Revisore dei conti dell'Emittente è la KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25, e uffici operativi in Napoli.

KPMG S.p.A., dopo aver esercitato la revisione contabile del bilancio relativo agli esercizi 2004, 2005 e 2006 ai sensi dell'art. 116 del TUIF, è incaricata, sempre ai sensi dell'art. 116 del TUIF, della revisione contabile del bilancio degli esercizi 2007, 2008 e 2009. e del controllo contabile, ai sensi degli articoli 2409 bis e seg., cod. civ., sulla base della delibera assembleare del 29 giugno 2007.

Il bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio 2003 è stato sottoposto a revisione volontaria sempre da parte di KPMG S.p.A.

KPMG S.p.A. ha espresso, sui bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31.12.2003, al 31.12.2004, al 31.12.2005 ed al 31.12.2006, giudizio positivo, non esprimendo rilievi.

2.2 Rapporti con i Revisori

Nel corso degli anni 2003, 2004, 2005 e 2006, 2007 non vi sono state dimissioni, rimozioni dall'incarico o mancati rinnovi dell'incarico alla KPMG S.p.A. quale revisore contabile dell'Emittente.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

3.1 – Informazioni finanziarie selezionate relative al semestre dell'Emittente chiuso al 30.06. 2007 e agli esercizi chiusi al 31.12.2005 ed al 31.12.2006.

Di seguito si riportano le principali informazioni finanziarie per il periodo chiuso al 30 giugno 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006.
Le informazioni contenute sono state ricavate dai documenti di seguito elencati:
Relazione semestrale al 30 giugno 2007, che espone ai fini comparativi anche i dati relativi al primo semestre 2006, predisposta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS adottati dalla Commissione Europea. I dati presentati in tale documento non sono stati assoggettati a revisione contabile;
Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, che espone ai fini comparativi anche i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, e assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 14 giugno 2007. Al riguardo si segnala che il sopracitato bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposti in conformità ai medesimi principi contabili IFRS. Per il giudizio della Società di Revisione sul tale bilancio si fa riferimento alla relazione emessa in data 4 aprile 2007 riferita al bilancio predispospo in base ai principi contabili nazionali. D'altra parte, la nota 42 al bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 e riportata nel presente prospetto (cfr cap. 13 par 13.1.2 e par. 13.1.8) illustra gli effetti della transizione agli IFRS adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1. Come esplicitamente riportato dalla Società di Revisione nella relazione del 14 giugno 2007, l'informativa presentata nella suddetta nota è stata dalla stessa esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.
Le informazioni finanziarie, patrimoniali ed economiche di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quanto riportato nel cap. 13 "Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria, i profitti e le perdite dell'emittente" del presente Prospetto Informativo.

3.1.1 Dati di Stato Patrimoniale

Di seguito si riporta una tabella contenente le principali informazioni relative allo Stato Patrimoniale del periodo chiuso al 30 giugno 2007 e degli esercizi 2006 e 2005 predisposti in conformità con i Principi Contabili Internazionali - IFRS:

ATTIVITA' ***(Importi in euro)***	**30/06/2007**	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Attività non correnti	**49.938.492**	**50.647.892**	**40.377.086**
Flotta	27.478.207	27.989.592	-
Flotta in costruzione	5.390.270	5.390.270	-
Fabbricati	13.477.064	13.665.760	13.352.271
Terreni	3.471.302	3.471.302	3.471.302
Altri beni materiali	120.301	126.526	123.680
Attività immateriali	1.348	4.442	3.942
Partecipazioni	-	-	23.425.891
Attività correnti	**141.500.910**	**230.932.526**	**231.305.731**
Rimanenze	1.989.761	403.633	2.474.603
Crediti commerciali	52.631.494	112.516.747	75.140.507
Crediti Tributari	407.768	1.175.744	1.524.541
Strumenti finanziari derivati	264.053	61.114	120.986
Disponibilità liquide	76.898.836	111.605.549	147.844.676
Attività classificate come possedute per la vendita	9.308.998	5.169.739	4.200.418
TOTALE ATTIVITA'	**191.439.402**	**281.580.418**	**271.682.817**

PASSIVITA' ***(Importi in euro)***	**30/06/2007**	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Patrimonio netto	**74.361.913**	**144.459.191**	**189.721.254**
Capitale sociale	45.000.000	45.000.000	45.000.000
Riserva sovrapprezzo	15	15	15
Riserva da valutazione titoli	(61.259)	(61.259)	(3.898)
Riserva di rivalutazione	14.383	14.383	14.383
Riserva legale	8.495.362	7.655.597	4.092.559
Altre riserve	13.473.673	75.055.157	80.554.369
Utile (perdita) d'esercizio	7.439.739	16.795.298	60.063.826
Passività non correnti	**40.234.972**	**41.501.724**	**27.760.208**
Fondi relativi al personale	226.310	339.901	307.440
Obbligazioni in circolazione	18.955.138	19.119.038	19.230.438
Finanziamenti bancari	20.773.816	21.763.078	2.605.358
Imposte differite passive	279.708	279.707	5.616.972
Passività correnti	**76.842.517**	**95.619.503**	**54.201.355**
Fondi per rischi e oneri	208.591	208.591	12.203.480
Finanziamenti bancari	1.844.768	4.497.051	514.646
Debiti commerciali e altri	48.738.331	56.197.243	40.269.742
Strumenti finanziari derivati	1.013.451	190.003	929.776
Altre passività finanziarie	24.778.435	34.259.853	54.378
Debiti tributari	258.941	266.762	229.333
TOTALE PASSIVITA'	**191.439.402**	**281.580.418**	**271.682.817**

3.1.2 Composizione dell'indebitamento finanziario netto

DESCRIZIONE	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005
Disponibilità liquide	76.898.836	111.605.549	147.844.676
A. Liquidità	**76.898.836**	**111.605.549**	**147.844.676**
Debiti verso obbligazionisti per interessi	(71.637)	(19.853)	(54.378)
Strumenti finanziari derivati	(1.013.451)	(190.003)	(929.776)
Finanziamenti e mutui quota a breve termine	(1.844.768)	(4.497.051)	(514.646)
Debiti verso la controllante per dividendi da erogare	(24.706.798)	(34.240.000)	-
B. Indebitamento finanziario corrente	**(27.636.654)**	**(38.946.907)**	**(1.498.800)**
C. Indebitamento finanziario corrente netto (A+B)	**49.262.182**	**72.658.642**	**146.345.876**
Obbligazioni	(18.955.138)	(19.119.038)	(19.230.438)
Finanziamenti e mutui quota a lungo termine	(20.773.816)	(21.763.078)	(2.605.358)
D. Indebitamento finanziario non corrente	**(39.728.954)**	**(40.882.116)**	**(21.835.796)**
F. Indebitamento finanziario netto (C+D)	**9.533.228**	**31.776.526**	**124.510.080**

La posizione finanziaria netta risulta sempre caratterizzata da un'eccedenza delle disponibilità liquide sul totale dell'indebitamento finanziario. L'incremento dell'indebitamento finanziario del 2006 sia per la quota a breve sia per la quota a lungo termine è imputabile sostanzialmente all'erogazione di un finanziamento di USD 29,9 milioni (corrispondente, sulla base dei tassi di cambio storici Euro/Dollaro a 23,7 milioni) da parte di un pool di banche per la costruzione e l'acquisto della motonave Michele Iuliano. Il finanziamento in oggetto è pervenuto a seguito dell'incorporazione della Deiulemar New Buildings. Il decremento delle disponibilità liquide è dovuto principalmente all'erogazione di dividendi, la cui distribuzione è stata deliberata per Euro migliaia 12.000 dall'assemblea ordinaria del 3 gennaio 2006 e per Euro migliaia 50.000 dall'assemblea ordinaria del 1 giugno 2006. Come si evince dai dati sopra esposti il residuo importo dei dividendi deliberati ma non ancora erogati alla data di chiusura dell'esercizio 2006 risultava pari ad euro 34.240. Tale politica di distribuzione, proseguita anche nel 2007, si colloca nell'ambito della strategia volta a portare in equilibrio la struttura finanziaria in termini di una più idonea proporzione tra mezzi propri e debiti. Un ulteriore fattore che ha inciso sull'assorbimento di risorse finanziarie è stato il deprezzamento subito dalla valuta statunitense come risulta dall'andamento dei cambi di seguito riportati:

- Cambio puntuale Euro/Dollaro al 31.12.05: 1,1797 (media dell'anno 1,2454);
- Cambio puntuale Euro/Dollaro al 31.12.06: 1,3170 (media dell'anno 1,2562);
- Cambio puntuale Euro/Dollaro al 30.06.07: 1,3505 (media dell'anno 1,3295).

Al 30 giugno 2007 la posizione finanziaria rimane sostanzialmente invariata per quanto attiene l'indebitamento mentre il saldo delle disponibilità liquide subisce una riduzione per effetto dell'assorbimento delle risorse legato alla distribuzione di dividendi deliberata per euro migliaia 52.830 dall'assemblea ordinaria del 19 giugno 2007 (erogati entro la chiusura del semestre) e per euro 24.707 migliaia dall'assemblea ordinaria del 29 giugno 2007 (erogati successivamente a tale data).

3.1.3 Dati selezionati di rendiconto finanziario

Importi in euro	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2006
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività operativa	51.150.159	32.051.729	49.118.629
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività d'investimento	(4.514.410)	(29.262.221)	111.471.181
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di finanziamento	(81.342.462)	(39.028.636)	(87.897.988)
Flusso monetario generato/(assorbito) del periodo	**(34.706.713)**	**(36.239.128)**	**72.691.822**
Disponibilità liquide a inizio periodo	**111.605.549**	**147.844.676**	**75.152.854**
Disponibilità liquide a fine periodo	**76.898.836**	**111.605.549**	**147.844.676**

3.1.4 Dati di conto economico

Nella seguente tabella si riportano le principali informazioni relative al conto economico del semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 predisposti in conformità con i Principi Contabili Internazionali - IFRS:

Importi in euro	**30/06/2007**	**30/06/2006**	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Ricavi	225.276.895	145.732.434	382.841.454	545.249.720
Commissioni su noli attivi	(2.006.900)	(1.634.535)	(3.282.535)	5.183.509
RICAVI NETTI	**223.269.995**	**144.097.899**	**379.558.919**	**550.433.229**
Spese di porto, bunker e broker commission	(14.767.753)	(15.868.332)	(31.056.178)	(73.392.167)
RICAVI BASE	**208.502.242**	**128.229.567**	**348.502.741**	**477.041.062**
Noleggi passivi	(62.736.484)	(81.706.564)	(141.271.130)	(250.473.118)
Noli passivi per contratti FFA	(135.912.383)	(14.413.798)	(166.305.065)	(174.040.462)
NOLEGGI PASSIVI TOTALI	**(198.648.867)**	**(96.120.362)**	**(307.576.195)**	**(424.513.580)**
Costi operativi	(1.008.901)	(487.118)	(1.811.060)	(11.665.787)
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	**8.844.474**	**31.622.087**	**39.115.486**	**40.861.695**
Costi di struttura	(866.451)	(562.507)	(1.934.383)	(2.439.131)
Altri costi	(678.727)	(15.393.944)	(19.032.790)	(24.947.437)
Altri ricavi	4.524.138	(944.305)	10.538.114	41.229.132
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	**11.823.434**	**14.721.331**	**28.686.427**	**54.704.259**
Ammortamenti	(768.022)	(248.159)	(782.272)	(13.055.708)
MARGINE OPERATIVO	**11.055.412**	**14.473.172**	**27.904.155**	**41.648.551**
Gestione finanziaria	(347.785)	(7.305.019)	(8.900.902)	19.239.069
UTILE ANTE IMPOSTE	**10.707.627**	**7.168.153**	**19.003.253**	**60.887.620**
Imposte	(3.267.888)	2.275.163	(2.207.955)	(823.794)
UTILE NETTO	**7.439.739**	**9.443.316**	**16.795.298**	**60.063.826**

4. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio specifici per l'Emittente e per le sue attività, si rinvia al Paragrafo "Fattori di Rischio" dell'introduzione del Prospetto Informativo.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La denominazione sociale dell'Emittente è "Deiulemar Compagnia di Navigazione Società per Azioni" e non è mai stata modificata dalla data di costituzione dell'Emittente stessa.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Napoli al numero 002520070925.
L'Emittente è, altresì, iscritta al n. 395485 del REA di Napoli. C.F. 00252070925, P.IVA 01552141218.
L'Emittente, inoltre, sulla base del provvedimento della Consob del 13 ottobre 2004, è stata iscritta nell'Elenco degli emittenti strumenti finanziari, nella specie titoli obbligazionari, diffusi tra il pubblico in misura rilevante, di cui all'art. 116 del TUIF, tenuto dalla CONSOB. sussistendo i requisiti previsti dal TUIF stesso e dal regolamento Consob di attuazione.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'atto costitutivo dell'Emittente, è stato redatto in Genova, a rogito del Notaio dott. Gaetano Gessaga, in data 19 giugno 1969, con numero di Repertorio Notarile 21590 e Numero Progressivo 9452, registrato presso l'Ufficio Registro Atti Pubblici di Genova in data 20/6/1969 al n. 10751..
Lo statuto dell'Emittente, approvato e allegato all'atto costitutivo, stabiliva la forma della società per azioni, con sede in Cagliari e capitale sociale pari a Lire 1.000.000 interamente versato; lo statuto, inoltre, fissava l'iniziale durata dell'Emittente fino al 31 dicembre 2000. La sede legale è stata trasferita da Cagliari a Torre del Greco (Napoli), via Roma 8, con delibera dell'assemblea straordinaria in data 20 novembre 1984, passando, poi, in un primo momento in Torre del Greco, in via Marconi 22 e, successivamente, con delibera dell'assemblea straordinaria del 20 marzo 2001 nella attuale sede di Torre del Greco, Via Tironi, 3.

Lo statuto vigente, approvato con delibera del 11 ottobre 2007, iscritta al Registro delle Imprese il 16 ottobre 2007, all'art. 3, fissa a tempo indeterminato la durata della Società.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di Costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

L'Emittente è una società per azioni costituita in Italia e operante ai sensi della legge italiana. Ha sede legale ed amministrativa a Torre del Greco (Napoli), in Via Tironi, n. 3, numero telefonico +39 081 8838222.
In caso di controversie, il foro competente è quello di Torre Annunziata (NA).

L'Emittente, società a socio unico, è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Deiulemar Holding, ai sensi degli articoli 2497 e ss. c.c, dal 1° gennaio 2005.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.5.1 - Le origini e l'evoluzione del capitale sociale

L'Emittente è stata costituita in Genova, il 19 giugno 1969, con capitale sociale di Lire 1.000.000, sede legale a Cagliari e denominazione sociale Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., per iniziativa di tre imprenditori, Giovanni Della Gatta, Michele Iuliano e Giuseppe Lembo, dall'acronimo dei cui nomi nasce la denominazione "Deiulemar". La sede legale è stata, poi, trasferita a Torre del Greco in data 20 novembre 1984.
In data 23 dicembre 2004, con lo scopo di riunire le partecipazioni nell'Emittente in una holding company, l'intero pacchetto azionario dell'Emittente è stato ceduto dai soggetti che lo detenevano fiduciariamente, per conto dei soci fondatori o di loro aventi causa, alla Deiulemar Holding S.r.l., successivamente trasformata in S.p.A.. Il corrispettivo della suddetta cessione è stato determinato in complessivi € 79 milioni, con previsione di un aggiustamento, fino ad una misura massima di complessivi € 121 milioni. La valutazione di congruità del prezzo di acquisto della partecipazione da parte della cessionaria Deiulemar Holding S.p.A. è stata effettuata applicando il cosiddetto metodo del "*patrimonio netto rettificato*" alla situazione patrimoniale emergente dal bilancio al 31/12/2003.

L'Emittente nasce con l'obiettivo di svolgere attività di trasporto marittimo, per conto terzi, di merci secche alla rinfusa e, nel corso degli anni, va progressivamente ad implementare ed integrare l'attività iniziale svolgendo anche trasporto marittimo di carichi liquidi e noleggio a terzi di navi da trasporto, sia in ragione dell'acquisto di unità navali, sia in ragione del noleggio di unità navali da terzi, mediante contratti a viaggio e contratti a tempo.

Successivamente, l'Emittente amplia il proprio oggetto d'impresa estendendo l'attività esercitata al settore immobiliare nonché a quello della gestione di partecipazioni in società industriali, operanti nel campo dell'estrazione, trasformazione, logistica e trasporto di materie prime, connessi a quello del trasporto marittimo.

Parallelamente, all'evoluzione dell'attività svolta dall'Emittente, il capitale sociale passa progressivamente, attraverso una serie di operazioni intermedie, dall'ammontare di Lire 1.000.000, sottoscritto e versato all'atto della costituzione, all'ammontare di Euro 45.000.000, sottoscritto e versato alla data del Prospetto Informativo**.**

5.1.5.2. Lo sviluppo dell'attività di trasporto internazionale marittimo e l'evoluzione della flotta

Nel 1970 viene acquistata la prima nave, che sarà poi venduta nel 1976. A seguire, vengono acquistate e cedute diverse navi, nel complesso, incrementando, progressivamente, la flotta di proprietà.

La strategia adottata dalla Società nei primi anni di attività è basata sull'impiego di navi di proprietà prevalentemente con contratti a tempo e sullo sviluppo della flotta con l'acquisto di unità sempre più efficienti dal punto di vista delle caratteristiche tecniche e commerciali.

Successivamente, in considerazione delle possibilità di impiego offerte dal mercato, stabilmente superiori alla capacità di stiva della propria flotta di proprietà, l'Emittente decide di modificare la propria strategia di gestione. Da un lato, infatti, accentua la strategia di incremento e rinnovamento della flotta. Dall'altro, intraprende un'attività di trading, consistente nel noleggio di navi da terzi, le quali vengono impiegate, anch'esse, per dare esecuzione a parte dei contratti attivi sottoscritti dalla Società.
L'attività di noleggio di navi da trasporto da terzi ed il loro conseguente impiego, mediante contratti di noleggio a tempo o nel trasporto di merci conto terzi, diviene, dunque, nel corso degli anni successivi al 1985, progressivamente prevalente rispetto a quella di impiego diretto della flotta di proprietà dell'Emittente.
Nel corso del 1986, inoltre, la Società, che, fino a quel momento era stata impegnata esclusivamente nel settore dei carichi secchi, decide di sviluppare l'attività di trasporto anche nel settore dei carichi liquidi, dotandosi conseguentemente anche di navi motocisterna.
Negli anni dal 2001 al 2004, pur continuandosi a potenziare la flotta di proprietà o in locazione finanziaria, l'attività effettuata impiegando navi noleggiate da terzi si consolida come attività prevalente, sia in termini di unità navali sia in termini di carichi trasportati, mentre la flotta di proprietà arriva a contare, all'inizio del 2004, 14 unità, con una capacità di stiva complessiva pari a tonnellate 1.305.919.

Successivamente, la Società, proseguendo nell'attuazione della sua politica di rinnovamento e di riposizionamento strategico della flotta, va avanti con la dismissione delle navi dotate di caratteristiche tecniche non più adeguate rispetto ad un ottimale livello qualitativo della flotta ed agli standard tecnici richiesti dalle nuove normative sulla sicurezza in mare, con l'obiettivo, tra l'altro, di focalizzare l'attività nel settore dei trasporti di merci secche alla rinfusa.

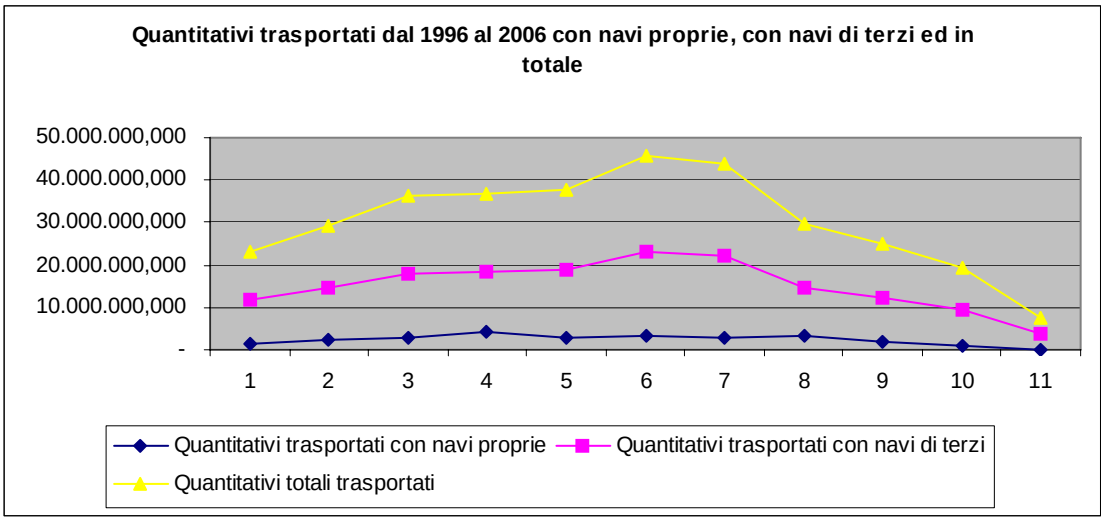
Nell'ambito dell'evoluzione descritta, a partire dal 2002, l'Emittente, per quanto attiene alla tipologia d'impiego delle navi, in presenza di un mercato dei noli particolarmente volatile passa a privilegiare il ricorso a contratti a tempo (Time Charter Party) in luogo dei contratti a viaggio (Voyage Charter Party). Questo tipo di utilizzo della flotta, congiuntamente all'incremento progressivo delle navi noleggiate e poi reimpiegate, ha influenzato in maniera significativa il fatturato ed i margini operativi attestandoli su livelli più elevati rispetto a quelli relativi agli esercizi precedenti.

Nelle tabelle e nei grafici seguenti, che non comprendono le navi concesse a noleggio con contratto di Time Charter, visto che con tale tipologia contrattuale il ruolo di

trasportatore viene assunto dai terzi utilizzatori del naviglio, sono illustrati l'evoluzione dell'attività di trasporto marittimo internazionale della Società, per carichi trasportati con navi proprie e con navi di terzi, negli anni dal 1996 al 2006, per quantitativi trasportati e in percentuale.

Quantitativi di merce trasportati dalla Società con navi proprie e con navi di terzi dal 1996 fino al 31 dicembre 2006

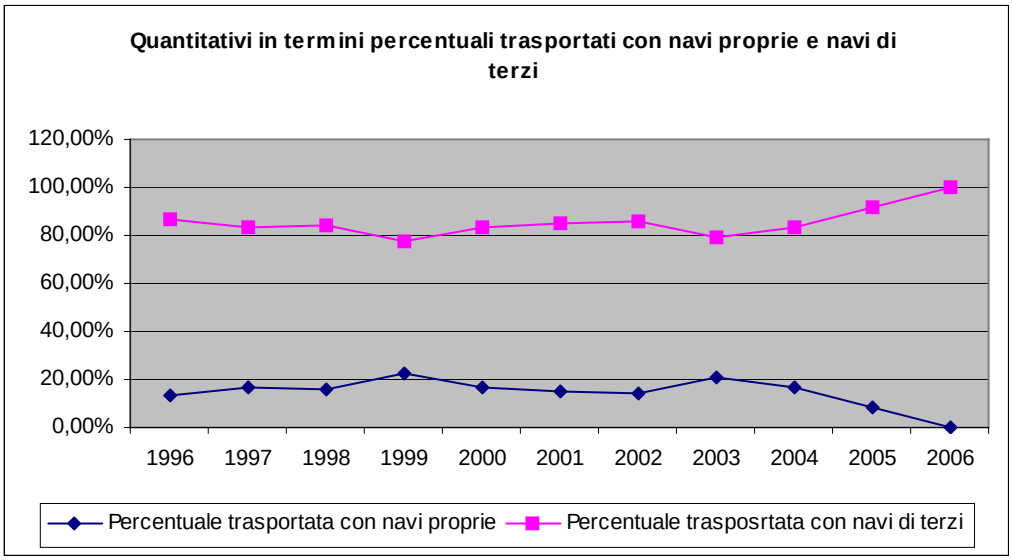
Anno	Navi proprie	Navi terze	Globale
1996	1.505.826,200	10.139.387,590	11.645.213,790
1997	2.442.646,211	12.218.748,271	14.661.394,482
1998	2.922.602,127	15.215.536,807	18.138.138,934
1999	4.063.834,054	14.259.458,884	18.323.292,938
2000	3.061.623,640	15.744.418,393	18.806.042,033
2001	3.430.245,521	19.511.915,321	22.942.160,842
2002	3.035.233,863	18.950.972,258	21.986.206,121
2003	3.135.087,342	11.683.583,758	14.818.671,100
2004	2.049.685,243	10.429.470,642	12.479.155,885
2005	784.446,788	8.864.326,407	9.648.773,195
2006	0	3.731.227,000	3.731.227,000



Quantitativi di merci trasportati in termini percentuali

Anno	% Navi proprie	% Navi terze
1996	12,93%	87,07%
1997	16,66%	83,34%
1998	16,11%	83,89%
1999	22,18%	77,82%
2000	16,28%	83,72%
2001	14,95%	85,05%

2002	13,81%	86,19%
2003	21,16%	78,84%
2004	16,42%	83,58%
2005	8,13%	91,87%
2006	0,00%	100,00%



Informazioni di dettaglio sulla flotta noleggiata da terzi ed impiegata con contratti di nolo attivo dall'Emittente al 30 giugno 2007 sono riportate nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.6 *Beni utilizzati*.

Nel giugno del 2005, l'Emittente, che nel frattempo, al fine di poter più efficacemente governare l'attività di trasporto marittimo enucleandola dal complesso delle attività esercitate, aveva provveduto a conferire la flotta in una società appositamente costituita, Deiulemar Shipping S.p.A., anche tenuto conto della situazione di mercato, assume la decisione di accelerare la tendenza al rinnovamento della flotta, che ha sempre costituito elemento caratteristico ed essenziale nelle strategie aziendali, così da mettersi nelle condizioni di poter ricostituire con la più ampia flessibilità una flotta composta di unità più moderne ed avanzate tecnologicamente. Il suddetto obiettivo viene attuato cedendo l'intera partecipazione detenuta nella Deiulemar Shipping S.p.A. alla società Poseidon International S.A., con sede in Lussemburgo in tal modo conseguendosi la dismissione dell'intera flotta all'Emittente riconducibile per il tramite della medesima Deiulemar Shipping S.p.A. Complessivamente, l'Emittente ha incassato, quale corrispettivo della vendita, un importo pari USD 197.648.889 per un controvalore pari a EURO 163.413.716 al cambio di 1,2095 del 28/06/05 .

.

Il prezzo, corrisposto in più tranches ed interamente pagato alla data del Prospetto Informativo, è stato determinato sulla base di trattative tra le parti fondate,

principalmente, sul valore della relativa azienda, già oggetto di perizia al momento ed ai fini del conferimento in Deiulamar Shipping S.p.A..

Successivamente, nella prospettiva del rinnovamento della flotta, in data 27 luglio 2005, l'Emittente ha commissionato alla Clio Marine Inc. la costruzione di una bulkcarrier tipo "Kamsarmax DWT 82,300 M.T.", unità navale in fabbricazione, in Giappone, in un cantiere della Tsuneishi Corporation e dotata dei più moderni standard tecnici e ambientali, prevedendo la consegna entro e non oltre il 30 novembre 2006, a fronte di un investimento ammontante a JPY 4.107.365.000 per un controvalore pari a EURO 27.621.822 al cambio di 148,70 del 20/09/2006 data di trasferimento della proprietà della nave all'incorporata DEIULEMAR New Buildings. .

In data 27 dicembre 2005, quindi, l'Emittente ha ceduto alla propria controllata al 100%, Deiulemar New Buildings S.r.l. tutti i diritti derivanti dal suddetto contratto di costruzione della nave.

La nave in questione, denominata Michele Iuliano è successivamente entrata nella disponibilità diretta dell'Emittente, per effetto della incorporazione della Deiulemar New Buildings.

In data 27 ottobre 2006, l'Emittente ha, quindi, stipulato con la CLIO MARINE INC. altri due *shipsale contracts* per l'acquisto di due navi gemelle in costruzione, DWT 82,100 M.T. tipo Kamsarmax BULK CARRIER, contraddistinte dai numeri Hull 1435 e 1436, la cui costruzione è stata affidata in subappalto (*shipbuilding contract*) alla TSUNEISHI CORPORATION (*builder*), nel cantiere di quest'ultima sito in Giappone, come previsto da apposita pattuizione contrattuale contenuta negli *shipsale contracts*

E' da segnalare, altresì, che, nel corso del 2006, sono venuti ad esecuzione due contratti di noleggio *Time Charter*, i quali prevedono il noleggio da parte dell'Emittente di due navi di tipo Kamsarmax, per le quali è prevista un'opzione di acquisto a partire dal terzo anno di durata del contratto. Per una delle due navi, anche il contratto di noleggio attivo prevede, a sua volta, la concessione di un'opzione di acquisto in favore del noleggiatore.

Coerentemente con l'obiettivo di ricostituire una flotta aggiornata, l'Emittente, intende destinare all'acquisto delle navi in costruzione nonché, sulla base di quelle che saranno le condizioni di mercato correnti alle relative scadenze, all'eventuale esercizio delle suddette opzioni la maggior parte dei mezzi raccolti attraverso l'emissione delle obbligazioni oggetto del Prospetto Informativo, riservando parte di tali risorse anche al finanziamento delle attività immobiliari in misura ridotta oggetto dell'esercizio d'impresa.

5.1.5.3 Lo sviluppo dell'attività immobiliare e turistico-alberghiera

A partire dal 1989, l'Emittente ha diversificato la propria attività investendo nel settore immobiliare, direttamente o attraverso società partecipate. Con riferimento agli interventi compiuti nel settore immobiliare, ha acquistato immobili già a reddito e immobili da ristrutturare e successivamente mettere a reddito, concedendoli in locazione ovvero, nel caso di strutture commerciali, affidandoli in gestione. In taluni casi, la Società ha operato acquisendo gli immobili (ovvero riscattandoli, nell'ambito di contratti di leasing) per poi rivenderli a terzi.

L'Emittente ha, progressivamente consolidato il proprio patrimonio immobiliare acquisendo, tra l'altro, il complesso immobiliare "Ex Molini Marzoli" sito in Torre del Greco (NA), l'edificio storico sito in Torre del Greco (NA), Via Tironi n.3, ove la Società ha sede legale, ed il complesso sportivo e ricettivo "Sporting Club Poseidon", sito in Ercolano (NA). Nel 2003, l'Emittente ha avviato i lavori di ristrutturazione e di riqualificazione di parte del complesso "Ex Molini Marzoli" di circa 15.000 mq In data 29 marzo 2005, l'Emittente ha acquisito l'intero capitale della Progresso & Futuro S.A., che indirettamente possiede il 71% della Vasto S.r.l., proprietaria dellimmobile "Palazzo D'Avalos", sito in Napoli.
Nel corso del 2004, l'Emittente ha posto le basi per l'ingresso nel settore turistico-alberghiero, pianificando la riqualificazione della residua parte del complesso "Ex Molini Marzoli", per la quale è stata presentata una richiesta di finanziamento *ex lege* 488/1992, finalizzata alla realizzazione di una struttura alberghiera, ottenendo in data 17.11.2005 un decreto provvisorio da parte del Ministero delle Attività Produttive (cfr. Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.5). Sempre con riferimento al settore turistico alberghiero, nel corso del 2006, inoltre, l'Emittente ha posto in essere un'operazione finalizzata all'acquisto di una società titolare di un complesso alberghiero, il Sakura Hotel, e della partecipazione in un'ulteriore società esercente la gestione alberghiera, entrambe le entità oggetto di una operazione di riorganizzazione societaria di natura straordinaria (cfr. Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.3). Essendo successivamente intervenuto un riassetto dell'Emittente stessa e del suo gruppo di appartenenza, per effetto del quale tutte le partecipazioni detenute dall'Emittente sono state trasferite alla controllante Deiulemar Holding, concentrando l'Emittente la propria attività nel settore navale ed in misura ridotta nel settore immobiliare (cfr. Sezione Prima, Capitolo 5. Paragrafo 5.1.5.5), anche le partecipazioni in Progresso e Futuro e nelle società risultanti dall'operazione relativa al Sakura Hotel sono state cedute alla propria controllante in data 27 dicembre 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.6).

5.1.5.4 L'assunzione di partecipazioni e la loro successiva cessione alla controllante

Parallelamente alla diversificazione nel settore immobiliare, l'Emittente, nel corso degli anni, ha acquisito partecipazioni di controllo e di minoranza in società operanti nel settore marittimo e nei settori dell'estrazione, trasformazione, logistica e trasporto di materie prime, connessi all'attività di trasporto marittimo.

In particolare, in data 29 dicembre 2003, venne acquisita, per un investimento di EURO 7.500.000,00, la totalità del capitale sociale della società "Dilmare S.r.l.", con

sede legale ed amministrativa in Napoli, Via G. Porzio, n. 4, società operante nel settore del trasporto marittimo e fluviale e, in via strumentale al conseguimento dell'oggetto sociale, dell'assunzione di interessenze e partecipazioni in altre società imprese e consorzi.

Nel corso degli anni, la Dilmare S.r.l. venne ad acquisire partecipazioni di minoranza nelle società Energy Coal S.p.A.; Italiana Coke S.p.A.; Energy Fin. S.p.A.; Estate S.p.A. (successivamente dismessa); Energy Shipping S.p.A., operanti nei settori dell'estrazione, trasformazione, logistica e trasporto di materie prime, connessi a quello del trasporto marittimo.

Al 20 settembre 2005, la Dilmare S.r.l., a seguito di alcune cessioni ed acquisizioni di partecipazioni, deteneva una partecipazione del 11,69% della Energy Coal S.p.A. (titolare di una partecipazione del 50% nella Energy Shipping S.p.A.); una partecipazione del 15,09% della Italiana Coke; una partecipazione del 25,94% della Energy Fin. S.p.A.

Con delibera del 20 settembre 2005, veniva quindi approvato il progetto di fusione per incorporazione della Dilmare s.r.l. nell'Emittente.

Per effetto della successiva riorganizzazione della struttura dell'Emittente, le partecipazioni di natura industriale al pari di quelle in società operanti nel settore immobiliare e turistico-alberghiero vengono tutte cedute alla controllante Deiulemar Holding.

5.1.5.5 – La focalizzazione dell'attività nel settore del trasporto internazionale marittimo ed in misura ridotta nel settore immobiliare e turistico-alberghiero

Nel corso del 2006, l'Emittente ha attuato una profonda riorganizzazione della propria struttura, intervenendo anche sui settori oggetto della propria attività, al fine di concentrarsi sull'esercizio del trasporto internazionale marittimo ed in misura ridotta nell'esercizio dell'attività immobiliare e turistico-alberghiera. In tale ottica, oltre a porre in essere nuovi investimenti per l'assunzione di navi di proprietà, ha incorporato la propria controllata al 100%, Deiulemar New Buildings S.r.l., anche essa operante nel settore navale, ed ha ceduto tutte le altre partecipazioni detenute, operanti nei settori diversi da quello navale, ossia in quelli immobiliare, turistico-alberghiero ed industriale, mantenendo esclusivamente gli investimenti diretti nel settore immobiliare e turistico-alberghiero.

In particolare, con delibera dell'assemblea straordinaria dell'Emittente del 9 ottobre 2006, è stato approvato il progetto di fusione per incorporazione nell'Emittente della Deiulemar New Buildings S.r.l..

L'operazione di fusione si inquadra nel contesto del più ampio processo di adeguamento organizzativo finalizzato alla focalizzazione imprenditoriale nonché alla razionalizzazione dell'assetto operativo e delle modalità di esercizio delle attività produttive relative all'Emittente, nell'intento di specializzare e concentrare in modo crescente le risorse manageriali, in via principale, nell'esercizio dell'attività caratteristica del trasporto marittimo internazionale. Complementare alla suddetta

operazione di fusione risulta, nel quadro descritto, la dismissione anche delle partecipazioni in società operanti nel settore immobiliare, continuando l'Emittente l'esercizio dell'attività immobiliare in misura ridotta con la finalità di:

i) gestire gli immobili di diretta proprietà tra cui quelli strumentali;

ii) riqualificare e valorizzare il complesso ex Mulini Marzoli e gli altri immobili di proprietà;

iii) effettuare eventualmente nuove operazioni immobiliari in subordine all'attività caratteristica.

La focalizzazione dell'attività costituisce un passaggio fondamentale in un processo di atti gestionali ed organizzativi intervenuti nella storia più recente della società, con i quali, a seguito della dismissione della flotta in esercizio effettuata nel corso dell'esercizio 2005, l'Emittente ha posto le basi per una ripresa dell'attività armatoriale con unità proprie, tecnicamente aggiornate e maggiormente rispondenti alle correnti esigenze commerciali.

In data 13 dicembre 2006, non essendo state proposte opposizioni da parte dei creditori sociali ai sensi dell'art. 2503 c.c., è stata perfezionata la fusione per incorporazione, come da progetto approvato in sede assemblare, mediante stipula del relativo atto di fusione, a rogito Notaio Adolfo Branca di Napoli, Rep. 105804, prevedendosi, in particolare, che a fini contabili e fiscali la fusione ha effetto a partire dal 1° gennaio 2006 ai sensi dell'art. 2504 bis, comma 3, cod. civ..

A seguito della fusione l'Emittente è subentrata in tutto il patrimonio, attivo e passivo, della società incorporata, acquisendone attività, diritti e ragioni ed assumendone a proprio carico passività, obblighi ed impegni. Al riguardo, si segnala che nel patrimonio della società incorporata fa parte la nave "Michele Iuliano".

Parallelamente alla fusione per incorporazione della Deiulemar New Buildings S.r.l., coerentemente all'obiettivo di concentrare la propria attività di impresa nell'esercizio della navigazione marittima ed in misura ridotta nell'attività immobiliare, l'Emittente, in data 27 dicembre 2006, ha ceduto alla propria controllante Deiulemar Holding S.p.A. la totalità delle partecipazioni detenute nelle società controllate e partecipate operanti nel settore immobiliare e turistico alberghiero ed in settori diversi. Quest'ultimo passaggio ha trovato le sue ragioni economiche nel rilevante assorbimento di costi operativi che comportava la gestione delle diverse partecipazioni detenute, aventi un alto valore patrimoniale e ricavi attesi soltanto in tempi non ravvicinati, a fronte dei consolidati ricavi prodotti dal *core business* aziendale.

5.2 Investimenti

5.2.1. Descrizione dei principali investimenti effettuati dall'Emittente dalla data del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006

Dalla data di approvazione del bilancio al 31/12/06 sono state corrisposte alle controparti in relazione agli investimenti nelle due navi gemelle, in costruzione presso i cantieri della TSUNEISHI HOLDINGS CORPORATION, i seguenti importi (controvalore in euro espresso al cambio del 28/09/07):

Hull 1435, JPY 404.971.000 (EURO 2.476.130) relativi al secondo acconto per la costruzione su un corrispettivo totale di JPY 4.049.710.000 (EURO 24.761.296). Il rimanente 80% dovrà essere corrisposto secondo il seguente piano:

i. JPY 404.971.000 (EURO 2.476.130) al taglio lamiere (previsto ad aprile 2009)
ii. JPY 809.942.000 (EURO 4.952.259) al varo (previsto a giugno 2009)
iii. JPY 2.024.855.000 (EURO 12.380.648) alla consegna della Nave, prevista tra luglio e settembre 2009.

Hull 1436, JPY 404.971.000 (EURO 2.476.130) relativi al secondo acconto per la costruzione su un corrispettivo totale di JPY 4.049.710.000 (EURO 24.761.296). Il rimanente 80% dovrà essere corrisposto secondo il seguente piano:

i. JPY 404.971.000 (EURO 2.476.130) al taglio lamiere (previsto ad ottobre 2009)
ii. JPY 809.942.000 (EURO 4.952.259) al varo (previsto a dicembre 2009)
iii. JPY 2.024.855.000 (EURO 12.380.648) alla consegna della Nave, prevista tra gennaio e marzo 2010.

Per quanto riguarda l'investimento per la ristrutturazione e riqualificazione della residua parte del complesso "Ex Molini Marzoli", in attuazione del progetto finalizzato alla realizzazione di una struttura alberghiera, alla data del prospetto informativo è stato corrisposto alle imprese cui sono stati affidati i lavori di costruzione l'importo di Euro 4.954.800, quale acconto su un corrispettivo totale di Euro 15.000.000,00. Il contratto stipulato con l'impresa affidataria dei lavori di costruzione prevede la corresponsione di ulteriori acconti sulla base di fatture da presentarsi per stati di avanzamento lavori e di un saldo, al collaudo definitivo dell'opera, la cui consegna è fissata per il 15 novembre 2009. Oltre agli investimenti sopra indicati, per portare a compimento la riqualificazione di tale immobile, realizzando una struttura alberghiera, saranno necessari ulteriori investimenti stimati in circa Euro 2.000.000,00, allo scopo di dotare la struttura del mobilio e dei complementi d'arredo necessari.

Si riportano di seguito in maniera sintetica i dettagli relativi agli investimenti sopra descritti:

Tipologia	Descrizione	Prezzo	Consegna navi/ultimazione lavori	Acconti versati al 31/12/06	Acconti versati dopo il 31/12/06	Residuo da versare	Residuo da versare in euro milioni *
Navale	Hull 1435 di tipo KAMSARMAX DWT 82.100	JPY 4.050 milioni	Settembre 2009	JPY 405 milioni	JPY 405 milioni	JPY 3.240 milioni	19,80

Navale	Hull 1436 di tipo KAMSARMAX DWT 82.100	JPY 4.050 milioni	Marzo 2010	JPY 405 milioni	JPY 405 milioni	JPY 3.240 milioni	19,80
Immobiliare	Realizzazione di una struttura alberghiera nell'area del complesso denominato "Ex Molini Marzaioli"	Euro 17 milioni	novembre 2009	-	Euro 4,,9 milioni	Euro 15,5 milioni	Euro 12,10 milioni

* Al cambio del 28/09/07 Euro/Yen: 163,55

5.2.2. Principali investimenti futuri che sono stati oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi sociali dell'Emittente

Non esistono investimenti futuri che sono stati oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi sociali dell'Emittente, oltre a quelli di cui alle previsioni di versamento dei corrispettivi indicate al precedente Paragrafo 5.2.1.

5.2.3. Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui al Paragrafo 5.2.2

L'Emittente intende adempiere agli impegni definitivi assunti, dagli organi sociali dell'Emittente, che come precisato al precedente Paragrafo 5.2.2, sono quelli di cui alle previsioni di versamento dei corrispettivi indicate al Paragrafo 5.2.1., oltre che con i mezzi rivenienti dal collocamento delle obbligazioni oggetto dell'operazione illustrata dal presente Prospetto Informativo, con i seguenti contratti di finanziamento:

- con riferimento all'acquisto della nave Hull 1435**,** contratto di finanziamento, per un massimo di USD 31.000.000 (cfr. Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2), stipulato, in data 19 luglio 2007, con Centrobanca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A.;

- con riferimento all'acquisto della nave Hull 1436, contratto di finanziamento in pool, per un massimo di USD 32.397.680 (cfr. Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2), stipulato, in data 27 luglio 2007, con MCC Mediocredito Centrale S.p.A. e Banca di Roma S.p.A.;

- con riferimento alla ristrutturazione e riqualificazione della residua parte del complesso "Ex Molini Marzoli", decreto di concessione provvisoria delle agevolazioni (n. 148959 del 17 novembre 2005) con il quale, a fronte di un programma di investimento stimato in Euro 14.763.000,00 per la ristrutturazione

edilizia, oltre a circa Euro 2.000.000,00 per mobilio e complementi d'arredo, risulta concesso, in via provvisoria, un contributo in conto impianti di Euro 6.974.328,00 con previsione di un apporto di capitale proprio di Euro 9.900.000.

.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITA'

6.1 – Principali attività

6.1.1 Descrizione delle principali attività con indicazione delle principali categorie di servizi prestati dall'Emittente

6.1.1.1. Trasporto marittimo internazionale di merci

L'attività del trasporto marittimo internazionale di merci e le figure contrattuali utilizzate

L'attività di trasporto marittimo internazionale, per conto terzi, di carichi secchi e carichi liquidi, anche mediante noleggio a terzi di navi da trasporto, può essere attuata con utilizzo sia di navi proprie sia di navi prese a noleggio.
In generale, il trasporto marittimo può essere segmentato nelle seguenti macro-categorie di servizi offerti dagli operatori del settore:

(i) trasporto di carichi liquidi;
(ii) trasporto di carichi secchi;
(iii) trasporto di passeggeri;
(iv) servizi ausiliari (tra cui il trasporto di container, il trasporto tramite traghetti, le navi roll-on/roll-off, le gasiere etc.).

In concreto, l'Emittente, alla data del Prospetto informativo, svolge attività di trasporto marittimo internazionale di merci, principalmente rinfuse secche ed in misura ridotta carichi liquidi, per conto terzi, utilizzando una nave di proprietà e navi noleggiate, prevalentemente tramite contratti di noleggio a tempo, ossia "Time Charter Party", e, in misura ridotta, con contratti di noleggio a viaggio, ossia "Voyage Charter Party".
Tali navi sono impiegate, per un verso, effettuando direttamente il trasporto di un determinato quantitativo di merci, sulla base di contratti di "Voyage Charter", per un altro, mediante noleggio delle navi a terzi sulla base di contratti di "Time Charter".
Le navi utilizzate sono di tipo portarinfusiere per carichi secchi, concepite appositamente per il trasporto delle "rinfuse secche" ossia di merci solide senza imballaggio (Bulk-carrier), e di tipo cisterniere, studiate appositamente per trasportare alla rinfusa petrolio, oli minerali e altri carichi liquidi (Product-carrier).

Nello svolgimento dell'attività sopra illustrata, l'Emittente utilizza i modelli contrattuali applicati nella prassi del settore. Al riguardo, si precisa che la disciplina di settore vive parzialmente di norme codificate nel sistema legislativo italiano ed in parte prevalente di regole ricavate da convenzioni internazionali e, soprattutto, di schemi contrattuali invalsi nella prassi internazionale.

In questo contesto, dunque, i contratti più diffusi nella prassi sono:

- il “Bare Boat Charter Party”, ovverosia il contratto di locazione a scafo nudo, mediante il quale il locatore concede l’utilizzo dello scafo nudo, dietro versamento di un corrispettivo, pagato, periodicamente, in anticipo;

- il “Time Charter Party”, ovverosia il Contratto di Noleggio a Tempo, mediante il quale (i) l’armatore assume l’impegno di fornire al noleggiatore una nave armata ed equipaggiata, ovverosia, munita dell’equipaggio e di tutte le attrezzature e dotazioni di bordo nonché delle necessarie coperture assicurative e di provvedere alle spese di manutenzione ordinarie e cicliche, mentre (ii) il noleggiatore si impegna a sopportare tutti i costi connessi all’impiego della nave (carburanti, spese di agenzia, oneri portuali, etc…). Il contratto di “Time Charter” si basa generalmente sul tempo di utilizzo della nave, anche se non è escluso che la durata sia altresì parametrata al compimento di uno o più viaggi. In sostanza, il noleggiante (*Owner* o *Disponent Owner*) garantisce al noleggiatore (*Charterer*) specifiche performance della nave in merito all’idoneità all’impiego voluto dal noleggiatore nonché in termini di velocità e consumi e di concreta utilizzabilità commerciale della nave stessa per gli impieghi di cui al contratto di noleggio (*employment clause*). Durante l’esecuzione del contratto, la ripartizione dei costi tra noleggiante e noleggiatore è analiticamente disciplinata da apposite clausole. In capo al noleggiatore, sussiste l’obbligo di pagare il nolo. La rata di nolo è giornaliera (*Hire*) ed è pagabile, in via anticipata, solitamente a scadenza di quindici giorni (*Time Charter Rate*).

- il “Voyage Charter Party”, ovverosia il Contratto di Noleggio a Viaggio, mediante il quale l’armatore/vettore si impegna a compiere un viaggio, dietro corrispettivo, pagabile, di norma, all’atto del rilascio delle polizze di carico, secondo una percentuale che va dall’80% al 95% del corrispettivo totale.

Un primo gruppo di clausole riguarda la descrizione della nave impiegata per il trasporto; altre disciplinano gli obblighi dell’armatore/vettore in merito alla navigabilità della nave.

Il corrispettivo spettante all’armatore/vettore è il nolo (*freight*), normalmente commisurato al quantitativo di carico trasportato e, a volte, determinato forfettariamente (*lumpsum*).

Il nolo contrattualmente pattuito remunera l’esecuzione da parte dell’armatore del viaggio, comprensivo anche di un lasso di tempo predeterminato detto “stallia” (*laytime*) a disposizione del *charteter* per le operazioni di imbarco e sbarco del carico.

Trascorso tale tempo di stallia, l’ulteriore prolungarsi, delle operazioni di imbarco e sbarco fa sorgere, in capo all’armatore/vettore il diritto al compenso di controstallia (*demurrage*) a carico del noleggiatore.

Qualora il tempo impiegato per le operazioni di carico e scarico sia inferiore a quello predeterminato sorge in capo al noleggiatore il diritto al riconoscimento di un premio di celerità a carico dell’armatore (*despatch*).

La prassi mercantile internazionale ha elaborato accanto alle predette tipologie contrattuali i c.d. *contracts of affreightment* (COA) e la tecnica di impiego della nave c.d. *back to back*, consistente nell'abbinamento, per la stessa nave, di un contratto di nolo attivo e di uno di nolo passivo, entrambi di *Voyage Charter* oppure di *Time Charter*, con gli stessi termini e condizioni, fatta eccezione, per entrambi, per le le condizioni economiche e con riferimento esclusivamente al Time Charter, anche alla durata.

I COA sono destinati a soddisfare le esigenze di quegli operatori che necessitano in maniera continuativa e programmata di servizi di trasporto.

Essi, infatti, prevedono l'effettuazione, per un periodo di tempo medio-lungo, di una serie di viaggi, secondo scadenze programmate, per il trasporto di carichi omogenei di cui si determina sia il quantitativo complessivo che quello per il singolo viaggio, con navi non specificamente individuate, ma di cui si specificano le caratteristiche fondamentali, in relazione alla idoneità ad effettuare il servizio richiesto.

Nell'ambito della propria attività caratteristica, l'Emittente svolge attività di compravendita a termine di noli anche a fronte di contratti di noleggio a tempo di navi. Come per il mercato fisico, anche le valutazioni legate a questa fattispecie contrattuale sono ancorate al Baltic Exchange Index.

Il ciclo di attività

La gestione della flotta viene effettuata da unità specializzate dell'Emittente articolate con riferimento alle seguenti aree operative: compravendita, noleggio e tecnico.
Il presupposto fondamentale dell'attività riferita alle prime due aree è rappresentato dal rapporto intenso e continuo con gli intermediari marittimi (broker) che aggiornano costantemente l'Emittente sulla disponibilità e sugli ordini riscontrabili nel mercato sia di navi oggetto di compravendita sia di noli, attivi e passivi.

L'analisi complessiva di tali informazioni permette, nell'ambito dell'area compravendita di individuare e perseguire gli obiettivi aziendali in ordine alla consistenza della flotta ed alla tipologia di navi che la compongono.

L'Emittente, in considerazione delle linee di tendenza emergenti dalla suddetta analisi, ha intrapreso una serie di inziative che, a regime, le potrebbero consentire di completare il progetto di acquisizione di cinque navi Bulk Carrier, tutte Kamsarmax e tutte costruite dalla Tsuneishi Holdings, di cui tre consegnate dal cantiere nel 2006 (la "Michele Iuliano" già di proprietà, la "Filomena Lembo" e la "Micaela Della Gatta", attualmente utilizzate con un contratto di nolo passivo a tempo con opzione di acquisto, e altre due che saranno consegnate dal cantiere, rispettivamente, nel 2009 (la Hull 1435) e nel 2010 (la Hull 1436). Per maggiori informazioni sul punto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1, paragrafo 15.4.

L'attività svolta nell'ambito dell'area noleggio utilizza le informazioni dei broker per cogliere le più appropriate opportunità sia di acquisire la gestione di altre navi (noli passivi) sia di impiegare quelle gestite (noli attivi), effettua le trattative per concludere

eventualmente il contratto (fixing) e segue, infine, l'esecuzione del contratto stesso (post fixing) una volta che lo stesso sia stato concluso.

L'Emittente, come tipologia di impiego delle navi gestite, privilegia i contratti di nolo attivo a tempo evitando così di dover subire la volatilita' del mercato dei noli.

In particolare, alla data del prospetto, la quasi totalità delle navi prese a noleggio dall'Emittente è impiegata, con contratti di nolo attivo a tempo, fino alla scadenza dei rispettivi contratti di nolo passivo.

In concreto, il flusso di informazioni diretto all'area noleggio è basilare, atteso che la quantità e la tempestività delle informazioni consentono all'Emittente di scegliere l'impiego migliore per la nave.

Una volta selezionati gli ordini più interessanti, si avvia l'effettiva trattativa per "fissare la nave", ossia stipulare il contratto di impiego della stessa.

La trattativa ha ad oggetto non soltanto il risultato economico immediato in termini di corrispettivo, ma anche la tratta da percorrere ed il "posizionamento" che deriverà dall'eventuale contratto, ovverosia l'area geografica ed il "periodo" in cui verrà a trovarsi la nave al termine dell'esecuzione del contratto.

In sostanza, le decisioni relative all'impiego della nave vengono prese non basandosi soltanto sul singolo viaggio ("*trip"*), ma almeno su un giro complessivo di due o più viaggi ("*round" se con riposizionamento equivalente a quello iniziale o " legs" se con riposizionamento diverso da quello iniziale*).

Nel corso delle trattative, la serietà dei *broker* è garantita oltre che dal consolidato rapporto stabilito con l'Emittente anche dal fatto che i ricavi dei *broker* maturano unicamente sui contratti effettivamente conclusi per il loro tramite.

Conclusa la trattativa e quindi fissato l'impiego della nave si passa alla vera e propria gestione operativa del contratto che è caratterizzata dallo scambio di informazioni costante dal porto di caricazione al porto di discarica, tra le unità operative dell'Emittente, da un lato, e, dall'altro, il Comando Nave e gli"agenti", laddove si tratti di nave di proprietà ovvero il Noleggiatore, laddove la nave sia gestita, appunto, in virtù di un contratto di noleggio *Time-Charter*).

Con esclusivo riferimento agli agenti, si segnala che questi ultimi agiscono quali monomandatari dell'armatore, affinchè affianchino il Comando Nave nell'espletamento di tutte le operazioni che debbono essere trattate localmente.

Il flusso di informazioni tra le unità operative e l'Agente e il Comando Nave è costante e continuo.

Le unità operative dell'Emittente coordinano tutte le operazioni, controllando l'esatto e puntuale adempimento delle formalità da espletare in relazione ai preavvisi previsti dal contratto, alle modalità operative adottate dall'Emittente nonchè alla compilazione del piano di carico e quant'altro fosse richiesto per l'esecuzione del contratto, fino alla presentazione della lettera di prontezza ("*notice of readiness – N.O.R.*") con cui il

Comando Nave (ovvero il Noleggiatore, se si tratta di contratto di noleggio *Time-Charter*) dichiara che la nave è pronta ad effettuare l'operazione commerciale prevista.
Per quanto riguarda esclusivamente il contratto di trasporto, si segnala, altresì, che l'attività dell'agente si svolge sia durante lo "*steaming time*", ovverosia il tempo di navigazione che precede l'arrivo in banchina, sia durante la sosta in banchina per le operazioni di caricazione o di discarica, sia, infine, dopo la partenza della nave, in modo da garantire la completa raccolta della documentazione delle spese sostenute (*supporting vouchers*).
In generale, l'attività delle Unità operative è finalizzata all'elaborazione dello stato dei fatti, "*statement of facts*", ovverosia del documento che permette di determinare, in conformità alle apposite clausole contrattuali, l'effettivo tempo impiegato al porto di caricazione ed a quello di discarica per l'imbarco e lo sbarco della merce e quindi il relativo importo maturato per controstallie e/o premio di celerità.
Le unità operative dell'Emittente continuano la loro attività in relazione al viaggio eseguito fino all'incasso degli importi eventualmente ancora dovuti dal noleggiatore e/o dagli agenti.

L'attività svolta nell'ambito dell'area tecnica, invece è quella che si esplica nei confronti delle navi di proprietà e di quelle disponibili per essere locate a scafo nudo e che consiste nella gestione della sicurezza della nave, comprendendo, tra l'altro, la gestione delle manutenzioni, delle ispezioni, dei documenti nave e dell'equipaggio. La gestione dei suddetti aspetti, viene attuata nel rigoroso rispetto del "Manuale Sistema Gestione Sicurezza (Safety Management System Manual)", adottato dall'Emittente, previa approvazione del Rina.
Il corretto e continuo rispetto del manuale viene verificato ogni anno congiuntamente dalla Capitaneria del porto di iscrizione della nave e dal Rina.
Il settore tecnico interviene anche in relazione ad acquisti di nave, eseguendo, direttamente o verificando la correttezza dell'esecuzione effettuata da eventuale terzo incaricato dall'Emittente, tutti gli adempimenti di natura tecnica necessari, tra i quali l'ispezione della nave e la delle registrazioni dell'ente di classifica in caso di navi usate nonché la sorveglianza della costruzione in caso di nuova costruzione.

L'Emittente, secondo quelle che sono le regole contrattuali, non provvede alla gestione tecnica delle navi acquisite con contratti di nolo passivo, a viaggio od a tempo, che, dal punto di vista della gestione tecnica, resta di competenza dell'armatore delle medesime.

La gestione della sicurezza della "Michele Iuliano" è stata effettuata sinora con il supporto della Deiulemar Shipping sulla base di un contratto di outsourcing peraltro in scadenza. L'Emittente ha sottoposto al Rina il suo pertanto è autorizzata genericamente alla gestione della sicurezza per le bulk carrier, a detto D.O.C deve seguire apposito certificato rilasciato alle singole navi, della suddetta tipologia, che l' Emittente deve gestire. Pertanto attualmente sono in corso le procedure per il rilascio del "Certificato di Sistema Gestione Sicurezza (Safety Manegement Certificate) alla "Michele Iuliano" dopodichè la gestione della sicurezza della stessa sarà effettuata dal

settore tecnico dell'Emittente. Il Manuale dettaglia le procedure e le persone che devono eseguirle, in ufficio ed a bordo, per

6.1.1.2. Attività immobiliare e turistico-alberghiero

L'attività

Nell'ambito dell'attività immobiliare e turistico alberghiera,, l'Emittente svolge le seguenti attività:

(i) compravendita di immobili destinati ad uso commerciale, abitativo e turistico-alberghiero;
(ii) locazione di immobili destinati ad uso commerciale, abitativo e turistico-alberghiero;
(iii) ristrutturazione e riqualificazione di edifici destinati ad uso commerciale, abitativo e turistico alberghiero e messa a reddito degli stessi, anche mediante locazione ovvero affidamento in gestione a terzi.

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente è proprietaria di n. 9 unità immobiliari, incluso l'edificio storico che ospita la sede legale dell'Emittente stessa. L'Emittente, tra l'altro, è proprietaria del complesso sportivo e ricettivo "Sporting Club Poseidon" sito in Ercolano (NA), oggetto di distinti contratti di locazione e di gestione. E' impegnata nella riqualificazione di parte del complesso immobiliare "Ex Molini Marzoli" sito in Torre del Greco (NA).

Gli immobili di titolarità dell'Emittente sono riportati nel bilancio al 31 dicembre 2006 nelle voci terreni, fabbricati ed investimenti immobiliari per un importo totale pari a EURO 19.417.611,98 al lordo dei relativi fondi di ammortamento.

L'Emittente intende completare i progetti di ristrutturazione e riqualificazione degli immobili detenuti nonché eventualmente sviluppare gli investimenti immobiliari, destinando a tale fine una parte dei mezzi che saranno raccolti con l'emissione delle obbligazioni oggetto del presente Prospetto Informativo.

Il ciclo di attività

L'Emittente svolge, in Italia, la descritta attività immobiliare, così come di seguito illustrato.
Le modalità operative variano a seconda della tipologia dell'immobile, delle sue condizioni tecnico-economiche nonché dell'intento commerciale che si intende perseguire.

In generale, laddove l'Emittente acquisti un immobile a reddito, la predetta operazione è effettuata, in parte, con mezzi propri dell'Emittente e, in misura prevalente, facendo ricorso al finanziamento bancario, di solito rimborsabile in 15 anni.
Laddove l'Emittente proceda all'acquisto di un immobile da mettere a reddito, l'operazione è effettuata con finanziamenti bancari a lungo termine e con mezzi propri dell'Emittente, normalmente di poco inferiori a quelli ottenuti mediante il ricorso al finanziamento bancario. Successivamente, l'Emittente procede alla ricerca dei conduttori e, dunque, alla messa a reddito dell'immobile.
Laddove l'Emittente intenda acquistare un immobile, anche con destinazione produttiva, da ristrutturare e riqualificare, l'operazione è normalmente effettuata facendo ricorso in eguale misura a mezzi propri ed al finanziamento bancario a lungo termine, sia per l'acquisizione dell'immobile, che per le attività di ristrutturazione e riqualificazione.
In quest'ultimo caso, l'Emittente segue la progettazione, la richiesta di licenze e permessi edilizi occorrenti ed i lavori di ristrutturazione, affidati in appalto ad imprese operanti nel settore, stabilmente utilizzate dall'Emittente stesso; svolge, inoltre, le attività di riqualificazione ed eventuale sviluppo, anche attraverso la richiesta di agevolazioni, sino a che l'immobile non è strutturalmente e funzionalmente idoneo alla destinazione prevista. Successivamente, viene messo a reddito.
L'Emittente, nella messa a reddito degli immobili di proprietà con destinazione commerciale o abitativa, fa ricorso a contratti di locazione previsti dalla legislazione vigente. In caso di strutture produttive, l'Emittente mette a reddito gli immobili anche facendo a ricorso a contratti di locazione e di affidamento a terzi della gestione delle strutture stesse, verso il riconoscimento di canoni periodici.

6.1.1.3 I ricavi per categoria di attività

.

Nella seguente tabella, sono illustrati i ricavi dell'Emittente, relativi agli anni 2005, anno in cui ancora esisteva una attività relativa alle partecipazioni, e 2006, successivamente alla dismissione di tutte le partecipazioni, ripartiti per categorie di attività (con IFRS). A partire dall'esercizio in corso, contribuiscono alla formazione dei ricavi esclusivamente l'attività di trasporto marittimo nonché quella immobiliare e turistico –alberghiera.

Ricavi	Totali	Trasporto Marittimo	Immobiliare	Partecipazioni	% Trasporto Marittimo	% Immobiliare	% Partecipazioni
2005	552.043.711	550.433.229	557.275	1.053.207	99,71	0,10	0,19
2006	380.850.831	379.558.919	643.233	648.679	99,66	0,17	0,17

Il dato relativo al trasporto marittimo corrisponde alla voce di bilancio ricavi da servizi. Il dato relativo all'attività immobiliare riguarda ricavi ricompresi nella voce di bilancio "altri

ricavi e proventi". Il dato relativo all'attività inerente alle partecipazioni riguarda ricavi ricompresi nella voce di bilancio "proventi da attività finanziarie", dai quali sono escluse le plusvalenze da cessione partecipazioni.

6.1.1.4 Grado di autonomia gestionale dell'Emittente

L'Emittente dichiara di essere sottoposta ad attività di direzione e coordinamento da parte della Deiulemar Holding, ai sensi dell'articolo 2497 c.c, a partire dal 1° gennaio 2005.
Le caratteristiche della struttura finanziaria, la capacità di attingere a finanziamenti, sia presso il sistema bancario sia direttamente sul mercato finanziario, e la consolidata esperienza nell'attività del trasporto marittimo internazionale e nell'attività immobiliare conferiscono, in ogni caso, all'Emittente significativa autonomia gestionale.
L'Emittente, inoltre, in considerazione dell'elevato grado di frammentazione dei mercati in cui opera, dal lato sia della domanda sia dell'offerta, non si trova in un rapporto di dipendenza economica rispetto a clienti o a fornitori, anche con riferimento a rapporti commerciali o finanziari.

6.1.1.5 Quadro normativo di riferimento

Trasporto marittimo internazionale di merci

L'attività di trasporto marittimo internazionale di merci è soggetta a stringente regolamentazione, a più livelli attinente a numerose materie tra cui, tra le più rilevanti quelle della sicurezza e quella ambientale; segnatamente, convenzioni internazionali; normativa nazionale e locale dei Paesi in cui le navi si trovano ovvero sono registrate e regolamentazioni di diverse autorità – principalmente, le autorità portuali locali.

I contratti

L'Emittente svolge la propria attività facendo ricorso a diverse tipologie di "contratti di utilizzazione della nave".
Sotto tale denominazione vengono raggruppati contratti di locazione, contratti di noleggio e contratti di trasporto.
La disciplina delle predette figure contrattuali secondo il diritto italiano è contenuta nel Titolo I del Libro IIII del Codice della Navigazione.
Bisogna, tuttavia, precisare che tali figure non sono più aderenti alla realtà del trasporto marittimo internazionale, essendo state quasi integralmente sostituite dai c.d. *Charter Parties* di *Common Law*.
Si tratta, in sostanza, di forme contrattuali standardizzate di esplicazione dell'autonomia privata, che si realizzano tramite la elaborazione di formulari e clausole tipo che hanno poi larga diffusione e vengono comunemente adottati
Pertanto, le tipologie maggiormente utilizzate, anche dall'Emittente, sono le seguenti.

1) *Time Charter Party* o contratto di noleggio a tempo, che si caratterizza per la circostanza che il noleggiante (*shipowner o disponent owner*), verso pagamento di un nolo a tempo, mette la nave, per un periodo determinato, a disposizione del noleggiatore (*charterer*) perché questo la impieghi nel trasporto di merci, sia dello stesso noleggiatore, sia di terzi con i quali il noleggiatore abbia stipulato contratti di trasporto.

2) *Voyage Charter* Party o contratto di trasporto/noleggio a viaggio. Il sinallagma fondamentale del contratto di trasporto, cioè l'obbligo di trasferire merci da un luogo all'altro verso pagamento di un corrispettivo in denaro (nolo).

3) *Bare Boat Charter Party* o contratto di noleggio a scafo nudo, che è il contratto con cui la nave è messa nella disponibilità del noleggiatore, senza equipaggio, per un determinato periodo di tempo; oltre ai costi di viaggio, sono a carico del noleggiatore anche tutti i costi operativi.

4) *COA* (*Contract of Affreightment*): Contratto tra armatore e noleggiatore per il trasporto, in un dato periodo di tempo, di determinati quantitativi di merci, tra aree di caricazione e di discarica predeterminate, con un certo numero di viaggi effettuati da navi non identificate all'atto della stipula contrattuale, ma rientranti in una tipologia predeterminata

Attività Immobiliare e turistico-alberghiera

La disciplina delle locazioni degli immobili urbani ad uso abitativo e ad uso diverso dall'abitazione è contenuta principalmente nel Codice Civile, nella la c.d. "Legge sull'Equo Canone", ovverosia la "Legge 392/1978" nonché, per quanto riguarda esclusivamente le locazioni ad uso abitativo, nella legge n. 431/98.

6.1.1.6 I beni utilizzati

Trasporto marittimo internazionale di merci

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente opera nel mercato del trasporto marittimo internazionale utilizzando navi proprie ovvero navi noleggiate, da terzi, prevalentemente con contratti a tempo e, in misura ridotta, con contratti a viaggio. In attesa della consegna delle navi attualmente in costruzione su commessa dell'Emittente, viene utilizzata una sola nave di proprietà, la nave Michele Iuliano, acquistata nel corso del 2006. In particolare, l'Emittente svolge attività di trasporto per conto terzi, in misura prevalente, di merci secche alla rinfusa, utilizzando navi *bulk carrier* noleggiate da terzi, e, in misura ridotta, di carichi liquidi, utilizzando navi

product carrier noleggiate da terzi. Svolge, inoltre, attività di sub-noleggio a terzi di navi da trasporto Bulk Carrier e Product Carrier, noleggiate da terzi**.**

La nave di proprietà è impiegata con un contratto di noleggio Time Charter di durata decennale.

Di seguito, si riporta un elenco di schede riferite alle delle navi utilizzate alla data del Prospetto Informativo. Le schede in questione sono ordinate distinguendo tra nave di proprietà, navi gestite in virtù di contratto di noleggio a tempo passivo con o senza opzione di acquisto e navi in costruzione:

Nave di proprietà

Nome: "MICHELE IULIANO" **Tipo:** Kamsarmax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2006

Cantiere Costruttore: Tsuneishi Holding Co. - Giappone **Bandiera:** Italia

Armatore: l'Emittente **Lunghezza fuori tutta in metri:** 229

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 20,03

Portata alla marca estiva in T/M: 82.191 **Stazza lorda in T/M:** 43.158

Motore: Mitsui Man B&W – 7S50MC-C

Finanziata con contratto di mutuo del 22 marzo 2006

Navi gestite con contratto di time charter party in, con o senza opzione di acquisto:

Nome: "FILOMENA LEMBO" **Tipo:** Kamsarmax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2006

Cantiere Costruttore: Tsuneishi Holding Co. – Giappone **Bandiera:** Panama

Noleggiante: Green Spanker Shipping S.A. **Lunghezza fuori tutta in metri:** 229

Larghezza in metri:32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 19,90

Portata alla marca estiva in T/M: 82.500 **Stazza lorda in T/M:** 43.000

Motore: Mitsui Man B&W – 6S60MC Mark VI

Note: Time charter party in stipulato in data 4 agosto 2003 con decorrenza dal 5 giugno 2006 al 5 giugno 2016,con facoltà dell' Emittente di ridurre ovvero aumentare il termine di sessanta giorni.
Il contratto di noleggio passivo all'Emittente prevede l'opzione di acquisto che può essere esercitata a partire dal 5 giugno 2009

Nome: "MICAELA DELLA GATTA" **Tipo:** Kamsarmax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2006

Cantiere Costruttore: Tsuneishi Holding Co. – Giappone **Bandiera:** Panama

Noleggiante: Sun Lanes Shipping S.A. **Lunghezza fuori tutta in metri:** 229

Larghezza in metri: 32.26 **Altezza di costruzione in metri:** 19,90

Portata alla marca estiva in T/M: 82.182 **Stazza lorda in T/M:** 43.000

Motore: Mitsui Man B&W – 6S60MC Mark VI

Note: Time charter party in stipulato in data 4 agosto 2003 con decorrenza dal 31 agosto 2006 al 31 agosto 2016, con facoltà dell' Emittente di ridurre ovvero aumentare il termine di sessanta giorni
Il contratto di noleggio passivo all'Emittente prevede l'opzione di acquisto che può essere esercitata a partire dal 31 agosto 2009

Nome: "ALTIUS" **Tipo:** Panamax Product Carrier **Anno di costruzione:** 2004

Cantiere Costruttore: New Century Shipbuilding Co. - Cina **Bandiera:** Marshall Island

Noleggiante: Trans Continent Navigation Ltd **Lunghezza fuori tutta in metri:** 228,6

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 20,80

Portata alla marca estiva in T/M: 73.630 **Stazza lorda in T/M:** 42.011

Motore: Man B&W – 5S60 MC-C

Note: Time charter party in stipulato in data 17 settembre 2003 con decorrenza dal 28 giugno 2004 al 28 giugno 2009, con facoltà dell' Emittente di ridurre ovvero aumentare il termine di trenta giorni.

Nome: "FORTIUS" **Tipo:** Panamax Product Carrier **Anno di costruzione:** 2004

Cantiere Costruttore: New Century Shipbuilding Co. - Cina **Bandiera:** Marshall Island

Noleggiante: Trans State Navigation Inc. **Lunghezza fuori tutta in metri:** 228,6

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 20,80

Portata alla marca estiva in T/M: 73.630 **Stazza lorda in T/M:** 42.011

Motore: Man B&W – 5S60 MC-C

Note: Time charter party in stipulato in data 17 settembre 2003 con decorrenza dal 3 agosto 2004 al 3 agosto 2009, con facoltà dell' Emittente di ridurre ovvero aumentare il termine di trenta giorni.

Nome: "CAPE MAXIM" **Tipo:** Capesize Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 1984

Cantiere Costruttore: Kawasaki Heavy Industries - Giappone **Bandiera:** Cipro

Noleggiante: Pandeli Marittime Co. Ltd **Lunghezza fuori tutta in metri:** 270

Larghezza in metri: 43 **Altezza di costruzione in metri:** 23,90

Portata alla marca estiva in T/M: 149.581 **Stazza lorda in T/M:** 77.191

Motore: B&W 5L80MC-E

Note: Time charter party in stipulato in data 2 marzo 2007 con decorrenza dal 15 agosto 2007 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 1 novembre 2009 al 1 febbraio 2010

Nome: "FEARLESS I" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 1997

Cantiere Costruttore: Hyundai Heavy Industries - Corea **Bandiera:** Marshall Island

Noleggiante: Fearless Shipping Co **Lunghezza fuori tutta in metri:** 224,97

Larghezza in metri: 32,282 **Altezza di costruzione in metri:** 19,034

Portata alla marca estiva in T/M: 73.427 **Stazza lorda in T/M:** 38.932

Motore: B&W 5S60MC .

Note: Time charter party in stipulato in data 25 febbraio 2005 con decorrenza dal 12 aprile 2005 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 26 febbraio 2008 al 27 giugno 2008

Nome: "HELEN" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 1987

Cantiere Costruttore: Fincantieri - Italia **Bandiera:** United Kingdom

Noleggiante: Helen Shipping Ltd **Lunghezza fuori tutta in metri:** 224,95

Larghezza in metri: 32,20 **Altezza di costruzione in metri:** 17,80

Portata alla marca estiva in T/M: 64.801 **Stazza lorda in T/M:** 35.560

Motore: Sulzer 4RTA76

Note: Time charter party in stipulato in data 10 luglio 2003 con decorrenza dal l'11 settembre 2003 al 28 aprile 2008, con facoltà dell' Emittente di ridurre ovvero aumentare il termine di trenta giorni

Nome: "GRAND LAGIA" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 1989

Cantiere Costruttore: Cochin Shipyard - Cina **Bandiera:** Hong Kong

Noleggiante: Monarch Marittime S.A. **Lunghezza fuori tutta in metri:** 245,9

Larghezza in metri: 32,20 **Altezza di costruzione in metri:** 18,745

Portata alla marca estiva in T/M: 76.640 **Stazza lorda in T/M:** 41.699

Motore: Sulzer 6RND90M

Note: Time charter party in stipulato in data 18 febbraio 2005 con decorrenza dal 28 aprile 2005 al 14 aprile 2002, con facoltà dell' Emittente di ridurre ovvero aumentare il termine di trenta giorni

Nome: "LUCIA BULKER" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 1999

Cantiere Costruttore: Tsuneishi Holding Co. – Giappone **Bandiera:** Panama

Noleggiante: Perseveranza di Navigazione S.p.A. **Lunghezza fuori tutta in metri:** 225

Larghezza in metri: 32,30 **Altezza di costruzione in metri:** 19,10

Portata alla marca estiva in T/M: 73.807 **Stazza lorda in T/M:** 38.526

Motore: B&W 6S60MC

Note: Time charter party in stipulato in data 9 marzo 2005 con decorrenza dal 3 maggio 2005
e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 3 maggio 2009 al 3 settembre 2009

Nome: "RED ROSE" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2003

Cantiere Costruttore: Imabari Ship Building - Giappone **Bandiera:** Panama

Noleggiante: Perseveranza di Navigazione S.p.A **Lunghezza fuori tutta in metri:** 224,94

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 19,50

Portata alla marca estiva in T/M: 76.629 **Stazza lorda in T/M:** 39.727

Motore: B&W 6S60MC

Note: Time charter party in stipulato in data 11 gennaio 2005 con decorrenza dal 24 maggio 2005 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 28 marzo 2008 al 20 maggio 2008

Nome: "CSE Harmony Express" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2002

Cantiere Costruttore: Imabari Ship Building - Giappone **Bandiera:** Panama

Noleggiante: CSEI Transport Panama Co. **Lunghezza fuori tutta in metri:** 224,94

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 19,50

Portata alla marca estiva in T/M: 76.634 **Stazza lorda in T/M:** 39,727

Motore: : B&W 6S60MC

Note: Time charter party in stipulato in data 19 aprile 2004 con decorrenza dal 11 gennaio 2006 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 11 dicembre 2008 al 11 febbraio 2009

Nome: "CHRYSOULA" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 1996

Cantiere Costruttore: Imabari Ship Building - Giappone **Bandiera:** Grecia

Noleggiante: Expert Investment Inc **Lunghezza fuori tutta in metri:** 189,83

Larghezza in metri: 31,00 **Altezza di costruzione in metri:** 16,50

Portata alla marca estiva in T/M: 45.742 **Stazza lorda in T/M:** 26.019

Motore: B&W 6S60MC

Note: Time charter party in stipulato in data 23 febbraio 2007 con decorrenza dal 15 marzo 2007 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 30 giugno 2008 al 30 settembre 2008

Nome: "CONSOLIDATOR" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2007

Cantiere Costruttore: Tsuneishi Holding Co. – Giappone **Bandiera:** Marshall Island

Noleggiante: Miracle Maritime Co. **Lunghezza fuori tutta in metri:** 188,99

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 18,00

Portata alla marca estiva in T/M: 58.811 **Stazza lorda in T/M:** 32.379

Motore: Mitsui Man B&W 6S50MC-C

Note: Time charter party in stipulato in data 19 gennaio 2007 con decorrenza dal 26 giugno 2007 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 30 giugno 2008 al 30 settembre 2008

Nome: "DELVINA" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2007

Cantiere Costruttore: Yang Zhou Dayang - Cina **Bandiera:** Marshall Island

Noleggiante: Elegance Navigation Ltd **Lunghezza fuori tutta in metri:** 189,99

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 17,20

Portata alla marca estiva in T/M: 53.500 **Stazza lorda in T/M:** 31.261

Motore: Man/B&W 6S50MC-C

Note: Time charter party in stipulato in data 12 marzo 2007 con decorrenza dal 4 maggio 2007 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 3 aprile 2010 al 18 giugno 2010

Nome: "NAVIOS STAR" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2002

Cantiere Costruttore: Imabari Ship Building - Giappone **Bandiera:** Panama

Noleggiante: Navios International Inc. **Lunghezza fuori tutta in metri:** 225

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 19,50

Portata alla marca estiva in T/M: 76.662 **Stazza lorda in T/M:** 39.727

Motore: B&W 6S60MC

Note: Time charter party in stipulato in data 30 agosto 2006 con decorrenza dal 6 gennaio 2007 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 6 dicembre 2009 al 6 marzo 2010

Nome: "RED ROSE" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2003

Cantiere Costruttore: Imabari Ship Building - Giappone **Bandiera:** Panama

Noleggiante: C.& Merchant Marine **Lunghezza fuori tutta in metri:** 224,94

Larghezza in metri: 32,26 **Altezza di costruzione in metri:** 19,50

Portata alla marca estiva in T/M: 76.629 **Stazza lorda in T/M:** 39.727

Motore: B&W 6S60MC

Note: Time charter party in stipulato in data 21 dicembre 2006, con decorrenza dal 23 gennaio 2007 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 28 marzo 2008 al 20 maggio 2008

successivo al Time charter party out stipulato in data 28 gennaio 2005 con cui la C. & Merchant Marine aveva noleggiato la nave dall'Emittente.

Nome: "SACHUEST **Tipo:** Capesize Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 1986

Cantiere Costruttore: Stocznia Im Komuny Pariskiej - Polonia **Bandiera:** Bahamas

Noleggiante: Product Transport **Lunghezza fuori tutta in metri:** 248,20

Larghezza in metri: 41,60 **Altezza di costruzione in metri:** 20

Portata alla marca estiva in T/M: 98.358 **Stazza lorda in T/M:** 59.850

Motore: Cegielski-Sulzer 6RLA-90RPM

Note: Time charter party in stipulato in data 4 gennaio 2007 con decorrenza dal 14 gennaio 2007 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 14 dicembre 2007 al 15 maggio 2009

Nome: "STARA PLANINA" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 2007

Cantiere Costruttore: Bulyard Shipbuilding Industry – Bulgaria **Bandiera:** Bulgaria

Noleggiante: Navigation Marittime Bulgare **Lunghezza fuori tutta in metri:** 186,45

Larghezza in metri: 30,00 **Altezza di costruzione in metri:** 16,20

Portata alla marca estiva in T/M: 42.600 **Stazza lorda in T/M:** 25.106

Motore: Man/B&W 6S50MC-C

Note: Time charter party in stipulato in data 5 aprile 2007 con decorrenza dal 21 giugno 2007 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 22 marzo 2008 al 7 luglio 2008

Nome: "CAPTAIN GEORGE II" **Tipo:** Panamax Bulk Carrier **Anno di costruzione:** 1994

Cantiere Costruttore: Okean Shipyard - Ucraina **Bandiera:** Cipro

Noleggiante: Vintage Maritime **Lunghezza fuori tutta in metri:** 216

Larghezza in metri: 31,80 **Altezza di costruzione in metri:** 17,20

Portata alla marca estiva in T/M: 52.383 **Stazza lorda in T/M:** 31.643

Motore: B&W 8L60MC

Note: Time charter party in stipulato in data 25 luglio 2007 con decorrenza dal 15 luglio 2010 e termine, in facoltà dell' Emittente, dal 15 luglio 2010 al 30 settembre 2010

Tutte le navi gestite dall'Emittente sono in possesso dei necessari statement (dichiarazioni), certificati statutari e certificati di classe attualmente previsti per esercitare la loro attività ed i componenti gli equipaggi delle stesse sono in possesso di tutti i certificati attualmente loro richieste per poter esplicare le loro funzioni.

Navi in costruzione:

Nome: Hull 1435 **Tipo:** Kamsarmax Bulk Carrier

Cantiere Costruttore: Tsuneishi Holding Co. – Giappone

Lunghezza fuori tutta in metri: 229 **Larghezza in metri:**32,26

Altezza di costruzione in metri: 20,05 **Portata alla marca estiva in T/M:** 82.100

Stazza lorda in T/M: 43.500 **Motore:** Mitsui Man B&W – 6S60MC-C

Note: la nave sarà consegnata all'Emittente tra il 1° luglio 2009 ed il 30 settembre 2009 finanziata con contratto di mutuo del 19 luglio 2007

Nome: Hull 1436 **Tipo:** Kamsarmax Bulk Carrier

Cantiere Costruttore: Tsuneishi Holding Co. – Giappone

Lunghezza fuori tutta in metri: 229 **Larghezza in metri:**32,26

Altezza di costruzione in metri: 20,05 **Portata alla marca estiva in T/M:** 82.100

Stazza lorda in T/M: 43.500 **Motore:** Mitsui Man B&W – 6S60MC-C

Note: la nave sarà consegnata all'Emittente tra il 1°gennaio 2010 ed il 31 marzo 2010 finanziata con contratto di mutuo del 27 luglio 2007

Attività immobiliare e turistico alberghiera

Alla data del Prospetto Informativo, la Società è proprietaria degli immobili elencati nella seguente tabella.

N.ro	Comune dove è ubicato l'immobile	Indirizzo	Data rogito	Notaio rogante	Rep.	Racc.	Costo di acquisto e spese incrementative al 31/12/06
1	Torre del Greco	Via Marconi 26 piano terra	28/03/01	Caputo	1632	1000	277.462,45
1	Torre del Greco	Via Marconi 26 primo piano	09/06/89	Mainiero	172177	22275	412.753,94
1	Torre del Greco	Via Marconi 26 secondo piano	21/11/96	Caputo	1043	625	374.251,62
1	Torre del Greco	Via Marconi 26 terzo piano	28/03/01	Caputo	1631	999	218.007,32
2	Torre del Greco	Via Ferrovia 1 Nota (1)	28/02/96	Mariconda	32316	7981	10.779.287,07
3	Torre del Greco	Viale F. Balzano 19 Nota (2)	06/03/98	Caputo	1181	718	77.468,53
4	Ercolano	Via Benedetto Cozzolino 154/a	11/12/00	Santangelo	22424	7014	4.968.036,13
5	Torre del Greco	Via Tironi 3	19/12/01	Morelli	86015	10837	1.683.884,92

6	Ercolano	Via Benedetto Cozzolino 152 bis	01/06/05	Branca	101216	24276	600.000,00
							19.391.151,98

Nota (1) Da incorporazione Fontanamare delibera atto 10/08/00 esecuzione atto 29/12/00
Nota (2) Da incorporazione Burona delibera atto 05/08/98 esecuzione atto 30/12/98

N.ro	Comune	Indirizzo	Ubicazione	Destinazione	Canone annuo €	Scadenza	Clausole di rinnovo
1	Torre del Greco (NA)	Via Marconi, 26	Piano seminterrato Piano terra Piano primo	Uso Ufficio/ Archivio	43.200,00	31/05/11	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 6 mesi prima della scadenza
			Piano secondo	Uso ufficio	20.400,00	31/12/13	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 6 mesi prima della scadenza
			Piano terzo	Uso ufficio	8.608,32	14/10/10	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
2	Torre del Greco (NA)	Via Ferrovia, 1	Area sul muto di cinta	Uso tecnico (macchinari)	7.293,60	03/05/10	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 6 mesi prima della scadenza
			Piano primo int.1	Uso ufficio	3.000,00	30/04/13	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Piano primo int.2	Uso ufficio	12.000,00	31/10/11	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Piano primo e secondo	Uso ufficio, archivi e parcheggi	102.000,00	30/11/10	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Piano Secondo	Comodato gratuito alla C.R.I.	-	19/08/08	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 1 anno, salvo disdetta 1 mese prima della scadenza
3	Torre del Greco (NA)	Via F. Balzano 19	Piano terra	Uso abitazione	6.938,28	31/03/10	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 4 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza

4	Ercolano (NA)	Via B. Cozzolino, 154/a	Piano primo palazzina Spogliatoi	Uso ufficio	3.600,00	31/05/13	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 6 mesi prima della scadenza
			Campi sportivi	Attività sportive	119.652,00	03/12/08	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Palestra	Palestra	38.850,12	06/01/08	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Negozio	Negozio	8.891,04	19/01/09	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Piscina	Piscina	72.195,00	31/10/13	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Centro benessere	Centro benessere	26.109,60	03/03/10	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Bar associativo	Bar associativo	6.679,20	04/03/09	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Sala Bingo	Sala Bingo	67.805,28	06/05/09	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
			Ristorante e piscina scoperta	Ristorante e piscina scoperta	129.114,22	31/12/11	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 6 mesi prima della scadenza
			Parcheggi	Parcheggi	14.400,00	30/09/12	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza

5	Torre del Greco (NA)	Via Tironi, 3	Parte di piano terra	Uso ufficio	3.600,00	31/12/13	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza
6	Ercolano (NA)	Via B. Cozzolino, 154/a	Piano terra 307mq	Uso ufficio	33.600,00	30/09/12	Rinnovo tacito alla scadenza per ulteriori 6 anni, salvo disdetta 12 mesi prima della scadenza

6.1.1.7 Il personale dipendente (numero dipendenti, tipologia contratti ed eventuale ricorso CIG)

Di seguito, si riporta una tabella illustrativa del numero dei dipendenti dell'Emittente, alla data del 31 dicembre 2005 e del 31 dicembre 2006 nonché alla data del Prospetto Informativo (d.P.I.) divisi nelle due categorie degli Amministrativi e dei Marittimi.

Amministrativi

Descrizione	**31.12.2005**	**31.12.2006**	**d.P.I.**
Dirigenti	--	0	0
Impiegati	19	19	13
Operai	2	2	2
Totale	**21**	21	15

Marittimi

Descrizione	**31.12.2005**	**31.12.2006**	
Dirigenti	0	0	0
Impiegati	0	8	9

Operai	0	14	14
Totale	**0**	22	23

I contratti collettivi ai quali fa ricorso l'Emittente alla data del Prospetto Informativo sono:
- Amministrativi: Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per gli addetti agli uffici ed ai *terminals* delle società ed aziende che esercitano l'armamento privato.

- Marittimi:
1) Contratto Collettivo Nazionale di lavoro per i capitani di lungo corso al comando e capitani di macchina alla direzione di macchina e di navi dell'armamento libero e delle società del Gruppo Tirrenia non in regolamento organico;
2) Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per l'imbarco degli equipaggi sulle navi da carico e passeggeri superiori a 151 T.S.L.

L'Emittente non ha mai fatto ricorso alla Cassa Integrazione.

L'emittente, in ragione dell'elevato grado di specializzazione richiesto agli operatori del settore, si avvale, sulla base di contratti di lavoro, sia a tempo indeterminato, sia a tempo determinato, di personale marittimo qualificato di difficile reperibilità, tenuto conto di una consolidata riduzione di propensione da parte delle nuove generazioni di lavoratori ad imbarcarsi su navi destinate a trasporto marittimo internazionale di merci.

In relazione alle difficoltà di sostituire il personale marittimo imbarcato, l'Emittente ha attuato una politica di fidelizzazione del proprio personale marittimo attraverso: (i) il sostenimento dei costi relativi ai corsi di aggiornamento professionale obbligatori; (ii) l'approvazione di un sistema retributivo aziendale caratterizzato da componenti incentivanti per i componenti dell'equipaggio basato sul cosiddetto premio di fidelizzazione.

6.1.1.8 Ulteriori elementi di rischio nello svolgimento delle attività

I principali rischi cui è esposta l'attività dell'Emittente, con riferimento all'attività di trasporto marittimo internazionale di merci, sono di seguito riportati.

In primo luogo, l'Emittente risulta esposta al rischio legato all'andamento dei tassi d'interesse con riferimento a tre finanziamenti bancari ipotecari, a tasso variabile, ad essa erogati, il primo, stipulato in data 22/03/06, pari A USD 31.030.400 (cfr.Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2), il secondo, stipulato in data 19/07/07, per un importo massimo di USD 31.000.000 cfr. Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo

15.2), il terzo, stipulato in data 27/07/07, per un importo massimo di USD 32.397.680 (cfr. Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2.).

Il tasso medio di onerosità dei suddetti finanziamenti, calcolati per l'esercizio 2006 e per il semestre 2007 è pari a circa il 6,20%.

L'aumento dei tassi applicati ai predetti rapporti debitori, sebbene il rischio possa risultare ridotto dell'incidenza contraria dell'aumento degli interessi attivi percepiti sull'impiego della liquidità, potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

L'Emittente opera abitualmente sul mercato internazionale, risultando conseguentemente esposta ai rischi derivanti dall'andamento delle valute.

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha debiti in valuta estera JPY per un totale di 6.479.536.000, per un controvalore complessivo pari ad EURO 39.618.073,98, al cambio del 28 settembre 2007, con riferimento agli impegni assunti per la costruzione di due navi, nonché impegni assunti in USD con riferimento a contratti di finanziamento e contratti di nolo passivo..

L'Emittente è, pertanto, soggetta al rischio di un eventuale incremento di quotazione di tali valute. Tale rischio risulta ridotto in ragione del fatto, con riferimento agli impegni in USD, che i ricavi sono nella stessa divisa e, con riferimento agli impegni in JPY, che l'Emittente provvede a una parziale copertura della relativa esposizione. Alla data del Prospetto Informativo i suddetti debiti in JPY risultano coperti complessivamente per una quota pari al 24,69 per cento

In generale, l'emittente gestisce i rischi relativi ai cambi:

- utilizzando le cosiddette coperture "naturali" derivanti dalla fisiologica contrapposizione dei flussi generati dal business del trasporto marittimo al fine di minimizzare l'esposizione netta ai rischi finanziari;
- utilizzando contratti derivati di gestione del rischio in funzione della sussistenza di specifiche esigenze.

In particolare, per quanto attiene l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura, la Società distingue i rischi finanziari relativi all'assunzione di impegni per l'acquisto delle navi, ivi compresi quelli inerenti ai relativi contratti di finanziamento, da quelli riferiti all'attività di negoziazione dei noli ed ai costi operativi afferenti l'esercizio della navigazione.

In relazione alla prima tipologia di rischi, la politica di gestione definita dalla Società prevede una tendenza alla loro copertura, totale o parziale, tenuto conto delle condizioni di mercato e di eventuali obblighi contrattuali, attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati; diversamente, in relazione alla seconda tipologia,

l'utilizzo di specifici strumenti finanziari di copertura è limitato in quanto la Società utilizza la citata naturale contrapposizione dei flussi generati dal proprio business.

In secondo luogo, si segnala che la natura internazionale dell'attività svolta comporta l'esposizione a diversi rischi determinati dalla rilevanza che possono rivestire gli avvenimenti politici internazionali, atti di governo, eventi bellici ed atti terroristici. Tali ultimi avvenimenti possono determinare il blocco delle navi e comunque più in generale diffondere un clima di incertezza che può rendere necessario effettuare investimenti sulla sicurezza internazionale del trasporto marittimo con un conseguente rischio di aumento dei costi generali di adeguamento agli standard di sicurezza nonché dei costi di copertura assicurativa.
In generale, tali costi sono suscettibili di incidere sulle prospettive di crescita dell'Emittente.
Il clima di incertezza politica è suscettibile di riflettersi, infatti, principalmente sull'andamento del mercato dei noli che, come meglio descritto sub Paragrafo Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.1, è altamente volatile.
Il mercato a termine dei noli, così come il mercato relativo ai contratti di trasporto e di noleggio, è un mercato non organizzato, basato su contrattazioni bilaterali rispetto alle quali non sussistono garanzie sulla esecuzione degli impegni presi dalle controparti, per cui eventuali insolvenze delle controparti sono suscettibili di incidere negativamente sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società generando significative perdite economiche.
Pertanto, sia con riferimento ai contratti di trasporto e di noleggio sia con riferimento ai contratti a termine su noli, sussiste un rischio di default di controparte.
Peraltro, il mercato del trasporto marittimo è oggetto di una disciplina molto complessa e particolarmente delicata anche dal punto di vista della protezione ambientale e che, pertanto, l'Emittente, che alla data del Prospetto informativo opera prevalentemente con navi noleggiate da terzi e con una sola nave di proprietà, è sottoposta, sia pure in maniera poco significativa, al rischio di incorrere in incidenti con conseguenti ritardi o impossibilità di performare gli incarichi.
Altro rischio relativo all'attività di trasporto internazionale marittimo dipende dal fatto che il valore delle navi può variare anche notevolmente in funzione di una serie di diversi fattori, tra cui si richiamano, a titolo esemplificativo, le condizioni generali dell'economia e del mercato di riferimento, la competizione tra le compagnie di navigazione, il tipo e le caratteristiche delle navi disponibili sul mercato, l'aumento o la riduzione della domanda di noli, il costo delle nuove costruzioni, l'evoluzione tecnologica navale, il naturale invecchiamento delle navi, le modifiche intervenute nella regolamentazione internazionale afferente gli standard navali. Inoltre pronunciate variazioni del valore delle navi potrebbero comportare una perdita di valore in caso di vendita delle imbarcazioni stesse in condizioni di mercato depresso ovvero un aumento dei costi per l'acquisto di ulteriori imbarcazioni in condizioni di prezzi di mercato sostenuti.
Con riferimento all'attività immobiliare, l'Emittente è sottoposta ad un generale rischio derivante dall'illiquidità del mercato immobiliare, anche in considerazione del

fatto che una parte rilevante dell'attivo dell'Emittente è costituito da un immobile Aa destinazione turistico-albergiera.
A ciò si aggiunga che il mercato immobiliare è oggetto di una normativa particolarmente complessa sia per quanto attiene alle concessioni e alle autorizzazioni edilizie necessarie sia per quanto attiene alle norme tecniche in materia di costruzione e ristrutturazione.
.

6.1.1.9 Politica di copertura assicurativa

Trasporto marittimo internazionale di merci

L'Emittente, al pari degli altri operatori che esercitano l'attivita del trasporto marittimo internazionale, adotta una politica assicurativa differenziata a seconda che si tratti di navi di proprietà ovvero di navi di terzi noleggiate a tempo.

Conformemente alla prassi di mercato, l'Emittente, con riferimento alla nave di proprietà, stipula con primarie Compagnie Assicuratrici le seguenti polizze:

1) "Polizza di assicurazione marittima sopra navi, relativa ai c.d. "Rischi ordinari", comprendente le componenti Corpo e Macchine ed Interessi ed Esborsi;
2) "Polizza di assicurazione marittima sopra navi", relativa ai "Rischi guerra";
3) Protection and Indemnity;
4) Defence.

Avuto riguardo alle navi di terzi noleggiate a tempo, per le quali, in ogni caso, l'Armatore provvede, per suo conto, a stipulare le polizze sopra indicate, l'Emittente stipula con primarie Compagnie Assicuratrici le seguenti polizze:

1) Protection and Indemnity;
2) Defence;
3) Phisical Damages.

Le polizze sopra richiamate comprendono le seguenti coperture

- "Polizza di assicurazione marittima sopra navi", relativa ai c.d. "Rischi ordinari";
  Tale polizza copre i rischi conseguenti ad eventi, anche fortuiti, che si possono verificare durante il viaggio e che corrono le merci in fase di trasporto e che dipendono dalla natura delle stesse (resistenti o fragili), dall'imballaggio, dal sistema di trasporto, dal numero di vettori utilizzati e del conseguente numero di trasbordi, dai
  tempi morti che possono far deperire talune merci.

- "Polizza di assicurazione marittima sopra navi", relativa ai "Rischi guerra";

  Lo scopo della copertura rischi guerra è assicurare protezione nel caso di improvviso insorgere di sommosse o conflitti locali nel mondo, che possano interessare la nave.

  Sono esclusi da tale copertura i rischi dipendenti dal conflitto tra le cinque grandi potenze (America, Inghilterra, Francia, Russia, Cina) e dall'uso di bombe atomiche.

  In caso di conflitto mondiale l'assicurazione si risolve e dovrebbe subentrare un'apposita copertura.

  Caratteristiche di questa polizza sono la previsione di un tasso rischi guerra base per tutto l'anno di copertura ed un soprapremio quando la nave tocca zone/porti esclusi, con warranties *ad hoc* laddove siano in atto conflitti o guerre che determinano un aggravamento di rischio per gli assicuratori.

  La clausola utilizzata in tutta Europa è la "Institute War Strikes Clauses" (1.10.83), secondo la quale sono coperti i rischi elencati all'art. 1, ovverosia guerra anche civile, rivoluzione, insurrezione, cattura, sequestro, arresto, atti di scioperanti, di terroristi. Sono invece esclusi i danni da ordigni nucleari, atomici, radioattivi o biochimici e la pirateria.

- Protection and Indemnity

1. Responsabilità civile per malattia, infortunio e morte nei confronti di terzi (che non siano passeggeri, membri dell' equipaggio e addetti allo stivaggio);
2. Responsabilità per infortuni e morte nei confronti dei passeggeri;
3. Responsabilità nei confronti dei membri dell'equipaggio per malattia, infortunio e morte;
4. Responsabilità nei confronti di addetti allo stivaggio per morte e infortunio;
5. Responsabilità civile per morte, infortunio o malattia a seguito di collisioni;
6. Responsabilità per morte infortuni o malattia derivanti dal trasporto di carico;
7. Responsabilità per perdita e/o danni al carico;
8. Spese di rimpatrio e sostituzione del personale marittimo sbarcato ammalato o infortunato;
9. Perdita effetti personali membri dell' equipaggio;
10. Indennità di disoccupazione per naufragio;
11. Spese portuali e di deviazione sostenute per lo sbarco di rifugiati, clandestini o per lo sbarco di persone infortunate e/o ammalate;
12. Responsabilità civile per danni da collisione, (la Flotta di proprieta' e' assicurata per 4/4 Ricorso Terzi per danni da collisione) ;
13. Danni da inquinamento da idrocarburi fino alla concorrenza di USD 1.000.000.000 per un controvalore pari a EURO 705.268.355 al cambio del 28/09/2007 per ciascun evento;
14. Responsabilità civile per danni da contatto ad oggetti fissi, mobili e flottanti;
15. Danni derivanti da moto ondoso generato dalla nave iscritta;
16. Spese di rimozione del relitto della nave obbligatoriamente incorse per effetto di imposizione dell'Autorità competente;
17. Spese di quarantena;

18. Mancata contribuzione del carico in avaria generale, salvataggio derivante da innavigabilità della nave;
19. Eccesso di contributo nave in Avaria Generale o Salvataggio;
20. Eccesso responsabilità Ricorso Terzi per danni da collisione qualora tale rischio fosse assunto da Assicuratori Corpo e Macchina (per le navi prese a noleggio a tempo);
21. Multe imposte per inquinamento, contrabbando o per violazione di norme vigenti sulla sicurezza, immigrazione o per mancato adempimento ai regolamenti relativi alla documentazione della nave o del suo carico (alcune esclusioni sono naturalmente previste in merito) ;

- Defence

E' una copertura che, come da condizioni generali del Club, ha ad oggetto le spese legali relative ad eventuali controversie con noleggiatori, caricatori, ricevitori, agenti, assicuratori, ecc, nelle ipotesi in cui le richiamate controversie non siano inerenti a rischi già coperti da polizze P.&I..

- "Phisical Damages"

Tale Polizza – chiamata anche Charterers' liability for damage to Hull – copre le ipotesi di responsabilità del noleggiatore per danni fisici e/o direttamente conseguenti ad un danno allo scafo della nave o a parte di essa.
Essa è disciplinata nella c.d. "Charterers liability for damage to Hull Clause 2005" contenuta nelle Condizioni Generali di copertura ''Rules''.

Coperture assicurative in essere per la M/N "MICHELE IULIANO".

Copertura	Massimale per ciascun avvenimento USD	Massimale per ciascun avvenimento € al cambio del 28/09/07	Periodo di copertura
Corpo e Macchine	40.000.000,00	28.210.734,18	25/06/07-25/12/08
Interessi ed esborsi	12.500.000,00	8.815.854,43	25/06/07-25/12/08
Rischio Guerra	52.500.000,00	37.026.588,62	25/06/07-25/12/08

Per quanto attiene invece i rischi speciali la nave ha le seguenti coperture:

Copertura	Massimale	Periodo di copertura
Protection and Indemnity	Nota 1	20/02/07 – 20/02/08
Defence	Nota 2	20/02/07 – 20/02/08

Nota 1 copre la responsabilità civile, in particolare il massimale per danni da inquinamento è USD 1.000.000.000 per un controvalore pari a EURO 705.268.355 al

cambio del 28/09/2007 mentre il massimale per eventi diversi dall'inquinamento è stabilito dalla regole del Club.
Nota 2 copre i costi legali di eventuali vertenze al netto di una franchigia, i cui valori, per l'anno di polizza in vigore alla data del prospetto, vanno da un minimo di USD 5.750 ad un massimo di USD 33.750,00, i cui controvalori in Euro alla rata di cambio del 28 settembre 2007 sono rispettivamente Euro 4.055,29 ed Euro 23.802,81.

Le suddette polizze non contengono clausole di tacito rinnovo e le relative coperture per gli anni di polizza successivi dovranno essere negoziate di volta in volta.

Per le navi acquisite con contratto di noleggio passivo sono generalmente stipulate, per tutta la durata del loro impiego da parte dell'Emittente, le polizze Protection and Indemnity e Defence con gli stessi massimali sopra descritti e la polizza Hull & Machinery, i premi per dette coperture vengono fissati con relazione all'anno di polizza e vengono addebitati per periodi di tre mesi anticipati.

Le suddette polizze non contengono clausole di tacito rinnovo e le relative coperture per gli eventuali anni di polizza successivi dovranno essere negoziate di volta in volta.

Attività immobiliare

Gli immobili di proprietà sono assicurati con compagnie assicuratrici primarie per i rischi di Responsabilità Civile e di Incendio.

6.1.2 Indicazione delle nuove attività

Non sono state svolte negli ultimi esercizi nuove significative attività diverse da quelle finalizzate a sviluppare le quote di mercato e migliorare l'efficienza dei servizi prestati, nell'ambito dell'attività del trasporto marittimo internazionale e dell'attività immobiliare e turistico-alberghiera. Per ulteriori informazioni circa i servizi prestati, si veda il precedente Paragrafo 6.1.1.

6.2 Principali Mercati

6.2.1 Descrizione dei principali mercati in cui opera l'Emittente

6.2.1.1 Il trasporto marittimo mondiale di merci

I trasporti marittimi hanno subito, a livello mondiale, una crescita costante nel corso degli anni.
Nel 2006, in particolare, si è registrata una significativa crescita dell'economia mondiale ed una conseguente notevole espansione dei traffici. Il commercio mondiale

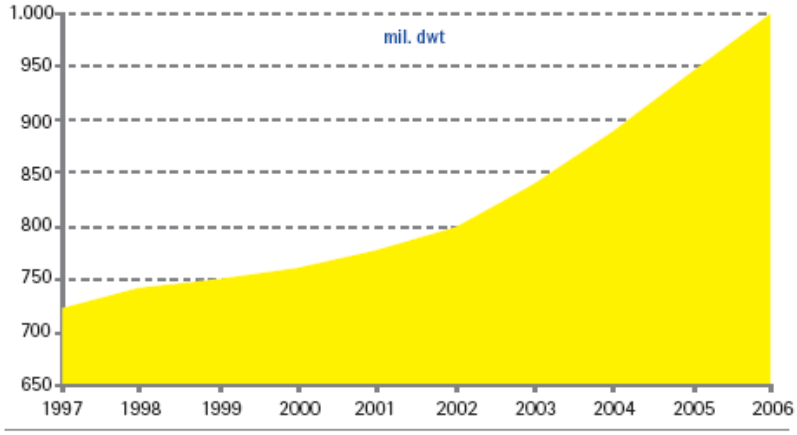
in tale anno è stato caratterizzato da un aumento generale dell'8% rispetto al 6% del 2005 rapportato al 2004.
Avuto specifico riguardo alle merci trasportate nel 2006 – pari a quasi 7 miliardi di tonnellate – il traffico marittimo ha registrato un aumento del 4,8% in più rispetto all'anno precedente.
Analoghe prospettive di crescita sono state confermate dal trend positivo che ha caratterizzato i primi sei mesi del 2007.
Avuto riferimento alla tipologia dei carichi trasportati, essi sono rappresentati, per circa il 33,4% , da petrolio greggio e prodotti petroliferi, per il 27,4% dalle principali materie prime solide (minerali di ferro, carbone e grano), per l'1,5% dalle altre dry bulk commodities e per il rimanente 37,7 %, da carichi generali, merci ro-ro cargo e portacontenitori.

Il traffico marittimo di merci secche alla rinfusa
Maritime traffic of dry bulk commodities

MINERALI DI FERRO/*IRON ORE*					
AREE di IMBARCO/*EMBARKMENT*			AREE di SBARCO/*DISEMBARKMENT*		
Est	miliardi/*billion* tons-miles	million tons	Area	miliardi/*billion* tons-miles	million tons
Sud America	1.662	220	Cina	1.638	265
Australia	1.183	244	Giappone	782	135
Africa	244	40	UK/Continente	466	89
Asia	397	99	Altri Far East	448	65
Nord America	153	26	Mediterraneo	120	21
Europa	94	24	Altri Europa	58	12
			Usa	19	6
			Altri	202	56
TOTALE/*TOTAL*	3.733	653	TOTALE/*TOTAL*	3.733	649
CARBONE/*COAL*					
AREE di IMBARCO/*EMBARKMENT*			AREE di SBARCO/*DISEMBARKMENT*		

La seguente tabella illustra il tonnellaggio, da carico, controllato in dwt ed in termini percentuali, dei principali Paesi marittimi .

L'evoluzione della flotta mondiale
World merchant fleet evolution



Fonte/*Source: ISL Bemen*

La flotta mondiale: tonnellaggio da carico controllato dai principali Paesi marittimi (bandiera nazionale ed estera)
World Fleet: cargo tonnage controlled by main maritime countries (national and foreign flag)
Dati al 1 gennaio 2007/*Jaunuary 1st , 2007*

	Bandiera nazionale/ *national flag*		Bandiera estera/ *foreign flag*		Totale flotta controllata/ *total controlled fleet*		% bandiera estera	% sul totale
Paesi/*Countries*	No	1000 dwt	No	1000 dwt	No	1000 dwt		
1 Grecia/*Greece*	700	49.172	2.341	121.088	3.041	170.260	71%	17%
2 Giappone/*Japan*	631	11.647	2.608	135.309	3.239	146.956	92%	15%
3 Germania/*Germany*	376	12.845	2.566	72.485	2.942	85.329	85%	9%
4 Cina/*China*	1.611	31.129	1.225	37.941	2.836	69.069	55%	7%
5 Norvegia/*Norway*	502	13.943	922	34.027	1.424	47.971	71%	5%
6 USA	355	9.460	770	35.937	1.125	45.396	79%	5%
7 Hong Kong	298	19.677	387	25.478	685	45.155	56%	5%
8 Corea del Sud/*Korea Rep. Of*	600	13.821	366	17.891	966	31.711	56%	3%
9 Regno Unito/*United Kingdom*	269	9.137	383	15.836	652	24.973	63%	2%
10 Singapore	424	14.749	258	10.187	682	24.936	41%	2%
11 Taiwan	90	4.292	470	20.590	560	24.882	83%	2%
12 Danimarca/*Denmark*	255	9.674	429	11.577	684	21.251	54%	2%
13 Russia	1.055	5.863	468	11.044	1.523	16.907	65%	2%

Fonte: Elaborazione Confitarma su dati ISL/*Confitarma processing of ISL-Bremen data*

- dwt: tonnellate

2006	2005	Bandiera/*Flag*	N.	dwt 000	%	gt 000	%
1	1	Panama	7.183	229.389	23%	154.965	21%
2	2	Liberia	1.907	103.149	10%	68.405	9%
3	3	Bahamas	1.402	52.121	5%	40.831	6%
4	5	Singapore	2.097	50.326	5%	32.174	4%
5	4	Grecia/*Greece*	1.455	54.652	5%	32.048	4%
6	6	Hong Kong	1.179	54.725	5%	32.685	5%
7	7	Isole Marshall	953	53.524	5%	32.840	5%
8	8	Malta	1.294	40.275	4%	24.850	3%
9	10	Cina/*China*	3.695	34.034	3%	23.488	3%
10	9	Cipro/*Cyprus*	971	29.980	3%	19.032	3%
11	11	Norvegia/*Norway*	617	20.154	2%	14.805	2%
12	12	Giappone/*Japan*	6.731	14.582	1%	12.798	2%
13	13	ITALIA/*Italy*	1.566	13.118	1%	12.571	2%
14	17	Germania/*Germany*	881	13.152	1%	11.364	2%
15	13	Regno Unito/*UK*	1.598	12.216	1%	12.150	2%
16	15	USA	6.498	11.267	1%	11.218	2%
17	18	Corea del Sud/ *South Korea*	2.820	15.950	2%	10.477	1%
18	21	Isle of Man	360	13.701	1%	8.632	1%
19	16	Bermuda	149	8.724	1%	8.413	1%
20	19	India	1.181	13.216	1%	8.381	1%
TOTALE MONDIALE/*WORLDWIDE TOTAL*			94.936	1.014.554	100%	721.855	100%

Fonte/*Source*: elaborazione Confitarma su dati Lloyd's Register Fairplay/*Confitarma processing of Lloyd's Register Fairplay data*

La seguente tabella illustra le principali flotte mondiali di navi portarinfusiere nell'anno 2006

Flotta mondiale – Navi portarinfusiere

Principali flotte mondiali di navi portarinfuse
World's leading bulk carrier fleets

	Paese/*Country*	N.	000 dwt
1	Grecia/*Greece*	1.332	82.672
2	Giappone/*Japan*	1.088	77.817
3	Cina/*China*	811	37.557
4	Hong Kong	270	21.726
5	Corea del Sud/*South Korea*	237	16.306
6	Taiwan	190	12.397
7	Germania/*Germany*	189	12.242
8	Norvegia/*Norway*	182	8.987
9	USA	147	7.049
10	Turchia/*Turkey*	144	5.691
11	ITALIA/*ITALY*	76	4.789
12	Singapore	100	4.690
13	Regno Unito/*UK*	82	4.535
14	India	111	4.495
15	Belgio/*Belgium*	27	3.330
16	Danimarca/*Denmark*	64	3.249
17	Iran	52	2.555
18	Filippine/*Philippines*	40	1.986
19	Monaco	36	1.969
20	Canada	47	1.902
21	Spagna/*Spain*	29	1.862
22	Russia	108	1.835
23	Emirati Arabi Uniti/*EUA*	36	1.705
24	Polonia/*Poland*	59	1.516
25	Cipro/*Cyprus*	40	1.413
TOTALE MONDO/*WORLD TOTAL*		6.478	363.197

Fonte/*Source: ISL Bremen*

Fonte: Elaborazione Confitarma su dati Lloyd's Register/*Confitarma processing of Lloyd's Register data*
*dwx: tonnellate

In tale contesto di mercato, nel corso degli anni 2005 e 2006, l'Emittente, che aveva registrato uno sviluppo notevole negli anni precedenti, ha continuato a consolidare la propria attività di trasporto marittimo internazionale di merci - anche successivamente alla dismissione delle 11 navi detenute in proprietà avvenuta nel corso dell'esercizio 2005 - mediante il noleggio di navi di terzi e la ricostruzione di nuove navi.
La flessibilità di entrata e di uscita dal mercato di riferimento, che è, sostanzialmente, privo di barriere di natura regolamentare, per tutti coloro che intendano operarvi o già vi operino, unitamente alla scarsa concentrazione del mercato stesso, escludono, in ogni caso, che l'Emittente occupi una posizione dominante.

.

Il mercato dei noli

Le navi mercantili sono suscettibili di essere impiegate secondo la varie forme tecniche che, in relazione ai soggetti interessati e alle prestazioni reciproche alle quali essi obbligano, danno luogo a diverse figure contrattuali, ovverosia (i) contratto di locazione; (ii) contratto di noleggio a viaggio; (iii) contratto di noleggio a tempo.

Nei predetti contratti, devono essere specificati il nolo, ovverosia il corrispettivo e le modalità del suo pagamento.

Il nolo rappresenta il prezzo del trasporto marittimo ed è il risultato delle trattative che si instaurano tra l'*owner* ovvero il *disponent owner* e il noleggiatore, per il tramite dell'intervento di uno o più *brokers*.

L'andamento dei noli è influenzato da variabili macro-economiche strettamente legate sia all'andamento della congiuntura economica globale che alle diverse aree geografiche interessate. Si pensi, in particolare, all'andamento dell'economia mondiale (per esempio, ad un rallentamento congiunturale), alla domanda e all'offerta della mobilità di navi, alla capacità di trasporto e agli ordini di nuove navi in costruzione nonché all'inibizione del commercio in aree belligeranti.

La scarsa prevedibilità di questo fattori fa sì che il mercato dei noli sia un mercato molto volatile.

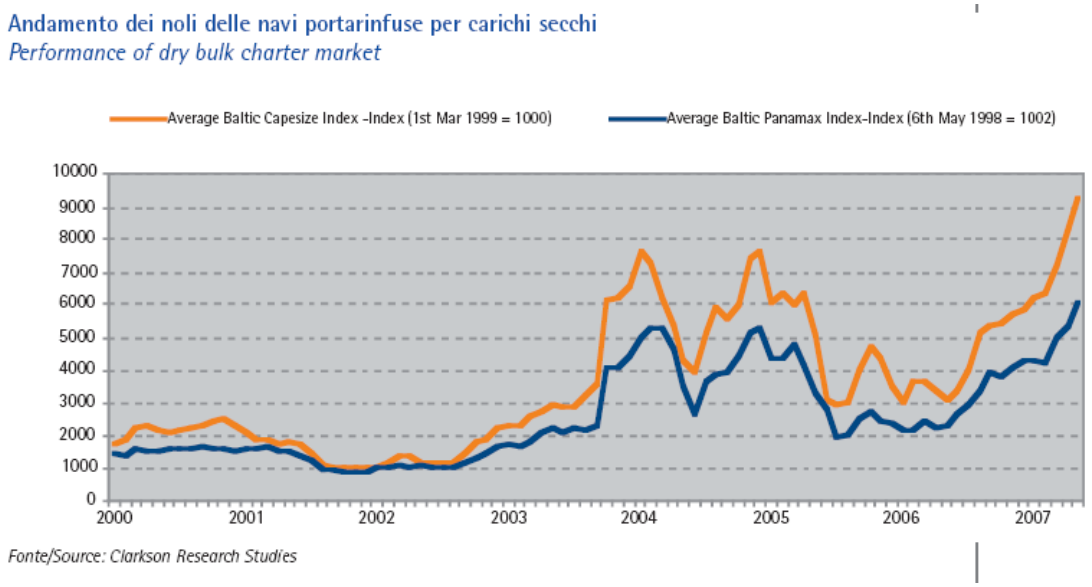
A partire dalla fine del 2003 e per tutto il 2004, l'andamento dei noli ha fatto registrare una notevole crescita delle quotazioni, con un incremento medio 2004 su 2003, A livello di Panamax Baltic Index, pari al 77,38% e, a livello di Capesize Baltic Index, pari al 70,42%. per contro, nel 2005, si è registrato un ridimensionamento delle quotazioni, che, rispetto al 2004, a livello di Panamax Baltic Index, è stato del 30,80% e, a livello di Capesize Baltic Index, è stato del 27,35%. La flessione si è confermata, pur se di entità più modesta (3,74%, a livello di Panamax Baltic Index, e 9,86%, a livello di Capesize Baltic Index), anche nel corso dell'esercizio 2006 con valori che sono stati, comunque, superiori a quelli medi relativi allo stesso periodo relativi allo stesso periodo del 2003.
Nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio 2007, l'andamento dei noli ha nuovamente fatto registrare una crescita delle quotazioni, con un incremento medio rispetto alla media dei valori relativi all'intero 2006, a livello di Panamax Baltic Index pari al 73,25% e, a livello di Capesize Baltic Index, pari al 91,28%.

Il Baltic Panamax Index e il Baltic Capesize Index

I *brokers* sono iscritti in un panel istituito presso il c.d. "Baltic Exchange" – istituto con sede a Londra, incaricato di raccogliere e rielaborare i dati commerciali relativi al trasporto marittimo internazionale di merci, il quale riceve giornalmente un rapporto

sui contratti conclusi, classificati per rotte, periodi e tipologia di nave. I valori così forniti vengono elaborati giornalmente e confluiscono nel cosiddetto Baltic Exchange.

Di seguito, sono riportate due tabelle e due grafici rappresentanti l'andamento degli indici BPI e BCI, i quali riguardano rispettivamente le navi Panamax Bulk e cioè le navi idonee a transitare il canale di Panama, in ragione della larghezza massima di 32,31 metri e le navi "Capesize Bulk", ovverosia le navi non idonee a transitare il canale di Panama, in quanto aventi larghezza superiore a 32,31 metri.



Principali controparti ed aree commerciali di caricazione e discarica di merci secche alla rinfusa

L'attività del trasporto internazionale marittimo è un'attività che, per sua natura e per le modalità con cui ne avviene l'esercizio, modalità imperniate sulla continuativa ricerca di controparti sull'intero mercato mondiale, è un tipo di attività che non consente di individuare specifiche aree geografiche come aree che, per scelta strategica o per naturale sbocco commerciale, costituiscono aree di elezione nell'offerta dei servizi. Il mercato di riferimento dell'Emittente, nell'esercizio del trasporto internazionale marittimo, conseguentemente, è costituito, naturalmente ed a tutti gli effetti, dal mercato mondiale globale.

Pertanto, soltanto per finalità ricognitive, è possibile fornire dati statistici relativi alle principali controparti dell'Emittente, ordinate per ammontare complessivo dei contratti di nolo stipulati nonché ai traffici sviluppati, classificati per frequenza delle aree di caricazione e discarica.

I dati suddetti sono forniti, esclusivamente, con riferimento all'attività relativa alle navi di tipo bulk carrier e, quindi, al trasporto di merci secche alla rinfusa, unica ipotesi per cui i dati risultano caratterizzati da una significatività accettabile.

Principali controparti, per contratti di nolo passivo e per contratti di nolo attivo, relativi a navi di tipo bulk carrier, conclusi nel corso degli esercizi 2005 e 2006

Controparti per contratti di nolo passivi anno 2005

CONTROPARTI	IIMPORTO	% SU PRIMI 20	% SU TOTALE	STATO
PERSEVERANZA DI NAVIGAZIONE	17.014.517,03	16,36%	15,84%	ITALIA
DEIULEMAR SHIPPING SPA	16.773.382,96	16,13%	15,62%	ITALIA
FOUNTAIN NAVIGATION CO. LTD	7.366.552,64	7,08%	6,86%	MALTA
PAN SHIPPING LP	7.009.511,16	6,74%	6,53%	ISOLA DI MAN
NORTH CHINA SHIPPING CO. LTD c/o MAYFAIR	6.833.091,77	6,57%	6,36%	ISOLE VERGINI BRITANNICHE
AUGUSTEA FREIGHT MANAGEM. GEIE	5.590.289,97	5,37%	5,21%	ITALIA
RIMORCHIATORI LAZIALI SPA	5.519.045,53	5,31%	5,14%	ITALIA
MASTER OCEANWAYS INC. c/o STAMFORD NAVIG	5.464.837,35	5,25%	5,09%	LIBERIA
ASKRA MARITIME CO. LTD. c/o CASTELL NAVI	5.463.177,86	5,25%	5,09%	LIBERIA
HATHAWAY TRADING LIMITED c/oCARAVOS COMP	4.607.866,29	4,43%	4,29%	BAHAMAS
ANDORRA SERVICES LTD. HONG KON	3.534.182,45	3,40%	3,29%	HONG KONG
BAUMARINE A/S	3.398.752,17	3,27%	3,17%	NORVEGIA
APEEJAY SURRENDRA	2.833.015,89	2,72%	2,64%	INDIA
LAURITZEN BULKERS A/S	2.524.653,84	2,43%	2,35%	DANIMARCA
NOBEL BULK TRANSPORT LTD	2.183.168,46	2,10%	2,03%	BAHAMAS
LEON MARITIME LTD c/o WINTERSEA MARITIME	2.001.299,74	1,92%	1,86%	MALTA
POSEIDON SCHIFFAHRT GMBH	1.812.751,93	1,74%	1,69%	GERMANIA
CHINA NATIONAL CHARTERING CORP	1.716.262,21	1,65%	1,60%	CINA
ENGLOBE INTERNATIONAL GROUP SA c/o ANGLO	1.352.837,90	1,30%	1,26%	PANAMA
ARCTIC SHIPPING CORPORATION SA	1.009.742,82	0,97%	0,94%	ISOLE CAYMAN
TOTALE PRIMI 20	**104.008.939,97**	**100,00%**	**96,86%**	
TOTALE	**107.384.479,62**			

Controparti per contratti di nolo attivi anno 2005

CONTROPARTI	IIMPORTO	% SU PRIMI 20	% SU TOTALE	STATO
KREMIKOVTZI CORPORATION	29.356.345,70	13,92%	10,39%	BULGARIA
ENEL TRADE S.P.A.	26.715.635,19	12,67%	9,46%	ITALIA
SEVEN MOUNTAIN SHIPPING	12.397.559,04	5,88%	4,39%	COREA DEL SUD
LUCCHINI PIOMBINO SPA	12.210.895,48	5,79%	4,32%	ITALIA
ILVA SPA	11.793.981,57	5,59%	4,18%	ITALIA
STX PANOCEAN LTD	10.723.812,45	5,09%	3,80%	COREA DEL SUD
BRITANNIA BULK PCL	10.275.604,18	4,87%	3,64%	GRAN BRETAGNA
SPOT – ON	9.556.013,66	4,53%	3,38%	CINA
ROHEISEN GES. SAAR MBH ROGESA	9.122.773,77	4,33%	3,23%	GERMANIA
NORDEN A/S	8.794.662,08	4,17%	3,11%	DANIMARCA
DAEYANG AMERICS INC.	8.606.206,86	4,08%	3,05%	USA
GIUSEPPE BOTTIGLIERI DI NAVIGAZIONE SPA	8.389.253,51	3,98%	2,97%	ITALIA
AUGUSTEA FREIGHT MANAGEM. GEIE	7.937.580,09	3,77%	2,81%	ITALIA
COSCO BULK CARRIERS LTD	7.903.591,12	3,75%	2,80%	CINA
STARLING VENTURES	7.900.222,47	3,75%	2,80%	USA
ARCELOR STEEL BELGIUM NV SIDMAR	7.605.066,92	3,61%	2,69%	BELGIO
MALISSA S.A.	5.663.689,73	2,69%	2,01%	FRANCIA
TRANSFIELD ER Cape LTD	5.488.638,30	2,60%	1,94%	HONG KONG
WEST ASIA MARITIME OVERSEAS PR WAMOPL	5.232.920,09	2,48%	1,85%	SINGAPORE
NORTH CHINA SHIPPING CO. LTD MAYFAIR	5.148.127,04	2,44%	1,82%	ISOLE VERGINI BRITANNICHE
TOTALE PRIMI 20	**210.822.579,25**	**100,00%**	**74,64%**	
TOTALE	**282.435.207,31**			

Controparti per contratti di nolo passivi anno 2006

CONTROPARTI	IIMPORTO	% SU PRIMI 20	% SU TOTALE	STATO
PERSEVERANZA DI NAVIGAZIONE	18.712.489,22	23,88%	23,88%	ITALIA
DEIULEMAR SHIPPING SPA	9.904.257,36	12,64%	12,64%	ITALIA
RIMORCHIATORI LAZIALI SPA	7.552.560,44	9,64%	9,64%	ITALIA
NORTH CHINA SHIPPING CO. LTD	7.047.638,90	8,99%	8,99%	ISOLE VERGINI BRITANNICHE
CSEI TRANSPORT PANAMA CORP	6.888.398,72	8,79%	8,79%	PANAMA
PAN SHIPPING LP	6.725.740,09	8,58%	8,58%	ISOLA DI MAN
BUNGE S.A.	5.105.531,87	6,51%	6,51%	SVIZZERA
IMPERIAL MARINE CO. c/o CARLSON INVESTME	4.180.312,92	5,33%	5,33%	ISOLE MARSHALL
ENTERPRISES SHIPPING & TRADING S.A./WILM	2.960.873,66	3,78%	3,78%	GRECIA
BAUMARINE A/S	2.227.019,78	2,84%	2,84%	NORVEGIA
GALLARDO MARITIME LTD	2.023.456,03	2,58%	2,58%	MALTA

SWISSMARINE SERVICE S.A.	1.460.938,84	1,86%	1,86%	SVIZZERA
EDF TRADING LIMITED	1.074.545,16	1,37%	1,37%	GRAN BRETAGNA
LAKEWELL SHIPPING CO. LTD	942.701,92	1,20%	1,20%	CIPRO
MASTER OCEANWAYS INC	768.936,43	0,98%	0,98%	LIBERIA
CHANGBAY SHIPPING CO.LTD H.K.	627.507,69	0,80%	0,80%	HONG KONG
CHINA NATIONAL CHARTERING CORP	66.293,69	0,08%	0,08%	CINA
LAURITZEN BULKERS A/S	60.181,01	0,08%	0,08%	DANIMARCA
FOUNTAIN NAVIGATION CO. LTD	30.654,27	0,04%	0,04%	MALTA
LEON MARITIME LTD c/o WINTERSEA MARITIME	9.434,71	0,01%	0,01%	MALTA
TOTALE	**78.369.472,71**	100,00%		

Controparti per contratti di nolo attivi anno 2006

CONTROPARTI	IIMPORTO	% SU PRIMI 20	% SU TOTALE	STATO
ENEL TRADE S.P.A.	14.743.756,56	12,18%	10,61%	ITALIA
SEVEN MOUNTAIN SHIPPING	11.827.271,13	9,77%	8,51%	COREA DEL SUD
DAEYANG AMERICS INC.	8.855.082,38	7,32%	6,37%	USA
SAMSUN LINE CORP.	8.127.115,22	6,71%	5,85%	COREA DEL SUD
QATAR STEEL COMPANY QASCO	8.089.733,05	6,68%	5,82%	QATAR
DEIULEMAR SHIPPING SPA	7.419.543,47	6,13%	5,34%	ITALIA
SINOCHART	6.999.309,08	5,78%	5,04%	CINA
GIUSEPPE BOTTIGLIERI DI NAVIGAZIONE SPA	6.755.098,14	5,58%	4,86%	ITALIA
COSCO SINGAPORE PTE LTD	6.736.437,25	5,57%	4,85%	SINGAPORE
LUCCHINI PIOMBINO SPA	5.371.697,36	4,44%	3,87%	ITALIA
TRANSFIELD ER Cape LTD	5.069.374,88	4,19%	3,65%	HONG KONG
SWISS MARINE S.A.	5.025.918,31	4,15%	3,62%	SVIZZERA
AUGUSTEA FREIGHT MANAGEM. GEIE	4.240.006,02	3,50%	3,05%	ITALIA
SAEYANG SHIPPING CO.LTD	3.819.192,06	3,16%	2,75%	COREA DEL SUD
STX PANOCEAN LTD	3.812.685,38	3,15%	2,74%	COREA DEL SUD
TAIWAN MARITIME TRANSPORT LTD TMT	3.732.018,81	3,08%	2,69%	TAIWAN
NORDEN A/S	3.465.624,66	2,86%	2,49%	DANIMARCA
COSCO OCEANIA	2.491.613,24	2,06%	1,79%	AUSTRALIA
ARCELOR STEEL BELGIUM NV SIDMAR	2.312.473,50	1,91%	1,66%	BELGIO
BOTTIGLIERI DI NAVIGAZIONE	2.148.847,27	1,78%	1,55%	ITALIA
TOTALE PRIMI 20	**121.042.797,77**	**100,00%**	**87,11%**	
TOTALE	**138.930.400,46**			

Aree di caricazione e discarica di merci secche alla rinfusa delle navi bulk carrier utilizzate per viaggi iniziati e conclusi nello stesso anno nel corso degli esercizi 2005 e 2006.

Aree di caricazione di merci secche alla rinfusa effettuate nel 2005, per numero di viaggi completati nel 2005

SUD AMERICA	101	36,07%
AUSTRALIA	28	10,00%
INDONESIA	26	9,29%
GOLFO STATI UNITI	23	8,21%
NORD EUROPA	21	7,50%
CANADA	17	6,07%
COSTA EST STATI UNITI	13	4,64%
SUD AFRICA	13	4,64%
CINA	6	2,14%
MAR NERO	6	2,14%
GUINEA	5	1,79%
INDIA	5	1,79%
MAROCCO	5	1,79%
MAURITIANA	4	1,43%
ITALIA	3	1,07%
ARABIA SAUDITA	1	0,36%
COSTA OVEST STATI UNITI	1	0,36%
IRAN	1	0,36%
MESSICO	1	0,36%
	280	100,00%

Aree di discarica di merci secche alla rinfusa effettuate nel 2005, per numero di viaggi iniziati nel 2005

ITALIA	46	16,37%
CINA	43	15,30%
NORD EUROPA	40	14,23%
GOLFO STATI UNITI	18	6,41%
GIAPPONE	15	5,34%
MAR NERO	14	4,98%
COSTA EST STATI UNITI	10	3,56%
SUD AMERICA	9	3,20%
EGITTO	8	2,85%
COREA DEL SUD	7	2,49%
GRAN BRETAGNA	6	2,14%
LIBIA	6	2,14%
SPAGNA	6	2,14%
ISRAELE	5	1,78%
TAIWAN	5	1,78%
INDIA	4	1,42%
TURCHIA	4	1,42%
ALGERIA	3	1,07%
ARABIA SAUDITA	3	1,07%
FRANCIA	3	1,07%
IRLANDA	3	1,07%
MAROCCO	3	1,07%
FILIPPINE	2	0,71%
GIORDANIA	2	0,71%
HONG KONG	2	0,71%
MALESIA	2	0,71%
QATAR	2	0,71%
AUSTRALIA	1	0,36%
BAHRAIN	1	0,36%
CANADA	1	0,36%
GRECIA	1	0,36%
INDONESIA	1	0,36%
IRAN	1	0,36%
IRAQ	1	0,36%
MESSICO	1	0,36%
SUD AFRICA	1	0,36%
TRINIDAD E TOBAGO	1	0,36%
	281	100,00%

Aree di caricazione di merci secche alla rinfusa effettuate nel 2006, per numero di viaggi completati nel 2006

SUD AMERICA	52	36,62%
AUSTRALIA	21	14,79%
INDONESIA	13	9,15%
GOLFO STATI UNITI	11	7,75%
SUD AFRICA	10	7,04%
CINA	9	6,34%
COSTA EST STATI UNITI	9	6,34%
NORD EUROPA	6	4,23%

MAR NERO	5	3,52%
COSTA OVEST STATI UNITI	2	1,41%
INDIA	2	1,41%
CANADA	1	0,70%
SPAGNA	1	0,70%
	142	100,00%

Aree di discarica di merci secche alla rinfusa effettuate nel 2006, per numero di viaggi iniziati nel 2006

CINA	31	21,83%
ITALIA	21	14,79%
NORD EUROPA	15	10,56%
GOLFO STATI UNITI	7	4,93%
EGITTO	6	4,23%
GIAPPONE	6	4,23%
TAIWAN	6	4,23%
AUSTRALIA	4	2,82%
COSTA EST STATI UNITI	4	2,82%
MAROCCO	4	2,82%
QATAR	4	2,82%
SUD AMERICA	4	2,82%
ARABIA SAUDITA	3	2,11%
FILIPPINE	3	2,11%
MAR NERO	3	2,11%
TRINIDAD E TOBAGO	3	2,11%
COREA DEL SUD	2	1,41%
GRAN BRETAGNA	2	1,41%
SLOVENIA	2	1,41%
ALGERIA	1	0,70%
CANADA	1	0,70%
CROAZIA	1	0,70%
EMIRATI ARABI	1	0,70%
HONG KONG	1	0,70%
INDONESIA	1	0,70%
IRAN	1	0,70%
LIBIA	1	0,70%
MALESIA	1	0,70%
PAKISTAN	1	0,70%
SPAGNA	1	0,70%
TURCHIA	1	0,70%
	142	100,00%

6.2.1.2 Contratti di noleggio rilevanti in essere

Di seguito viene fornita una descrizione sintetica dei contratti di nolo in essere alla data del Prospetto Informativo, aventi durata almeno quinquennale.

Dei singoli importi rilevati dai relativi contratti si espone anche il controvalore alla rata di cambio del 28 settembre 2007, indicandolo come "CTV in Euro"

M/N "MICHELE IULIANO"
Con contratto datato 27 giugno 2006, la Global Chartering Ltd ha noleggiato dall'Emittente, a tempo, per la durata di dieci anni, con diritto di opzione in capo al noleggiatore di ridurre ovvero di aumentare il termine di sessanta giorni, la M/N "MICHELE IULIANO", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del Costruttore e cioè dal 26 settembre 2006, ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 14.835,44 (CTV in Euro 10.462,97).
Scadenza contrattuale in assenza di esercizio opzioni 26 settembre 2016.

M/T "ALTIUS"
Con contratto datato 17 settembre 2003, la Trans Continent Ltd ha noleggiato all'Emittente, a tempo, per la durata di tre anni, con diritto di opzione in capo al noleggiatore di ridurre ovvero di aumentare il termine di trenta giorni, la M/T "ALTIUS", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del Costruttore e cioè dal 28 giugno 2004, ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 14.860,00 (CTV in Euro 10.480,29).
Il contratto prevedeva l'opzione per altri due anni di impiego che è stata sciolta in data 12 marzo 2007.
Scadenza contrattuale in assenza di esercizio opzioni 28 giugno 2009.
Con contratto datato 27 febbraio 2002, la Enel Trade S.p.A. ha noleggiato dall'Emittente, a tempo, per la durata di tre anni, con diritto di opzione in capo al noleggiatore di ridurre ovvero di aumentare il termine di trenta giorni, la M/T "ALTIUS", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del Costruttore e cioè dal 28 giugno 2004 , ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 15.125,00 (CTV in Euro 10.667,18).
Il contratto prevedeva l'opzione per altri due anni di impiego che è stata sciolta in data 12 marzo 2007.
Scadenza contrattuale in assenza di esercizio opzioni 28 giugno 2009.

M/T "FORTIUS"
Con contratto datato 17 settembre 2003, la Trans State Navigation Ltd ha noleggiato all'Emittente, a tempo, per la durata di tre anni, con diritto di opzione in capo al noleggiatore di ridurre ovvero di aumentare il termine di trenta giorni, la M/T "FORTIUS", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del Costruttore e cioè dal 3 agosto 2004, ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 14.860,00 (CTV in Euro 10.480,29) .
Il contratto prevedeva l'opzione per altri due anni di impiego che è stata sciolta in data 12 marzo 2007.
Scadenza contrattuale in assenza di esercizio opzioni 3 agosto 2009.
Con contratto datato 30 aprile 2002, la Enel Trade S.p.A. ha noleggiato dall'Emittente, a tempo, per la durata di tre anni, con diritto di opzione in capo al noleggiatore di ridurre ovvero di aumentare il termine di trenta giorni, la M/T "FORTIUS", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del

Costruttore e cioè dal 3 agosto 2004 , ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 15.125,00 (CTV in Euro 10.667,18).
Il contratto prevedeva l'opzione per altri due anni di impiego che è stata sciolta in data 12 marzo 2007.
Scadenza contrattuale in assenza di esercizio opzioni 3 agosto 2009.

M/N "FILOMENA LEMBO"
Con contratto datato 4 agosto 2003, la Green Spanker S.A. ha noleggiato all'Emittente, a tempo, per la durata di dieci anni, con diritto di opzione in capo al noleggiatore di ridurre ovvero di aumentare il termine di sessanta giorni, la M/N "FILOMENA LEMBO", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del Costruttore e cioè dal 5 giugno 2006, ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 9.610,00 (CTV in Euro 6.777,63).
Il contratto prevede le seguenti ulteriori opzioni:
1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 9.910,00 (CTV in Euro 6.989,21) da dichiararsi tre mesi prima della fine del decimo anno di contratto,
1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 10.210,00 (CTV in Euro 7.200,79) da dichiararsi tre mesi prima della fine dell'undicesimo anno di contratto,
1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 10.510,00 (CTV in Euro 7.413,37) da dichiararsi tre mesi prima della fine del dodicesimo anno di contratto,
Opzione di acquisto a partire dalla fine del terzo anno di contratto per
JPY 2.550.000.000 (CTV in Euro 13.757.260,78) con un decremento di JPY 125.000.000 (CTV in Euro 764.292,27) ciascun anno o pro-rata per i successivi sette anni e i tre anni opzionali.
Scadenza contrattuale in assenza di esercizio opzioni 3 agosto 2009.

Con contratto datato 16 marzo 2005, la Deiulemar Shipping S.p.A. ha noleggiato dall'Emittente, a tempo, per la durata minima di 59 mesi e massima di 62 mesi la M/N "FILOMENA LEMBO", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del Costruttore e cioè dal 5 giugno 2006, ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 14.700,00 (CTV in Euro 10.367,44).
Scadenza minima 5 maggio 2011 e massima 5 agosto 2011.

M/N "MICAELA DELLA GATTA"
Con contratto datato 4 agosto 2003, la Sun Lanes Shipping S.A. ha noleggiato all'Emittente, a tempo, per la durata di dieci anni, con diritto di opzione in capo al noleggiatore di ridurre ovvero di aumentare il termine di sessanta giorni, la M/N "MICAELA DELLA GATTA", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del Costruttore e cioè dal 31 agosto 2006, ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 9.610,00 (CTV in Euro 6.777,63).
Il contratto prevede le seguenti ulteriori opzioni:
1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 9.910,00 (CTV in Euro 6.989,21), da dichiararsi tre mesi prima della fine del decimo anno di contratto,
1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 10.210,00 (CTV in Euro 7.200,79), da dichiararsi tre mesi prima della fine dell'undicesimo anno di contratto,

1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 10.510,00 (CTV in Euro 7.413,37), da dichiararsi tre mesi prima della fine del dodicesimo anno di contratto,
Opzione di acquisto a partire dalla fine del terzo anno di contratto per
JPY 2.550.000.000 (CTV in Euro 13.757.260,78) con un decremento di JPY 122.500.000 (CTV in Euro 764.292,27)ciascun anno o pro-rata per i successivi sette anni e i tre anni opzionali.
Scadenza contrattuale in assenza di esercizio opzioni 31 agosto 2016.
Con contratto datato 12 settembre 2003, la Siba Ships Asia Pte ltd ha noleggiato dall'Emittente, a tempo, per la durata di dieci anni, con diritto di opzione in capo al noleggiatore di ridurre ovvero di aumentare il termine di sessanta giorni, la M/N "MICAELA DELLA GATTA", con decorrenza dalla data di consegna della nave da parte del Costruttore e cioè dal 31 agosto 2006, ad una rata giornaliera di nolo pari a US$ 10.380,00 (CTV in Euro 7.320,69).
Il contratto prevede le seguenti ulteriori opzioni:
1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 10.880,00 (CTV in Euro 7.673,32), da dichiararsi tre mesi prima della fine del decimo anno di contratto,
1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 11.380,00(CTV in Euro 8.025,95), da dichiararsi tre mesi prima della fine dell'undicesimo anno di contratto,
1 ulteriore anno di contratto alla rata giornaliera di US$ 11.880,00 (CTV in Euro 8.378,59), da dichiararsi tre mesi prima della fine del dodicesimo anno di contratto.
Opzione di acquisto a partire dalla fine del terzo anno di contratto per
JPY 2.750.000.000 (CTV in Euro 16.814.429,84) con un decremento di JPY 122.500.000 (CTV in Euro 764.292,27) ciascun anno o pro-rata per i successivi sette anni e i tre anni opzionali.
Scadenza contrattuale in assenza di esercizio opzioni 31 agosto 2016.

6.2.1.3 L'attività immobiliare e turistico alberghiera

Il mercato

I mercati interessati sono quelli della compravendita, locazione, ristrutturazione di immobili ad uso commerciale e abitativo nonché dell'affidamento in gestione di immobili destinati ad uso commerciale.

In considerazione dei limiti territoriali della domanda e delle diverse condizioni di domanda e offerta che possono esistere nelle differenti aree, la dimensione geografica del predetto mercato è comunale o, al massimo, provinciale.

Nel caso di specie, gli immobili di proprietà dell'Emittente, ristrutturati ovvero concessi in locazione sono situati nelle città di Torre del Greco, Ercolano (NA)

Pertanto i mercati geografici interessati sono quelli della Provincia di Napoli ovvero, singolarmente, delle città sopra citate.

Tali mercati geografici di riferimento sono caratterizzati da una struttura dell'offerta molto frammentata.

In Italia, il mercato immobiliare ha subito un progressivo incremento dal 2001 sino a tutto il 2006. Nel corso dei primi mesi del 2007, si è mantenuto sugli stessi livelli della fine del 2006.

Sotto il profilo merceologico, il mercato dei servizi turistico-albergieri può essere, invece, suddiviso considerando diversi parametri di riferimento e, principalmente, in base (a) alle scelte della clientela (e.g. turismo d'affari; turismo balneare; turismo eno-gastronomico; turismo naturalistico ed ecoturismo; turismo termale e del benessere; turismo culturale) e (b) alle tipologie di albergo, le quali differiscono tra loro in misura rilevante per dimensioni, servizi offerti, dislocazione e prezzi.

Tale mercato è fortemente legato all'andamento stagionale sia in ragione dei fattori climatici, che influiscono sul flusso della clientela che in ragione delle festività.

Con particolare riferimento a quest'ultima ipotesi, si segnala che le differenze tra una struttura alberghiera e l'altra incidono in modo significativo sulle preferenze dei consumatori, limitando la sostituibilità tra le strutture alberghiere medesime.

La ridotta sostituibilità tra una struttura alberghiera e l'altra incide anche sulla dimensione geografica del mercato.

Quest'ultima è assai limitata, atteso che il consumatore tende ad indirizzarsi verso gli alberghi situati il più vicino possibile alla propria località di destinazione.

Può, dunque, ragionevolmente affermarsi che l'estensione geografica è comunale o, al massimo, provinciale.

Avuto riguardo alla provincia di Napoli e, in particolare, alle isole e all'area c.d. vesuviana, si può affermare, in linea generale, che si verifica uno sviluppo non topico, ma costante, sin dall'anno 2003, del turismo balneare, del turismo d'affari e di quello eno-gastronomico.

I flussi più consistenti negli ultimi anni si registrano nei mesi di luglio e agosto – tradizionalmente vissuti come periodo da destinare alle vacanze estive –.

Al suddetto sviluppo, si è accompagnata la modifica di alcune caratteristiche strutturali sia della domanda che dell'offerta.

Con riferimento alla domanda, essa si è maggiormente orientata verso la gratificazione eno-gastronomica e verso il turismo d'affari, mentre, salvo che per alcune aree particolari, risulta ridotto nel settore del turismo balneare. Tale circostanza ha fatto sì che si riducesse il tempo di permanenza dei clienti nell'ambito delle strutture alberghiere.

Con riferimento all'offerta, si segnala: (i) che le strutture presenti hanno migliorato il proprio pacchetto servizi; (ii) che le strutture alberghiere si sono attestate ad un livello di servizio abbastanza eterogeneo e prezzi medio-bassi, se confrontati con quelli rilevabili in altre aree del paese con vocazione turistica simile.

6.3 Fonti di informazione sul posizionamento competitivo dell'Emittente

Le fonti delle informazioni contenute nel Paragrafo 6.2 sono indicate nel corpo del testo.
Ove non diversamente specificato, le informazioni concorrenziali formulate sono frutto di elaborazioni o stime dell'Emittente.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione delle società controllanti e controllate

Società controllante

L'Emittente è controllata al 100% dalla Deiulemar Holding titolare del 100% del capitale sociale dell'Emittente. La partecipazione nell'Emittente è stata acquisita il 23 dicembre 2004. Di seguito si riportano le principali informazioni societarie relative alla Deiulemar Holding:
Luogo e data di costituzione: Perugia, 28 luglio 2000 (con denominazione iniziale Altom 2000 S.r.l.); Sede legale ed amministrativa: Torre del Greco, Via Tironi, 3; Capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato: EURO 1.200.000. Codice fiscale: 02472290549. Partita IVA: 02472290549. Iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli al n. 02472290549. Iscrizione al REA di Napoli al n. 721824. Iscrizione all'Elenco generale degli intermediari operanti nel settore finanziario, previsto dall'art. 113 e ss., d.lgs. n. 385/93, al n. 36384. Unità locale in Torre del greco, Via Tironi, n. 3. Attività prevalente esercitata: gestione di partecipazioni di società.

Società controllate e partecipate

L'Emittente non ha il controllo di alcuna società né detiene alcuna partecipazione di minoranza, per aver incorporato la società Deiulemar New building in data 13 dicembre 2006 e venduto alla propria controllante, in data 27 dicembre 2006, le seguenti, ulteriori, partecipazioni:

- Progresso e Futuro S.A. società con sede in Lussemburgo, Boulevard du Prince Henri, 19-21. La Progresso e Futuro S.p.A. detiene il 50% del capitale sociale della Vasto S.A., senza esercitare controllo su di essa; la Vasto S.A. detiene il 100% della Trigma S.r.l., che, a sua volta detiene il 71% della Vasto S.r.l.;

- Deiulemar Real Estate S.r.l., con sede legale in Perugia, Via Martiri dei Lager 78, società non operativa;

- Energy Coal S.p.A., con sede in Genova, via S. Vincenzo, 2;

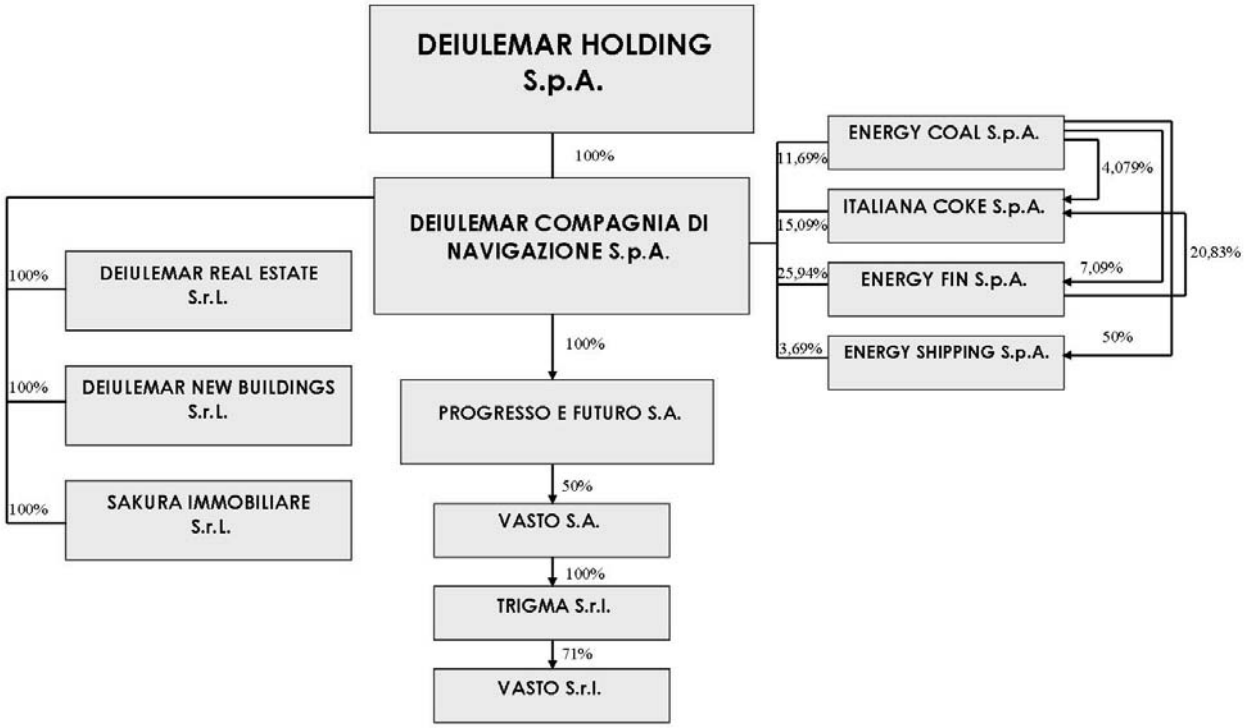
- Italiana Coke S.p.A., con sede in Modena, via Kennedy, 4;

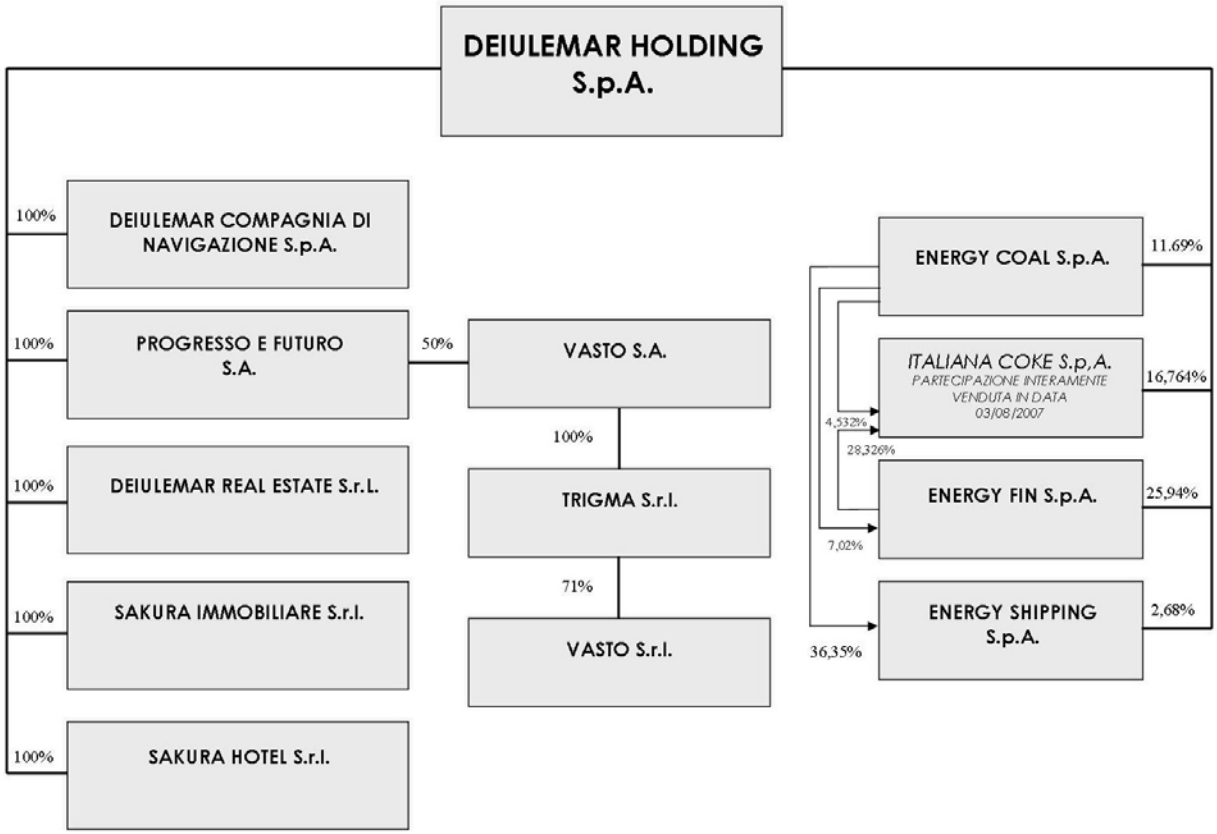
- Energy Fin. S.p.A., con sede in Genova, Via S. Vincenzo, 2;

- Energy Shipping S.p.A., con sede in Genova, Via S. Vincenzo, 2;

- Sakura Immobiliare S.r.l.., con sede in Torre del Greco, via E. De Nicola, 26/28, a sua volta controllante Sakura Hotel S.r.l., con sede in Torre del Greco, via Tironi, 3.

Di seguito si riportano un primo grafico rappresentativo del gruppo di appartenenza delle società controllate e partecipate dall'Emittente, prima della riorganizzazione compiuta nel corso del 2006, ed, a seguire, un grafico rappresentativo della struttura del gruppo, aggiornato alla data del Prospetto Informativo, che tiene conto della suddetta recente riorganizzazione e delle ulteriori operazioni intervenute nel gruppo.


DEIULEMAR HOLDING S.p.A.
100%
DEIULEMAR COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A.
100%
DEIULEMAR REAL ESTATE S.r.L.
100%
DEIULEMAR NEW BUILDINGS S.r.L.
100%
SAKURA IMMOBILIARE S.r.L.
100%
PROGRESSO E FUTURO S.A.
50%
VASTO S.A.
100%
TRIGMA S.r.l.
71%
VASTO S.r.l.
ENERGY COAL S.p.A.
11,69%
4,079%
ITALIANA COKE S.p.A.
15,09%
20,83%
ENERGY FIN S.p.A.
25,94%
7,09%
ENERGY SHIPPING S.p.A.
3,69%
50%


DEIULEMAR HOLDING S.p.A.
100%
DEIULEMAR COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A.
100%
PROGRESSO E FUTURO S.A.
50%
VASTO S.A.
100%
DEIULEMAR REAL ESTATE S.r.L.
100%
TRIGMA S.r.l.
71%
SAKURA IMMOBILIARE S.r.l.
100%
VASTO S.r.l.
SAKURA HOTEL S.r.l.
100%
ENERGY COAL S.p.A.
11.69%
ITALIANA COKE S.p.A.
PARTECIPAZIONE INTERAMENTE VENDUTA IN DATA 03/08/2007
16,764%
4,532%
28,326%
ENERGY FIN S.p.A.
25,94%
7,02%
ENERGY SHIPPING S.p.A.
2,68%
36,35%

Nell'ambito del gruppo di appartenenza che, mediante le diverse società ad esso riconducibili, opera nel settore del trasposto marittimo ed in quello immobiliare nonché nell'assunzione di partecipazioni in società di natura industriale, l'Emittente costituisce l'unica società esercitante attività di trasporto marittimo.

7.2 Indicazione dei rapporti di dipendenza dell'Emittente da altri soggetti all'interno del gruppo

L'Emittente è controllata al 100% dalla Deiulemar Holding., società finanziaria con sede in Torre del Greco, via Tironi, 3, capitale sociale sottoscritto, deliberato e versato EURO 1.200..000,00, iscritta all'Elenco generale degli intermediari operanti nel settore finanziario previsto dall'art. 113 e ss., d.lgs. n. 385/93, al n. 36384.

L'Emittente, che, comunque, dispone di un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela ed i fornitori nonché di piena autonomia nella definizione dei propri piani industriali, dichiara di essere sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della Deiulemar Holding, ai sensi degli articoli 2497 e ss., dal 1° gennaio 2005. Attualmente Deiulemar Holding si limita ad esercitare i diritti amministrativi (in particolare, il diritto di voto in assemblea) spettanti alla stessa in relazione alle azioni della Società possedute.

8. INFORMAZIONE SULLE TENDENZE PREVISTE

8.1 Dichiarazione attestante che non si sono verificati cambiamenti negativi sostanziali dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato

Non vi sono da segnalare cambiamenti negativi sostanziali nelle attività dell'Emittente dalla data del bilancio di esercizio al 31.12.2006, sottoposto a revisione legale dalla KPMG.
Si segnala, in ogni caso, che, in data 18 giugno 2007, l'assemblea dell'Emittente, preso atto che, a tutto il 18 giugno 2007, non si erano verificati eventi tali da far venire meno la consistenza del patrimonio netto, ha deliberato la distribuzione di riserve di utili pari ad Euro 52.830.200,20 da prelevare dalla voce *"Altre riserve"*, anche in più tranche, a discrezione dell'Amministratore Unico, attribuendo un dividendo di Euro 11,74 ad ognuna delle n. 4.500.000 azioni
La distribuzione in oggetto, così come deliberata, è tale da non pregiudicare il normale svolgimento delle attività sociali e, più in generale, tale distribuzione si inquadra in un più ampio disegno volto a dotare la Società di una struttura finanziaria più equilibrata in termini di rapporto fra mezzi propri e debiti, anche per effetto dell'emissione delle obbligazioni oggetto dell'operazione illustrata nel presente Prospetto Informativo In concreto, da un punto di vista finanziario, l'obiettivo, perseguibile mediante l'effetto combinato della distribuzione in discussione e dell'emissione del prestito obbligazionario, è quello di ridurre il rapporto fra mezzi propri e debiti finanziari, così da consentire, a parità di risultati economici, e, comunque, anche rispetto a più prudenziali stime di risultati, un più alto ritorno sul capitale investito

8.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti idonei a ripercuotersi sulle prospettive dell'Emittente

Non vi sono da segnalare notizie e/o informazioni riguardanti i mercati di riferimento nonché fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.

9. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

L'Emittente non fornisce alcuna previsione o stima degli utili.

10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA

10.1 Generalità dei componenti di organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con eventuale indicazione delle principali attività da essi esercitate al di fuori dell'Emittente stesso

Amministratore Unico

La Società è amministrata da un Amministratore Unico.

Alla data del Prospetto, Amministratore Unico è il Capitano Michele Iuliano, nato a Torre del Greco (NA), il 17 gennaio 1924, e residente in Torre del Greco (NA), via Tironi, 4, la cui carica è stata rinnovata con delibera dell'assemblea ordinaria del 29 giugno 2007.

L'Amministratore Unico resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31.12.2009.

L'articolo 26 dello statuto, attribuisce all'organo amministrativo i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società e, segnatamente, di compiere gli atti che ritenga necessari ed opportuni per la realizzazione dell'oggetto sociale, esclusi quelli che la legge e lo Statuto riservano all'Assemblea.
Occorre la preventiva autorizzazione dell'Assemblea ordinaria in materia di:

(i) cessione dell'azienda o di rami d'azienda;
(ii) assunzione di partecipazioni in altre società, il cui valore sia superiore al 10% del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato;
(iii) rilascio di eventuali garanzie a favore e/o nell'interesse di società controllanti, controllate e/o collegate per un importo complessivamente maggiore di EURO 1.000.000, 00, per singola operazione.

L'organo amministrativo può nominare direttori, anche generali, procuratori *ad negotia* nonché mandatari in genere per determinati atti o categorie di atti.

Si segnala che l'Amministratore Unico non svolge al di fuori dell'Emittente attività che siano significative riguardo l'Emittente stessa.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 35 dello Statuto, il Collegio è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti.
Il Collegio Sindacale in carica alla data del Prospetto Informativo è stato nominato con delibera dell'assemblea ordinaria del 29 giugno 2007 e risulta così composto:

Carica	*Nome e cognome*	*Data e luogo di nascita*	*Residenza*

Presidente	Luis Santo Restino	Nato a Città del Guatemala (Guatemala) il 10-10-1955	in Napoli, Corso Vittorio Emanuele, n. 440
Sindaco	Giorgio Bellia	Nato a Gioia Del Colle (BA), il 31-3-1964	in Napoli, via Michelangelo da Caravaggio, n. 87
Sindaco	Corrado Gionti	Nato a Napoli, il 25 – 1 –1964	in Casoria (NA), via Paolo Piccirillo, n. 37
Sindaco supplente	Mario Falanga	Nato a Napoli, il 10 – 4-1961	in Napoli, Parco M.C. di Savoia, C.
Sindaco supplente	Diego Maria Terzani	Nato a Napoli, il 15-11-1968	in Napoli, via Mergellina, n. 2

Il Collegio Sindacale resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31.12.2009.

La seguente tabella indica le principali attività svolte dai Sindaci al di fuori dell'Emittente significative per esso:

Nome e cognome	***Carica attuale preso l'Emittente***	***Attività rilevanti svolte al di fuori dell'Emittente***	***Società del Gruppo di appartenenza***
Luis Santo Restino	Presidente	- Presidente del Collegio Sindacale della società "M.S. Beraha srl"; - Sindaco Effettivo della società "Traghetti Procida srl in liquidazione"; - Sindaco Effettivo della società "Istituto Internazionale Stop Disaster"; - Sindaco Supplente della società "Gigafin S.p.A."; - Sindaco Supplente della società "Effe Invest S.p.a."; - Sindaco Supplente della società "Ariete Informatica S.p.A."; - Liquidatore della società "Cooperativa Mutua Ercole Avella arl".	
Giorgio Bellia	Sindaco		

Corrado Gionti	Sindaco	- Sindaco effettivo della società "M.S. Beraha srl"; - Sindaco Effettivo della società "Istituto Internazionale Stop Disaster"; - Sindaco Supplente della società "Traghetti Procida srl in liquidazione"; - Sindaco Supplente della società "Gigafin S.p.A."; - Sindaco Supplente della società "Effe Invest S.p.a.".	
Mario Falanga	Sindaco supplente	- Amministratore della società "I.F. snc"; - Amministratore Unico della società "Ates s.r.l. "; - Presidente del Collegio Sindacale della società "Ariete Informatica S.p.A."; - Presidente del Collegio Sindacale della società "Effe Invest S.p.A."; - Presidente del Collegio Sindacale della società "Gigafin S.p.A."; - Sindaco Effettivo della società "Beraha s.r.l."; - Sindaco Effettivo della società "SOFIL S.p.A."; - Sindaco Effettivo della società "Elite s.r.l."; - Sindaco Effettivo della società "Geotec s.r.l.".	
Diego Maria Terzani	Sindaco supplente	- Amministratore Unico della società "DMT consultino s.r.l."; - Presidente del Collegio Sindacale della società "Geotec s.r.l."; - Presidente del Collegio Sindacale della società "Traghetti Procida srl in liquidazione"; - Sindaco Effettivo della società "Ariete Informatica S.p.A."; - Sindaco Effettivo della società "Effe Invest S.p.A."; - Sindaco Effettivo della società "Gigafin S.p.A.";	

Figure chiave

Non esistono lavoratori subordinati inquadrati dall'Emittente con contratto da dirigente.

In ogni caso, nell'ambito dell'attività prestata dall'Emittente, oltre all'Amministratore Unico, possono considerarsi figure chiave i seguenti soggetti:

- Raffaele Iuliano, nato a Portici, in data 23 novembre 1943, inquadrato come dipendente, cui sono affidate funzioni contabili amministrative.

- Girolamo Ruggiero, nato a Torre del Greco, il 29 ottobre 1949, inquadrato come dipendente, cui sono affidate funzioni di gestione commerciale della flotta esercitate, quale coordinatore dell'ufficio preposto alla negoziazione dei noli e dei relativi contratti a termine.

- Salvatore Borriello, nato a Torre del Greco, il 28 dicembre 1954, inquadrato come dipendente, cui sono affidate funzioni di gestione tecnica della flotta di proprietà, esercitate con il supporto della Deiulemar Shipping sulla base di un contratto di outsourcing.

L'eventuale perdita di tali figure, l'incapacità di formare e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva dell'Emittente e condizionarne lo sviluppo ed avere effetti negativi sull'attività sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o delle società dalla stessa controllate

10.2 Conflitti di interesse riconducibili ai componenti gli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza.

Non sussistono conflitti di interesse per l'Amministratore Unico e per i Sindaci.

11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

11.1 Informazioni sull'eventuale Comitato di Revisione

La Società non è dotata – né prevede l'istituzione – di un Comitato di Revisione.

11.2 Attestazione circa il rispetto da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti nella legislazione italiana

La Società dichiara di osservare tutte le norme inerenti al governo societario previste dall'ordinamento giuridico italiano.

Si specifica che la Società, pur essendo Emittente obbligazioni diffuse, non ha strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati ne fa ricorso al capitale di rischio. conseguentemente alla società non si applica la disciplina dettata per gli emittenti azioni quotate (T.U.I.F. e successive modificazioni) né quella dettata per le società che fanno ricorso al capitale di rischio (codice civile).

Alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha adottato – né prevede l'adozione – del Codice di Autodisciplina delle società quotate proposto da Borsa Italiana S.p.A.. La Società, inoltre, alla data del Prospetto Informativo non ha redatto un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001.

12. PRINCIPALI AZIONISTI

12.1 Azionisti rilevanti

Unico azionista dell'Emittente è Deiulemar Holding S.p.A., con sede legale in Torre del Greco, via Tironi, 3, iscritta al Registro delle Imprese di Napoli al n. 02472290549. Per ulteriori informazioni sulla Deiulemar Holding si veda la scheda riportata nella Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1.

Gli azionisti della Deiulemar Holding S.p.A. sono:

a. Cordusio Società Fiduciaria per azioni, detentore del 33,33% capitale della società, in forza di mandato fiduciario conferito dal fiduciante Capitano Giuseppe Lembo;
b. Servizio Italia - Società Fiduciaria e di Servizi per azioni, detentore del 33,34% capitale della società; di cui 16,67%, in forza di mandato fiduciario conferito dal fiduciante Capitano Michele Iuliano e 16,67%, in forza di mandato fiduciario conferito dalla fiduciante Sig.ra Maria Luigia Lembo;
c. UBS Fiduciaria SpA, detentore del 33,33% capitale della società, in forza di mandato fiduciario conferito dalla fiduciante Sig.ra Lucia Boccia.

La Deiulemar Holding S.p.A. esercita sull'Emittente attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e ss, c.c. dal 1° gennaio 2005.
L'Emittente non adotta alcuna specifica misura per evitare abusi da parte dell'azionista di controllo.

12.2 Accordi, noti all'Emittente, diretti a determinare variazioni future in ordine all'assetto di controllo dell'Emittente

Tutte le azioni dell'Emittente attribuiscono uguali diritti di voto.
L'Emittente non è a conoscenza di accordi di alcun tipo la cui attuazione possa determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente stessa.

13. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA, I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

13.1 Prospetti di stato patrimoniale e conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005

Le tabelle che seguono riportano le informazioni finanziarie dall'Emittente inerenti i dati di bilancio relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2006.

Tali informazioni sono estratte dai seguenti documenti:

- Bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in accordo ai Principi Contabili Nazionali – Italian GAAP. Su tale bilancio la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 4 aprile 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 del presente Prospetto Informativo);

- Prospetti di riconciliazione di Stato Patrimoniale e Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 tra i principi contabili italiani - Italian GAAP e principi italiani internazionali – IFRS. Tali prospetti sono stati esaminati dalla Società di Revisione ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006. (cfr. Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 del presente Prospetto Informativo);

- Bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2006, redatto in accordo ai Principi Contabili Internazionali – IFRS. Su tale bilancio la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 14 giugno 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 del presente Prospetto Informativo).

- Relazione semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2007, redatta in accordo ai Principi Contabili Internazionali – IFRS. Tale relazione semestrale, approvata con delibera dell'assemblea ordinaria del 4 dicembre 2007, non è stata sottoposta a revisione contabile da parte della Società di Revisione (cfr. Sezione Prima, Capitoli 3 e 13 del presente Prospetto Informativo).

Le informazioni esposte nel presente Capitolo devono essere lette congiuntamente a tali Bilanci, riportati in appendice al presente Prospetto Informativo.

Con riferimento a ciascun periodo le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati sono finalizzati a fornire una visione sia d'insieme che di dettaglio della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica *dell'Emittente*, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi che di volta in volta si sono verificati e che hanno influenzato il risultato del periodo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3 e 13 della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Il risultato economico relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2006 include proventu per EURO 6.729.109,00 classificati nella voce "altri ricavi e proventi" ed oneri per EURO 2.000.000,00 classificati nella voce "altri costi" entrambi derivanti dalla suddetta cessione delle partecipazioni detenute dall'Emittente in data 27 dicembre 2006 alla propria controllante Deiulemar Holding. In assenza delle citate componenti economiche l'utile dell'esercizio, al netto dell'effetto fiscale, sarebbe stato minore di EURO 4.866.988,00.

Di seguito si riportano le informazioni finanziarie relative agli esercizi 2005 e 2006.

13.1.1. - Prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006

Stato Patrimoniale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006

Stato Patrimoniale

	31/12/2006	31/12/2005
ATTIVITA' NON CORRENTI	**50.647.892**	**40.377.086**
Immobili, impianti e macchinari	38.158.218	4.813.793
- Flotta	33.379.862	-
- Terreni	3.471.302	3.471.302
- Fabbricati	1.180.528	1.218.811
- Altri beni	126.526	123.680
Attività immateriali	4.442	3.942
Investimenti immobiliari	12.485.232	12.133.460
Partecipazioni	-	23.425.891
ATTIVITA' CORRENTI	**230.932.526**	**231.305.731**
Rimanenze	403.633	2.474.603
Crediti commerciali e altri	112.516.747	75.140.507
Di cui verso parti correlate	*38.801.709*	*17.310.730*
Crediti tributari	1.175.744	1.524.541
Attività finanziarie	61.114	120.986
Disponibilità liquide	111.605.549	147.844.676
Attività classificate come possedute per la vendita	5.169.739	4.200.418
TOTALE ATTIVITA'	**281.580.418**	**271.682.817**
PATRIMONIO NETTO	**144.459.191**	**189.721.254**
Capitale sociale	45.000.000	45.000.000
Riserve	82.663.893	84.657.428
Utile/(Perdita) dell'esercizio	16.795.298	60.063.826
PASSIVITA' NON CORRENTI	**41.501.724**	**27.760.208**
Fondi relativi al personale	339.901	307.440
Obbligazioni in circolazione	19.119.038	19.230.438
Finanziamenti bancari	21.763.078	2.605.358
Imposte differite passive	279.707	5.616.972
PASSIVITA' CORRENTI	**95.619.503**	**54.201.355**
Fondi per rischi ed oneri	208.591	12.203.480
Finanziamenti bancari	4.497.051	514.646
Debiti commerciali e altri	56.197.243	40.269.742
Di cui verso parti correlate	*24.727*	*630.155*
Altre passività finanziarie	34.449.856	984.154
Di cui verso parti correlate	*34.240.000*	-
Debiti tributari	266.762	229.333
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**281.580.418**	**271.682.817**

Conto Economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006

Conto Economico

	31/12/2006	31/12/2005
RICAVI	**390.097.033**	**591.662.361**
Ricavi da servizi	379.558.919	550.433.229
Di cui verso parti correlate	*7.045.377*	*2.602.264*
Altri ricavi e proventi	10.538.114	41.229.132
Di cui verso parti correlate	*6.325.909*	*29.023.590*
COSTI	**362.192.878**	**550.013.810**
Noleggi passivi	141.271.131	250.473.118
Di cui verso parti correlate	*9.054.137*	*17.317.664*
Costi per materie di consumo	20.899.440	39.923.188
Costi per servizi	179.566.386	216.215.089
Di cui verso parti correlate	*340.733*	-
Costi connessi a benefici per dipendenti	1.846.244	5.399.270
Ammortamenti	782.272	13.055.708
Altri costi	17.827.405	24.947.437
Di cui verso parti correlate	*2.000.000*	*376.961*
Risultato operativo	**27.904.155**	**41.648.551**
Proventi da attività finanziarie	7.132.045	22.962.759
Di cui verso parti correlate	*648.679*	*1.053.207*
Oneri finanziari	16.032.947	3.723.691
Risultato prima delle imposte	**19.003.253**	**60.887.619**
Imposte sul reddito	(2.207.955)	(823.794)
Utile (perdita) dell'esercizio	**16.795.298**	**60.063.825**
Utile per azione	3,73	13,35

13.1.2 Prospetti di riconciliazione di Stato Patrimoniale e Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 tra i principi contabili italiani (Italian GAAP) e principi italiani internazionali (IFRS)

Descrizione	Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 1 gennaio 2005	Importo IFRS al 1 gennaio 2005	Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 31 dicembre 2005	Importo IFRS al 31 dicembre 2005
ATTIVITA' NON CORRENTI	**159.374.777**	**200.092**	**159.574.869**	**39.977.291**	**399.795**	**40.377.086**
Immobili, impianti e macchinari	129.519.433	3.044.365	132.563.798	1.654.845	3.158.948	4.813.793
Flotta	127.827.611		127.827.611	0	0	0
Terreni	26.460	3.339.842	3.366.302	26.460	3.444.842	3.471.302
Fabbricati	1.555.142	(295.477)	1.259.665	1.504.705	(285.894)	1.218.811
Altri beni	110.220		110.220	123.680		123.680
Attività immateriali	110.215	(109.786)	429	8.371	(4.429)	3.942
Investimenti immobiliari	14.493.338	(2.734.487)	11.758.851	14.888.184	(2.754.724)	12.133.460
Partecipazioni	7.500.000		7.500.000	23.425.891		23.425.891
Altre attività finanziarie	7.751.791		7.751.791	0	0	0
di cui verso parti correlate	*7.751.791*		*7.751.791*	0	0	0
ATTIVITA' CORRENTI	**138.488.622**	**22.525.265**	**161.013.887**	**230.734.327**	**571.404**	**231.305.731**
Rimanenze	5.098.379		5.098.379	2.474.603		2.474.603
Crediti commerciali e altri	53.031.380	22.001.156	75.032.536	75.140.507	0	75.140.507
di cui verso parti correlate	*796.952*		*796.952*	*17.310.730*		*17.310.730*
Crediti tributari	50.364		50.364	1.524.541		1.524.541
Attività finanziarie	47.307	238.080	285.387	0	120.986	120.986
Disponibilità liquide	75.152.854		75.152.854	147.844.676		147.844.676
Attività classificate come possedute per la vendita	5.108.338	286.029	5.394.367	3.750.000	450.418	4.200.418
TOTALE ATTIVITA'	**297.863.399**	**22.725.357**	**320.588.756**	**270.711.618**	**971.199**	**271.682.817**

Descrizione	Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 1 gennaio 2005	Importo IFRS al 1 gennaio 2005	Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 31 dicembre 2005	Importo IFRS al 31 dicembre 2005
PATRIMONIO NETTO	**(124.920.205)**	**(21.038.079)**	**(145.958.284)**	**(179.884.008)**	**(9.837.246)**	**(189.721.254)**
Capitale sociale	(45.000.000)		(45.000.000)	(45.000.000)		(45.000.000)
Riserve	(21.033.249)	(21.038.079)	(42.071.328)	(63.623.248)	(21.034.180)	(84.657.428)
(Utile) perdita dell'esercizio	(58.886.956)		(58.886.956)	(71.260.760)	11.196.934	(60.063.826)
PASSIVITA' NON CORRENTI	**(89.638.577)**	**(8.670.000)**	**(98.308.577)**	**(22.870.689)**	**(4.889.519)**	**(27.760.208)**
Fondi relativi al personale	(468.036)	18.969	(449.067)	(305.804)	(1.636)	(307.440)
Obbligazioni in circolazione	(17.678.854)	0	(17.678.854)	(19.230.438)	0	(19.230.438)
Finanziamenti bancari	(66.793.968)	0	(66.793.968)	(2.605.358)		(2.605.358)
Imposte differite passive	(4.697.719)	(8.688.969)	(13.386.688)	(729.089)	(4.887.883)	(5.616.972)
PASSIVITA' CORRENTI	**(83.304.617)**	**6.982.722**	**(76.321.895)**	**(67.956.921)**	**13.755.566**	**(54.201.355)**
Fondi per rischi ed oneri	(7.365.921)	7.044.547	(321.374)	(26.566.076)	14.362.596	(12.203.480)
Finanziamenti bancari	(9.474.759)		(9.474.759)	(514.646)		(514.646)
Debiti commerciali e altri	(48.918.238)		(48.918.238)	(40.269.742)		(40.269.742)
di cui verso parti correlate				*(630.155)*		*(630.155)*
Altre passività finanziarie	(501.750)	(61.825)	(563.575)	(377.124)	(607.030)	(984.154)
Debiti tributari	(17.043.949)		(17.043.949)	(229.333)		(229.333)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**(297.863.399)**	**(22.725.357)**	**(320.588.756)**	**(270.711.618)**	**(971.199)**	**(271.682.817)**

CONTO ECONOMICO	**Precedenti principi contabili**	**Effetto passaggio IFRS**	**Importo IFRS al 31 dicembre 2005**
Ricavi	**614.595.017**	**(22.932.656)**	**591.662.361**
Ricavi da servizi	572.434.385	(22.001.156)	550.433.229
di cui verso parti correlate	2.602.264		*2.602.264*
Altri ricavi e proventi	42.160.632	(931.500)	41.229.132
di cui verso parti correlate	*121.090*	*0*	*32.663*
Costi	**(558.765.201)**	**8.751.391**	**(550.013.810)**
Noleggi passivi	(250.473.118)		(250.473.118)
di cui verso parti correlate	*(17.317.664)*		*(17.317.664)*
Costi per materie di consumo	(39.923.188)		(39.923.188)
Costi per servizi	(216.215.089)	0	(216.215.089)
di cui verso parti correlate	*0*		0
Costi connessi a benefici per i dipendenti	(5.378.665)	(20.605)	(5.399.270)
Ammortamenti	(13.150.053)	94.345	(13.055.708)
Altri costi	(33.625.088)	8.677.651	(24.947.437)
Risultato operativo	**55.829.816**	**(14.181.265)**	**41.648.551**
Proventi da attività finanziarie	22.614.529	348.230	22.962.759
di cui verso parti correlate	*1.053.207*		*1.053.207*
Oneri finanziari	(2.560.627)	(1.163.064)	(3.723.691)
di cui verso parti correlate	*(2.560.627)*		*(2.560.627)*
Risultato prima delle imposte	**75.883.718**	**(14.996.099)**	**60.887.619**
Imposte correnti	(8.591.588)		(8.591.588)
Imposte differite	3.968.630	3.799.164	7.767.794
Utile (perdita) dell'esercizio	**71.260.760**	**(11.196.935)**	**60.063.825**
Utile per azione	**15,84**		**13,35**

13.1.3 – Rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005

	2006	2005	Variazioni
Operazioni di gestione reddituale			
Risultato ante imposte	19.003.253	60.887.619	(41.884.366)
Imposte sul reddito	(2.207.955)	(823.794)	(1.384.161)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	3.300	2.046	1.254
Ammortamento immobilizzazioni materiali	778.972	13.053.662	(12.274.690)
(Aumento) /diminuzione attività correnti	(34.956.473)	1.041.919	(35.998.392)
(Aumento) /diminuzione passività correnti	49.430.633	(25.042.823)	74.473.456
Flusso monetario da attività operativa	**32.051.730**	**49.118.629**	**(17.066.899)**
Attività d'investimento			
Investimenti in attività immateriali	(3.800)	(6.531)	2.731
Investimenti in attività materiali	(34.475.170)	114.322.707	(148.797.877)
Investimenti in partecipazioni e altre attività finanziarie	22.516.442	(6.815.751)	29.332.193
Aumento (diminuzione) fondi	(17.299.693)	3.970.756	(21.270.449)
Flusso monetario da attività di investimento	**(29.262.221)**	**111.471.181**	**(140.733.402)**
Attività di finanziamento			
Dividendi erogati	(62.000.000)	(10.296.951)	(51.703.049)
Rimborso versamento in conto futuro aumento di capitale	0	(6.000.000)	6.000.000
Aumento /(diminuzione) riserve di utili	(57.361)	(3.898)	(53.463)
Aumento /(diminuzione) finanziamenti bancari	23.028.725	(71.597.139)	94.625.864
Flusso monetario da attività finanziarie	**(39.028.636)**	**(87.897.988)**	**48.869.352**
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti generati nell'esercizio	**(36.239.127)**	**72.691.822**	**(108.930.949)**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	147.844.676	75.152.854	72.691.822
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**111.605.549**	**147.844.676**	**(36.239.127)**

13.1.4 – Prospetti delle variazioni nelle voci di patrimonio netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrap. azioni	Riserva rivalutaz.	Altre riserve	Versamento in c/futuro aumento di capitale	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale Patrimonio netto
Saldo al 1 gennaio 2005	**45.000.000**	**1.148.211**	**15**	**14.383**	**34.908.719**	**6.000.000**	**58.886.956**	**145.958.284**
Destinazione utile dell'esercizio 2004		2.944.348			55.942.608		(58.886.956)	0
Distribuzione dividendi					(10.296.958)			(10.296.958)
Restituzione riserva c/futuro AUCAP						(6.000.000)		(6.000.000)
Imputazione proventi ed oneri					(3.898)			(3.898)
Utile (perdita) dell'esercizio 2005							60.063.826	60.063.826
Saldo al 31 dicembre 2005	**45.000.000**	**4.092.559**	**15**	**14.383**	**80.550.471**	**0**	**60.063.826**	**189.721.254**
Destinazione utile dell'esercizio 2005		3.563.038			56.500.788		(60.063.826)	0
Distribuzione dividendi					(62.000.000)			(62.000.000)
Imputazione proventi ed oneri					(57.361)			(57.361)
Utile (perdita) dell'esercizio 2006							16.795.298	16.795.298
Saldo al 31 dicembre 2006	**45.000.000**	**7.655.597**	**15**	**14.383**	**74.993.898**		**16.795.298**	**144.459.191**

13.1.5 – Relazione della società di revisione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006

Nelle pagine che seguono, si riportano le Relazioni della KPMG S.p.A. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Francesco Caracciolo, 17
80122 NAPOLI NA

Telefono 081 660785
Telefax 081 662752
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 116 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 2409-ter del Codice Civile

All'Azionista della
DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete all'Amministratore Unico della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 giugno 2005.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share-capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative

Milano Ancona Arezzo Bari Bergamo Bologna Bolzano Brescia Catania Como Firenze Genova Lecce Napoli Novara Padova Palermo Parma Perugia Pescara Roma Torino Treviso Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.280.400,00 i.v.
Registro Imprese M.349 e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale Via Vittor Pisani 25
20124 Milano MI

4 Esponiamo di seguito i seguenti richiami d'informativa:

4.1 La Società, come indicato dall'Amministratore Unico nel paragrafo "Riapprovazione bilancio 2005" della nota integrativa, ha deciso di riformulare il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, chiedendone la riapprovazione assembleare, per tenere conto di alcune modifiche apportate allo stesso a fronte di errori relativi alla non imputazione nel bilancio 2005 di costi relativi a due periodi di noli passivi e alla errata registrazione di un costo per un contratto di derivati su noli. In nota integrativa sono illustrati gli effetti patrimoniali ed economici delle rettifiche apportate.

La presente relazione sostituisce pertanto quella da noi emessa in data 2 maggio 2006, alla quale non potrà più essere fatto riferimento.

4.2 La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. non si estende a tali dati.

Napoli, 4 aprile 2007

KPMG S.p.A.

Giovanni Enrico Esposito
Socio

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Francesco Caracciolo, 17
80122 NAPOLI NA

Telefono 081 660785
Telefax 081 662752
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 116 e 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 2409-ter del Codice Civile

All'Azionista della
DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal prospetto dei proventi ed oneri rilevati in bilancio, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete all'Amministratore Unico della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio sul bilancio d'esercizio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2007. Inoltre, la nota 42 illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1. L'informativa presentata nella suddetta nota è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms

Milano Ancona Aosta Bari Bergamo Bologna Bolzano Brescia Catania Como Firenze Genova Lecce Napoli Novara Padova Palermo Parma Perugia Pescara Roma Torino Treviso Trieste Udine

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milan
Codice Fiscale N. 0070
R.E.A. Milano N. 51299
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor P

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. non si estende a tali dati.

Napoli, 14 giugno 2007

KPMG S.p.A.

Giovanni Enrico Esposito
Socio

13.1.6 – Principi contabili e criteri di valutazione adottati nella redazione dei bilanci di esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 è stato redatto in conformità alla normativa vigente e con l'osservanza dei principi indicati nell'art. 2423 e seguenti del codice civile così come modificato dalla normativa introdotta con il nuovo diritto societario, ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, Conto Economico e nota integrativa.
Ai sensi dell'art. 28, D.Lgs 127/1991, la società non ha redatto il bilancio consolidato perché i bilanci delle partecipate risultano essere irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della Deiulemar S.p.A.

Nella valutazione delle poste contabili sono stati adottati i principi generali di competenza, prudenza, continuità aziendale, tenendo conto della funzione economica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo, costanza di applicazione dei criteri di valutazione in aderenza a quanto previsto dagli artt. 2423 bis e seguenti del codice civile, interpretati ed integrati, ove necessario, dai principi contabili emessi dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri, dai documenti emessi dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità) e, ove mancanti e applicabili, degli International Financial Reporting Standards (I.F.R.S.) emanati dall'International Accounting Standards Board (I.A.S.B.).

I criteri di valutazione e i principi contabili applicati per le voci più significative sono esposti di seguito.

Immobilizzazioni immateriali
Sono iscritte con il consenso del Collegio Sindacale, ove necessario, al costo d'acquisto comprensivo degli eventuali oneri accessori. Il costo delle immobilizzazioni immateriali è stato ammortizzato in conto secondo un piano di ammortamento stabilito in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.
Al riguardo si precisa che:

- la voce "costi di impianto e di ampliamento" comprende principalmente oneri legali e notarili, spese sostenute per il riassetto societario, tutte ammortizzabili in cinque anni;
- la voce "diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" comprende esclusivamente i costi sostenuti per l'acquisto delle licenze d'uso a tempo indeterminato dei software applicativi che costituiscono il sistema informativo contabile-amministrativo dell'azienda, ammortizzati in tre anni;
- la voce "altre" è costituita da capitalizzazioni di spese e oneri bancari sostenuti a fronte di finanziamenti concessi, ammortizzate in quote costanti, secondo la durata degli stessi.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto comprensivo di tutti gli oneri accessori di diretta imputazione. Il costo, come sopra definito, viene svalutato in caso di perdite durevoli di valore e ripristinato se vengono meno i presupposti.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a Conto Economico, mentre quelli aventi natura straordinaria sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzo degli stessi.

Le quote di ammortamento sono calcolate in modo sistematico e costante sulla base della vita utile stimata dei cespiti, definita come residua possibilità di utilizzazione, nel rispetto del loro deperimento economico-tecnico. In particolare l'ammortamento della flotta è determinato sulla base del costo di ciascuna unità diviso per gli anni di vita utile residua. Per le nuove acquisizioni dell'esercizio l'ammortamento decorre dal giorno di entrata in funzione del bene.
I cespiti di valore unitario inferiore a euro 516 sono addebitati integralmente a Conto Economico. Si precisa che il loro importo complessivo non è rilevante.
Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

Cespiti	Aliquote di ammortamento
M/N Capitano Giovanni	11,11 %
M/N Raffaele Iuliano	11,11 %
M/N Leonardo Lembo	10,00 %
M/N Pasquale Della Gatta	10,00 %
M/N Giovanna Iuliano	9.09 %
M/N Filippo Lembo	9,09 %
M/N Gina Iuliano	16,67 %
M/N Giuseppe Lembo	7,69 %
M/N Angelo Della Gatta	33,00 %
M/N Luciana Della Gatta	16,67 %
M/N Giovanni Della Gatta	25,00 %
Fabbricati	3,00%
Impianti generici	9,00%
Macchine elettroniche	20,00%
Mobili e macchine d'ufficio	12,00%
Automezzi	25,00%

Immobilizzazioni finanziarie. Partecipazioni
Le partecipazioni sono iscritte in bilancio al costo di acquisto o di sottoscrizione. Il valore delle partecipazioni viene ridotto nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite durevoli di valore e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Qualora le perdite di valore risultino superiori al valore di carico delle partecipazioni, viene contabilizzato uno specifico fondo copertura perdite su partecipazioni esposto nel passivo tra i fondi per rischi e oneri.

Immobilizzazioni finanziarie. Altri titoli
Sono esposti al costo di acquisto che corrisponde al presumibile valore di realizzo.

Rimanenze – materiali di consumo
Le rimanenze sono relative a combustibili di proprietà esistenti a fine esercizio a bordo delle navi, sia noleggiate che di proprietà. Esse sono valutate al minore tra il costo di acquisto, determinato secondo il metodo FIFO e quello desumibile dall'andamento del mercato.

Rimanenze – prestazioni in corso di esecuzione
In tale voce sono ricomprese le prestazioni in corso di esecuzione relative a navi prese e impiegate a viaggio, c.d. Back to Back (BTB), valutate al minore tra i costi sostenuti alla data di chiusura dell'esercizio ed il presumibile valore di realizzo, rinviando al successivo esercizio i relativi ricavi.

Crediti
I crediti sono iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzo, mediante l'eventuale stanziamento di un apposito fondo svalutazione crediti.

Disponibilità liquide
Le giacenze di cassa sono iscritte al valore nominale, mentre i depositi bancari sono iscritti al presumibile valore di realizzo che, nella fattispecie, coincide con il valore nominale. I fondi liquidi in valute diverse dall'euro sono convertiti ai cambi di fine anno e le differenze di conversione sono imputate a Conto Economico.

Ratei e risconti
Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi, sotto questa voce vengono inclusi anche gli impieghi di navi proprie o noleggiate a tempo ed impiegate con contratti di Time Charter e di Voyage Charter. I viaggi relativi a tali impieghi sono valutati al ricavo allocando il margine operativo con il criterio del pro-rata temporis.

Fondo per rischi e oneri
Sono costituiti da accantonamenti effettuati allo scopo di coprire perdite di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali, alla chiusura dell'esercizio, sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Per la valutazione dei rischi e degli oneri si è, inoltre, tenuto conto dei rischi e delle perdite di cui si è venuti

a conoscenza anche dopo la chiusura dell'esercizio e fino alla data di redazione del bilancio. Gli eventuali stanziamenti al fondo riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

Fondo manutenzioni cicliche

Il fondo manutenzioni cicliche riflette gli stanziamenti operati in previsione delle manutenzioni da svolgere sulle navi di proprietà e in locazione finanziaria in occasione delle soste che vengono periodicamente effettuate per lavori di bacino al fine di ottenere il rinnovo dei certificati di classe. Gli accantonamenti sono sistematicamente operati negli esercizi antecedenti la sosta in bacino di carenaggio.

Trattamento di fine rapporto

Il debito per trattamento di fine rapporto è iscritto in conformità alle norme di legge in vigore ed ai contratti collettivi di lavoro e rappresenta, al netto delle anticipazioni già corrisposte, quanto spettante a tutto il personale dipendente presente alla data di chiusura dell'esercizio. Tale debito è soggetto a rivalutazione a mezzo di indici Istat.

Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Conti d'ordine

Questa voce sintetizza le informazioni relative alle garanzie prestate, agli impegni di acquisto e di vendita, o altri rischi.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi in valuta diversa dall'euro sono contabilizzati sulla base dei cambi riferiti alla data in cui sono state effettuate le relative operazioni. Le differenze cambio emergenti in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta sono iscritte al Conto Economico.
I crediti, i debiti commerciali, i debiti bancari e le disponibilità liquide in valuta diversa dall'euro sono convertiti ai cambi di fine esercizio.

Operazioni fuori bilancio

Per quanto riguarda i contratti derivati su noli (FFA) in essere alla data di chiusura dell'esercizio, se dalla contrapposizione tra operazioni direttamente correlate scaturisce una perdita, questa viene accantonata al fondo rischi e nel contempo addebitata al Conto Economico alla voce "accantonamenti per rischi". Uguale trattamento è riservato per quei contratti in essere, per i quali ancora non sussistono contratti contrapposti, se dalla valutazione scaturisce una perdita. Le contrapposizioni che generano un utile netto ed i contratti senza contrapposizioni che generano un utile dalla loro valutazione non sono riconosciuti in bilancio e la loro contabilizzazione viene differita al momento dell'effettiva realizzazione.
Le operazioni su tassi a termine con finalità di copertura sono valutate in correlazione con le operazioni coperte. A fine esercizio nei conti d'ordine viene esposto il capitale nozionale delle operazioni fuori bilancio.

Leasing finanziario

Nella redazione del bilancio il leasing finanziario è stato contabilizzato addebitando canoni e maxicanone al Conto Economico per competenza secondo la prassi vigente.

Costi e ricavi

I costi ed i ricavi sono imputati a Conto Economico sulla base del principio della competenza economica.

Proventi e oneri straordinari

Sono contabilizzati tra gli oneri e proventi straordinari quei costi o ricavi che sono ritenuti estranei all'attività tipica dell'azienda nonché i componenti economici relativi agli esercizi precedenti. Questa voce, inoltre, accoglie gli effetti riferibili all'inizio dell'esercizio, relativamente alla variazione di principi contabili adottati nella redazione del bilancio.

Imposte

Imposte correnti

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere, in applicazione della vigente normativa fiscale e sono esposte, nell'ambito della Stato Patrimoniale, al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

L'eventuale eccedenza a credito è iscritta nell'attivo dello Stato Patrimoniale sotto la voce "crediti tributari"; quella a debito, sotto la voce "debiti tributari".

A partire dall'esercizio 2005 la società ha aderito ai sensi del Dlgs. 344/03 al consolidato fiscale nazionale predisposto dalla controllante DEIULEMAR Holding S.r.l., conseguentemente i debiti e i crediti per imposte correnti, relativamente all'IRES, sono esposti, rispettivamente, nelle voci "Crediti v/controllanti" e "Debiti v/controllanti". Il rapporto tra le società interessate è definito in base alle condizioni previste da apposito contratto di regolamento tra le società aderenti al Consolidato Fiscale Nazionale.

Si segnala, inoltre, che la società beneficia delle agevolazioni di cui al D.L. 30/12/97 n. 457, convertito in legge n. 30 del 27/2/1998 riguardante il riconoscimento di una base imponibile ai fini IRES pari al 20% del reddito derivante dall'impiego di navi iscritte nel Registro internazionale, mentre ai fini IRAP con D.Lgs 10/4/1998 n. 137 la società beneficia della esclusione dalla tassazione della quota parte del valore della produzione attribuibile all'impiego delle navi iscritte nel Registro internazionale.

Imposte anticipate e differite

Le imposte anticipate e differite sono rilevate per riflettere i futuri benefici e/o oneri di imposte generati dalle differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori considerati ai fini della determinazione delle imposte correnti. I crediti per imposte anticipate sono iscritti in

bilancio, nel rispetto del principio della prudenza, se vi è la ragionevole certezza dell'esistenza negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, che hanno portato all'iscrizione delle imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare. Di contro, i debiti per imposte differite non sono iscritti qualora vi siano scarse probabilità che le passività corrispondenti possano manifestarsi.
Le imposte differite ed anticipate sono determinate sulla base delle aliquote d'imposta previste per gli esercizi in cui le differenze temporanee si annulleranno. L'effetto del cambiamento delle aliquote fiscali sulle predette imposte viene contabilizzato nell'esercizio in cui sono approvati i relativi provvedimenti di legge.

Riapprovazione bilancio 2005

Si segnala che l'Amministratore Unico, come illustrato nella Relazione sulla gestione, ha deciso di riformulare il bilancio 2005 come dal seguente prospetto:

STATO PATRIMONIALE	31/12/05 rettificato	rettifiche	31/12/05 depositato
ATTIVO			
B IMMOBILIZZAZIONI			
B.I IMMOBILIZZAZIONI			
B.I.1 Costi di impianto e di	198	0	198
B.I.3 Diritto di brevetto industriale e	3.942	0	3.942
B.I.7 Altre immobilizzazioni immateriali	4.231	0	4.231
Totale IMMOBILIZZAZIONI	**8.371**	0	**8.371**
B.II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI			
B.II.1 Terreni e fabbricati	16.419.349	0	16.419.349
B.II.2 Impianti e macchinario	54.881	0	54.881
B.II.3 Attrezzature industriali e	49.866	0	49.866
B.II.4 Altri beni materiali	18.933	0	18.933
Totale IMMOBILIZZAZIONI	**16.543.029**	0	**16.543.029**
B.III IMMOBILIZZAZIONI			
B.III.1 Partecipazioni			
B.III.1.a Partecipazioni in imprese	15.670.000	0	15.670.000
B.III.1.d Partecipazioni in altre imprese	7.755.891	0	7.755.891
B.III.3 Altri titoli	3.750.000	0	3.750.000
Totale IMMOBILIZZAZIONI	**27.175.891**	0	**27.175.891**
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	**43.727.291**	0	**43.727.291**
C ATTIVO CIRCOLANTE			
C.I RIMANENZE			
C.I.4 Prodotti finiti e merci	2.474.603	0	2.474.603
Totale RIMANENZE	**2.474.603**	0	**2.474.603**
C.II CREDITI CHE NON			
C.II.1 Crediti verso clienti	28.331.877	0	28.331.877
C.II.4 Crediti verso imprese	8.819.421	92.350	8.727.071
C.II.4-bis Crediti tributari	1.524.541	29.814	1.494.727
C.II.5 Crediti verso altri	32.457.394	0	32.457.394
Totale CREDITI CHE NON	**71.133.233**	**122.164**	**71.011.069**
C.IV DISPONIBILITA' LIQUIDE			
C.IV.1 Depositi bancari e postali	148.034.896	0	148.034.896
C.IV.3 Denaro e valori in cassa	9.698	0	9.698
Totale DISPONIBILITA' LIQUIDE	**148.044.594**	0	**148.044.594**
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	**221.652.430**	**122.164**	**221.530.266**
D RATEI E RISCONTI ATTIVI			
D.II Altri ratei e risconti attivi	5.531.815	0	5.531.815
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI	**5.531.815**	0	**5.531.815**
TOTALE ATTIVO	**270.911.536**	**122.164**	**270.789.372**

PASSIVO			
A PATRIMONIO NETTO			
A.I Capitale	45.000.000	0	45.000.000
A.II Riserva da sovraprezzo delle	15	0	15
A.III Riserve di rivalutazione	14.383	0	14.383
A.IV Riserva legale	4.092.559	0	4.092.559
A.VII Altre riserve	59.516.291	(1)	59.516.290
A.IX Utile (perdita) dell'esercizio	71.260.760	(157.658)	71.418.418
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**179.884.008**	**(157.657)**	**180.041.665**
B FONDI PER RISCHI E ONERI			
B.2 Fondo per imposte, anche differite	729.089	0	729.089
B.3 Altri fondi	26.888.822	0	26.888.822
TOTALE FONDI PER RISCHI E	**27.617.911**	0	**27.617.911**
C TRATTAMENTO DI FINE	**305.804**	0	**305.804**
D DEBITI			
D.1 Debiti per obbligazioni	19.230.438	0	19.230.438
D.4 Debiti verso banche	3.319.922	0	3.319.922
D.4.1 Banche c/c passivo	199.918	0	199.918
esigibili entro l'esercizio successivo	199.918	0	199.918
D.4.3 Mutui passivi bancari	3.120.004	0	3.120.004
esigibili entro l'esercizio successivo	514.646	0	514.646
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.605.358	0	2.605.358
D.5 Debiti verso altri finanziatori	54.378	0	54.378
D.7 Debiti verso fornitori	30.848.414	279.821	30.568.593
esigibili entro l'esercizio successivo	30.568.593	0	30.568.593
D.12 Debiti tributari	229.333	0	229.333
esigibili entro l'esercizio successivo	229.333	0	229.333
D.13 Debiti verso istituti di previdenza	106.639	0	106.639
esigibili entro l'esercizio successivo	106.639	0	106.639
D.14 Altri debiti	2.158.733	0	2.158.733
esigibili entro l'esercizio successivo	2.158.733	0	2.158.733
TOTALE DEBITI	**55.947.857**	**279.821**	**55.668.036**
E RATEI E RISCONTI PASSIVI			
E.II Altri ratei e risconti passivi	7.155.956	0	7.155.956
TOTALE RATEI E RISCONTI	**7.155.956**	0	**7.155.956**
TOTALE PASSIVO	**270.911.536**	**122.164**	**270.789.372**

CONTO ECONOMICO	31/12/05 rettificato	rettifiche	31/12/05 depositato
A VALORE DELLA PRODUZIONE			
A.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni	376.488.697	17.960	376.470.737
A.2 Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, se	778.188	0	778.188
A.3 Variazione dei lavori in corso su ordinazione	-2.281.256	0	-2.281.256
A.5 Altri ricavi e proventi			
A.5.b Ricavi e proventi diversi	197.745.094	0	197.745.094
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	**572.730.723**	**17.960**	**572.712.763**
B COSTI DELLA PRODUZIONE			
B.6 Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	39.923.188	0	39.923.188
B.7 Costi per servizi	42.444.627	1.045	42.443.582
B.8 Costi per godimento di beni di terzi	250.529.589	718.403	249.811.186
B.9 Costi per il personale	5.108.665	0	5.108.665
B.9.a Salari e stipendi	4.217.558	0	4.217.558
B.9.b Oneri sociali	797.666	0	797.666
B.9.c Trattamento di fine rapporto	91.977	0	91.977
B.9.e Altri costi per il personale	1.464	0	1.464
B.10 Ammortamenti e svalutazioni	17.647.421	0	17.647.421
B.10.a Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	3.019	0	3.019
B.10.b Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	13.147.034	0	13.147.034
B.10.d Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle d	4.497.368	0	4.497.368
B.12 Accantonamenti per rischi	26.888.822	0	26.888.822
B.13 Altri accantonamenti	931.500	0	931.500
B.14 Oneri diversi di gestione	172.909.749	-421.668	173.331.417
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	**556.383.561**	**297.780**	**556.085.781**
Differenza tra valore e costi della produzione	**16.347.162**	**-279.820**	**16.626.982**
C PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
C.15 Proventi da partecipazioni	1.053.207	0	1.053.207
C.15.c Proventi da partecipazioni in altre imprese	1.053.207	0	1.053.207
C.16 Altri proventi finanziari	3.422.491	0	3.422.491
C.16.d.4 Proventi diversi dai precedenti da altre imprese	3.422.491	0	3.422.491
C.17 Interessi ed altri oneri finanziari	-2.560.627	0	-2.560.627
C.17.d Interessi e altri oneri finanziari verso altri	-2.560.627	0	-2.560.627
C.17-bis Utili e perdite su cambi	18.138.831	0	18.138.831
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	**20.053.902**	**0**	**20.053.902**
E PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
E.20 Proventi straordinari	41.864.294	-1	41.864.295
E.20.a Plusvalenze da alienazione	11.843.345	0	11.843.345
E.20.b Altri proventi straordinari	30.020.949	-1	30.020.950
E.21 Oneri straordinari	-2.381.640	0	-2.381.640
E.21.a Minusvalenze da alienazioni	-376.961	0	-376.961
E.21.b Imposte relative a esercizi precedenti	-1.040.496	0	-1.040.496
E.21.c Altri oneri straordinari	-964.183	0	-964.183
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	**39.482.654**	**-1**	**39.482.655**
Risultato prima delle imposte	75.883.718	-279.821	76.163.539
22 Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti,differite e anticipa	4.622.958	-122.163	4.745.121
22.a Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	-8.591.588	-122.163	-8.713.751
22.b Imposte differite sul reddito dell'esercizio	1.632.729	0	1.632.729
22.c Imposte anticipate sul reddito dell'esercizio	2.335.901	0	2.335.901
23 Utile (perdite) dell'esercizio	**71.260.760**	**-157.658**	**71.418.418**

le rettifiche in questione riguardano la non imputazione in bilancio di costi relativi a due periodi di nolo passivo per un importo pari a Euro 718.403, presenti in bilancio

come acconti, e alla errata registrazione di un costo per un contratto di derivati su noli per un importo pari a Euro 421.668.

13.1.7 – Analisi delle principali voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

Commenti alle principali voci dello Stato Patrimoniale

Commenti alle principali voci dell'attivo dello Stato Patrimoniale

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali risultano iscritte per un valore pari a EURO 8.371; ai sensi dell'art. 2427, comma 2) e 3), esponiamo nella seguente tabella i movimenti delle immobilizzazioni immateriali:

Descrizione	Costi di acquisto	Ammortamento accumulato	Valore netto al 01/01/05	Decrementi	Incrementi	Ammortamenti Svalutazioni	Valore netto 31/12/2005
Costi impianto ed ampliamento	990	594	396	0	0	-198	198
Diritto di brevetto ind. e utilizzazione opere ingegno	640	211	429	0	5.559	-2.046	3.942
Altre immobilizzaz. immateriali	142.092	32.702	109.390	104.384	0	-775	4.231
Totale	**143.722**	**33.507**	**110.215**	**104.384**	**5.559**	**-3.019**	**8.371**

I "costi di impianto e ampliamento", pari a EURO 198 sono costituiti da spese sostenute dalla società incorporata Acqua Azzurra per atti modificativi dello statuto. Tali costi sono ammortizzati in conto in cinque anni per EURO 198.

La voce "Diritti di brevetto industriale ed utilizzazione opere dell'ingegno", pari a EURO 3.942 è relativa a costi sostenuti per l'acquisto di software aziendali acquisiti nel 2005 con licenze d'uso a tempo indeterminato.

La voce "Altre immobilizzazioni Immateriali", pari a EURO 4.231 è costituita dall'imposta sostitutiva sul finanziamento MCT in essere alla data di chiusura del bilancio, al netto degli ammortamenti cumulati.

Il decremento della voce in esame è dovuto principalmente all'estinzione anticipata dei finanziamenti relativi alle M/N "Giuseppe Lembo", Pasquale Della Gatta",

Giovanna Iuliano", "Filippo Lembo", "Capitano Giovanni", "Raffaele Iuliano", "Leonardo Lembo" e della relativa imposta sostitutiva.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali risultano iscritte per un valore pari a EURO 16.543 migliaia; ai sensi dell'art. 2427, n. 2), esponiamo nelle seguenti tabelle i movimenti delle immobilizzazioni materiali.

Terreni e fabbricati, impianti e macchinari, attrezzature ed altri beni

Le immobilizzazioni materiali per terreni e fabbricati, impianti e macchinari, attrezzature ed altri beni vengono esposte nell'attivo del bilancio al netto dei rispettivi fondi di ammortamento e risultano iscritte per un valore pari a EURO 16.543 migliaia.

Ai sensi dell'art. 2427, n. 2, c.c. esponiamo nella seguente tabella i movimenti avvenuti nell'esercizio (valori in euro):

Descrizione	Terreni e fabbricati	Impianti generici	Macchine elettroniche	Arredi e mobili d'ufficio	Macchine d'ufficio	Autovetture	Totale
Costo storico al 31/12/04	17.732.345	22.673	172.475	40.771	76.933	70.138	18.115.335
Ammortam precedenti	1.657.406	5.102	118.429	12.081	68.608	68.551	1.930.177
Saldo al 01/01/05	**16.074.939**	**17.571**	**54.046**	**28.691**	**8.325**	**1.587**	**16.185.159**
Acquisti dell'esercizio	893.388	0	11.468	16.716	7.000	20.051	948.623
Acquisizione da fusione	0	0	166	0	0	0	166
Alienazioni dell'esercizio	0	0	0	0	0	(11.111)	(11.111)
Utilizzo fondo per alienazione	0	0	0	0	0	11.111	11.111
Ammortam dell'esercizio	548.978	2.041	26.330	5.896	4.971	2.705	590.919
Saldo al 31/12/05	**16.419.349**	**15.530**	**39.350**	**39.511**	**10.354**	**18.934**	**16.543.029**

La voce “terreni e fabbricati” si è incrementata per i lavori di ristrutturazione del complesso sportivo “Sporting Poseidon” di proprietà aziendale per EURO 61 migliaia, per i lavori di ristrutturazione sull’immobile di via Marconi, per i lavori sul complesso immobiliare ex Molini Marzoli per EURO 200 migliaia, nonché per l’acquisto di un immobile per EURO 600 migliaia.

Per il resto i cespiti relativi alla categoria in esame risultano decrementati rispetto allo scorso anno per gli ammortamenti di periodo ad eccezione della voce “macchine elettroniche” che ha subito un incremento dovuto all’ammodernamento dei computer aziendali.

Flotta

Le immobilizzazioni materiali relative alla flotta risultano iscritte per un valore pari a zero a seguito del conferimento del ramo aziendale di cui si tratterà più

dettagliatamente in seguito. Ai sensi dell'art. 2427, n. 2, c.c. esponiamo nella seguente tabella i movimenti avvenuti nel 2005:

Descrizione	*Costo storico al 31/12/04*	*Amm.ti precedenti*	*Saldo al 01/01/05*	*Acquisti esercizio*	*Ammor.ti esercizio*	*Decremento da conferimento*	*Saldo al 31/12/05*
Capitano Giovanni	36.279	25.014	**11.265**	0	1.679	(9.586)	**0**
Raffaele Iuliano	36.161	24.958	**11.203**	0	1.674	(9.529)	**0**
Leonardo Lembo	36.555	21.534	**15.021**	0	1.523	(13.498)	**0**
Pasquale Della Gatta	34.037	19.836	**14.201**	0	1.418	(12.783)	**0**
Giovanna Iuliano	33.585	13.748	**19.837**	0	1.266	(18.571)	**0**
Filippo Lembo	33.575	13.718	**19.857**	0	1.265	(18.592)	**0**
Gina Iuliano	18.795	9.058	**9.737**	0	1.297	(8.440)	**0**
Giuseppe Lembo	25.875	7.456	**18.419**	0	824	(17.595)	**0**
Angelo Della Gatta	6.943	3.617	**3.326**	0	946	(2.380)	**0**
Luciana Della Gatta	5.955	993	**4.962**	0	414	(4.548)	**0**
Giovanni Della Gatta	0	0	**0**	5.996	250	(5.746)	**0**
Totale	**267.760**	**139.932**	**127.828**	**5.996**	**12.556**	**(121.268)**	**0**

Immobilizzazioni finanziarie

La voce in esame comprende:

- **Partecipazioni in imprese controllate:** nel corso del 2005 sono state costituite e acquistate dalla società le seguenti partecipazioni:

	Progresso e Futuro SA	*DEIULEMAR New Buildings S.r.l.*	*DEIULEMAR Real Estate S.r.l.*
SEDE LEGALE	**LUSSEMBURGO**	**PERUGIA**	**PERUGIA**
CAPITALE SOCIALE	**15.850.000**	**10.000**	**10.000**
PATRIMONIO NETTO	**15.527.514**	**113.853**	**58.328**

RISUL. ULTIMO BIL. APPR	**6.768.509**	**3.853**	**(1.672)**
VAL.NOMINALE AZ.	**100**	**10.000**	**10.000**
N. AZIONI/QUOTE	**158.500**	**1**	**1**
PARTECIPAZIONE	**100%**	**100%**	**100%**
COSTO PARTECIPAZIONE	**15.500.000**	**110.000**	**60.000**

Tali partecipazioni acquistate o costituite verso la fine dell'esercizio 2005, se valutate con il metodo del patrimonio netto ai sensi dell'art. 2426 del codice civile, non evidenzierebbero una differenza significativa rispetto al valore di carico in bilancio.

La "Progresso e futuro SA" con sede in Lussemburgo detiene indirettamente il 35,5% della Vasto S.r.l. che è proprietaria del complesso immobiliare costituito dal "Palazzo D'Avalos", sito in Napoli, Via dei Mille n. 48. Come evidenziato successivamente, si segnala che una parte del corrispettivo dell'acquisizione della partecipazione è stato trattenuto in quanto il suo versamento è condizionato dalla cessione alla Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., insieme ad una parte terza, del residuo 28% della Vasto S.r.l. detenuto da terzi, comportando una partecipazione totale, diretta e indiretta, della società nella Vasto S.r.l. del 49,5%. Tale importo pari a EURO 1.750 migliaia è stato iscritto tra gli "Altri debiti".

La *"DEIULEMAR New Buildings S.r.l."* con sede legale a Perugia e sede operativa in Torre del Greco è stata costituita nel corso del 2005 ed è titolare del contratto di costruzione di una nuova nave tipo KAMSARMAX BULK CARRIER, in costruzione nel cantiere della TSUNEISHI sito in Giappone e dotata dei più moderni standard tecnici e ambientali. La consegna di tale unità è prevista per fine settembre 2006.

La *"DEIULEMAR Real Estate S.r.l."* con sede legale a Perugia e sede operativa in Torre del Greco è stata costituita nel corso del 2005 ed allo stato attuale non svolge attività.

Di seguito evidenziamo il movimento delle partecipazioni avvenuto nel corso del 2005:

	Costo partecipazione 01.01.2005	***Incrementi***	***Decrementi***	***Saldo 31/12/05***
Dilmare S.r.l.	7.500.000	0	(7.500.000)	0
DEIULEMAR Shipping S.r.l.	0	153.500.000	(153.500.000)	0
Progresso e Futuro SA	0	15.500.000	0	15.500.000
DEIULEMAR New Buildings S.r.l.	0	110.000	0	110.000
DEIULEMAR Real Estate S.r.l.	0	60.000	0	60.000

Totali	**7.500.000**	**169.170.000**	**(161.000.000)**	**15.670.000**

Il 31 maggio 2005 la flotta sociale è stata conferita nella DEIULEMAR Shipping S.p.A. realizzando una plusvalenza netta pari a EURO 28.614 migliaia. A seguito di questa operazione l'attività della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., è stata concentrata nell'esercizio del trasporto marittimo con navi da prendere a nolo, nella gestione di partecipazioni industriali e nell'attività' immobiliare. L'operazione di conferimento della flotta, che ha anche il pregio di favorire l' "ammodernamento" della stessa secondo i più recenti standards tecnologici ed ambientali, si ricollega all'orientamento assunto dalla società teso al raggiungimento di una posizione finanziaria più leggera e ad un approccio più flessibile nei confronti del mercato. Successivamente la partecipazione nella DEIULEMAR Shipping S.p.A. è stata venduta con una plusvalenza di EURO 9.786 migliaia.

Con atto datato 30 novembre 2005 è stata perfezionata la fusione per incorporazione della DILMARE S.r.l.. Ad esito della fusione, le partecipazioni industriali detenute dalla Dilmare S.r.l. sono divenute di titolarità della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A.

- **Partecipazioni in altre imprese:** in tale voce risultano iscritte tutte le partecipazioni risultanti dalla fusione con DILMARE S.r.l. avvenuta nel corso del 2005:

	Italiana Coke S.p.A.	*Energy Fin S.p.A.*	*Energy Coal S.p.A.*	*Energy Shipping S.p.A.*
SEDE	**MODENA**	**GENOVA**	**GENOVA**	**GENOVA**
CAPITALE SOCIALE	**5.175.745**	**150.000**	**5.500.000**	**720.000**
PATRIMONIO NETTO	**22.862.371**	**136.171**	**8.065.960**	**3.956.054**
RISUL. ULTIMO BIL. APPR	**6.274.564**	**(13.829)**	**1.903.101**	**2.353.296**
VAL.NOMINALE AZ.	**0,52**	**1**	**1**	**450,00**
N. AZIONI/QUOTE	**9.953.356**	**150.000**	**5.500.000**	**1.600**
ULTIMO BIL. APPR.	**31/12/2004**	**31/12/2005**	**31/03/2005**	**31/03/2005**
PARTECIPAZIONE	**20,49%**	**25,94%**	**11,69%**	**3,69%**
COSTO PARTECIPAZIONE	**7.009.596**	**38.910**	**636.585**	**70.800**

Il valore della partecipazione in ITALIANA COKE S.p.A. si è incrementato relativamente alla allocazione del disavanzo di fusione per EURO 3.580 migliaia in considerazione del maggior valore di mercato rispetto a quello iscritto in contabilità.

Altri titoli: in questa voce sono iscritti al costo di acquisto quei titoli che la società ha acquistato come investimento duraturo; tale posta comprende una polizza di capitalizzazione della Generali Vita per un valore in bilancio di EURO 3.600 migliaia e un certificato "ABAXBANK 20 maggio 2010" per EURO 150 migliaia il cui valore di carico non è superiore al corrispondente "Fair Value" .

Attivo circolante

Rimanenze

Le rimanenze di materiali di consumo, pari a EURO 2.475 migliaia, sono riferite alle giacenze di combustibili a bordo delle navi di proprietà e a noleggio impiegate a base viaggio. La valutazione delle rimanenze è stata fatta al costo col metodo FIFO.

Crediti

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti ammontano a EURO 28.332 migliaia (al 31 dicembre 2004 ad EURO 37.829 migliaia) e rappresentano sostanzialmente i crediti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli derivanti dall'utilizzo delle navi impiegate) e dai crediti per i contratti derivati sui noli.

Le variazioni dei saldi rispetto all'esercizio precedente sono rappresentate, per singola voce di credito, nel prospetto seguente (valori in Euro)

Descrizione			
	2005	**2004**	**VARIAZIONE**
Noleggiatori	10.434.476	18.348.712	(7.914.236)
Crediti per contratti derivati (FFA)	21.368.489	16.636.452	4.732.037
Fatture da emettere	544.938	1.884.849	(1.339.911)
Clienti diversi	152.831	136.492	16.339
Note credito da ricevere	379.691	1.161.840	(782.149)
Crediti per deduzioni da nolo	198.692	360.451	(161.759)
Adeguamento crediti in valuta	(249.872)	(700.147)	450.275
Fondo svalutazione crediti	(4.497.368)	0	(4.497.368)
Totale	***28.331.877***	***37.828.650***	***(9.496.773)***

Si segnala che, in ottemperanza all'art. 2426 c.8bis del codice civile, la società ha provveduto ad adeguare le partite creditorie in valuta al cambio di fine esercizio. L'accantonamento al fondo svalutazione crediti è dovuto alla valutazione di una singola posizione debitoria ritenuta prudenzialmente di difficile realizzo e determinata sulla base di elementi informativi in nostra conoscenza e alla situazione economica finanziaria in cui versa il cliente. Si segnala inoltre che non esistono crediti della durata superiore ai cinque anni.

Crediti verso imprese controllanti

I crediti verso società controllanti per EURO 8.819 migliaia sono relativi all'acconto IRES 2005 versato dalla società direttamente alla controllante ai sensi del Dlgs. 344/03 che disciplina il Consolidato Fiscale Nazionale.

Crediti tributari

I crediti tributari ammontano a EURO 1.525 migliaia, questa voce include i seguenti crediti:

- Crediti per ritenute versate in eccesso: EURO 1.550
- Crediti verso l'erario chiesti a rimborso EURO 40.925
- Acconti per imposte di rivalutazione su T.F.R. EURO 4.790
- Erario c/liquidazione IVA EURO 24.118
- Altri crediti d'imposta su dividendi EURO 40.151
- Crediti per IRPEG EURO 2.735

- Acconti IRAP EURO 1.410.272

Crediti verso altri

I crediti verso altri ammontano a EURO 32.457 migliaia e sono così composti:

- EURO 21.742 migliaia relativamente al residuo credito sorto a seguito della vendita della Deiulemar Shipping S.p.A. alla Poseidon S.A.;
- EURO 3.082 migliaia per crediti verso la partecipata Energy Fin per un finanziamento infruttifero erogato nel corso del 2005;
- EURO 2.957 migliaia relativo al credito per il primo acconto versato per la costruzione della nuova nave tipo KAMSARMAX e ceduto alla partecipata DEIULEMAR New Buildings S.r.l. a seguito della cessione del relativo contratto di costruzione;
- EURO 2.230 migliaia per acconti verso fornitori, armatori e agenzie per i servizi prestati nei porti per l'approdo delle navi di proprietà e di terzi;
- EURO 1.706 migliaia per depositi cauzionali;
- EURO 420 migliaia relativo al conguaglio tra le partite debitorie e creditorie trasferite alla conferitaria DEIULEMAR Shipping S.p.A.;
- EURO 270 migliaia per una polizza collettiva di tipo previdenziale stipulata per meglio garantire l'accantonamento necessario al Trattamento di Fine Rapporto dei dipendenti;
- EURO 24 migliaia verso IPSEMA;
- EURO 15 migliaia per crediti verso l'INPS sorti con l'istituzione del Registro Internazionale;
- EURO 11 migliaia per cessione crediti.

I crediti dell'attivo circolante risultano così ripartiti:

Descrizione	Italia	Cee	ExtraCee	Totale
Verso clienti	3.582.911	7.942.130	16.806.836	28.331.877
Verso imprese controllanti	8.819.421	0	0	8.819.421
Crediti tributari	1.524.541	0	0	1.524.541
Crediti verso altri	10.715.519	21.741.875	0	32.457.394
Totale	**24.642.392**	**29.684.005**	**16.806.836**	**71.133.233**

Disponibilità liquide

Depositi bancari e postali

Ammontano a EURO 148.035 migliaia e rappresentano il saldo dei depositi bancari determinato dal valore nominale dei conti correnti attivi intrattenuti con le istituzioni creditizie. Il saldo della voce in esame comprende le competenze maturate al 31 dicembre 2005.

Denaro e valori in cassa

Tale voce, pari a EURO 10 migliaia, è relativa alle giacenze di cassa presso la sede sociale.

Ratei e risconti attivi

Ammontano a EURO 5.532 migliaia e sono così composti:

	31/12/2005	31/12/2004
Ratei attivi:		
Noli attivi viaggi in corso	463	2.586
Interessi attivi sui vincoli	24	0
Sub totale	*487*	*2.586*
Risconti attivi:		
Noli passivi viaggi in corso	4.798	7.524
Commissioni su viaggi in corso	6	23
Bunker su viaggi in corso	0	957
Polizze assicurative su M/n	0	941
Polizza amministratore	239	272
Maxi canone LOCAT	0	0
Altri risconti	1	39
Sub totale	*5.044*	*9.756*
Totale	**5.531**	**12.342**

I ratei e i risconti attivi rappresentano rispettivamente la quota di ricavi di competenza dell'esercizio 2005 e la quota di costi di competenza dell'esercizio successivo entrambe per le prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni viaggio.

Gli altri risconti si riferiscono a costi di varia tipologia di competenza dell'esercizio successivo.

Commenti alle principali voci del passivo dello Stato Patrimoniale

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a EURO 179.884 migliaia con un incremento di EURO 54.964 migliaia rispetto all'esercizio precedente come effetto delle movimentazioni dettagliate nel seguente prospetto (valori in euro) ai sensi dell'art. 2427 c.c., numero 4:

Descrizione	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Utile/Perdite esercizio	Totale
Saldo al 01.01.2004	**45.000.000**	**15**	**14.383**	**942.678**	**15.965.507**	**4.110.655**	**66.033.238**
Destinazione utile/perdita	0	0	0	205.533	3.905.122	(4.110.655)	0
Incrementi/ Decrementi	0	0	0	0	11	0	11
Utile/perdita esercizio	0	0	0	0	0	58.886.956	58.886.956
Saldo al 31.12.2004	**45.000.000**	**15**	**14.383**	**1.148.211**	**19.870.640**	**58.886.956**	**124.920.205**
Destinazione utile/perdita	0	0	0	2.944.348	55.942.608	(58.886.956)	0
Incrementi/ Decrementi	0	0	0	0	(16.296.958)	0	(16.296.958)
Utile/perdita esercizio	0	0	0	0	0	71.260.760	71.260.760
Saldo al 31.12.2005	**45.000.000**	**15**	**14.383**	**4.092.559**	**59.516.290**	**71.260.760**	**179.884.008**

Il capitale sociale al 31 dicembre 2005 ammonta a EURO 45.000 migliaia. Esso è interamente sottoscritto e versato ed è costituito da n. 4.500.000 azioni ordinarie del valore nominale unitario di EURO 10,00.

La società non detiene azioni proprie in portafoglio, neppure per interposta persona, né sono state poste in essere operazioni aventi ad oggetto le stesse.

La riserva da sovrapprezzo delle azioni pari a EURO 15 è costituita dal sovrapprezzo richiesto agli azionisti all'atto dell'acquisto di nuove azioni relativamente ad un aumento di capitale avvenuto in esercizi precedenti ed è il residuo di un utilizzo della riserva in esame.

La riserva di rivalutazione pari a EURO 14.383 comprende il differenziale derivante dalla rivalutazione dei cespiti, così come stabilito dalla legge 72/83 e nel rispetto dei principi contabili.

La riserva legale si è incrementata di EURO 2.944 migliaia, tale importo rappresenta la destinazione dell'utile 2004 in misura del 5% dello stesso, così come deliberato dall'assemblea ordinaria del 11 luglio 2005.

La composizione della voce "altre riserve" è così dettagliata:

- la riserva straordinaria, pari a EURO 55.943 migliaia deriva dalla destinazione dell'utile dell'esercizio precedente non distribuito come da assemblea ordinaria del 11 luglio 2005 e si è decrementata di EURO 10.297 migliaia per effetto della

distribuzione degli utili degli esercizi precedenti deliberata dall'assemblea ordinaria del 3 marzo 2005; la stessa assemblea ha deliberato anche la restituzione di un versamento in conto futuro aumento di capitale pari a EURO 6.000 migliaia che fu erogato per la costruzione di due nuove navi petroliere. Poiché le due navi sono state consegnate e vendute e tenuto conto dell'ottima situazione patrimoniale e finanziaria della società tale versamento è stato restituito.

- la riserva contributi legge 132/94, pari a EURO 3.440 migliaia, si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la costruzione delle M/n Capitano Giovanni, Raffaele Iuliano, Leonardo Lembo, Pasquale Della Gatta, Giovanna Iuliano, Filippo Lembo relativamente agli esercizi 1995, 1996, 1997. Per tale riserva, in sospensione d'imposta, non è stato effettuato nessuno stanziamento d'imposta in quanto non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione;

- la riserva contributi legge 600/82, pari a EURO 133 migliaia, si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la demolizione delle navi di proprietà avvenuta in esercizi precedenti;

Ai sensi dell'art. 2427 c.c., n. 7-bis, esponiamo le voci di Patrimonio Netto secondo la loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione negli ultimi 3 esercizi:

Natura/ descrizione	Origine	Natura				Totale come da bilancio	Utilizzi ultimi 3 esercizi	
		Liberamente distribuibile	Distribuibile con vincoli	Non distribuibile	Indisponibile		Per copertura perdite	Altro
Capitale sociale	apporto soci			45.000.000		45.000.000		
Riserva di capitale:								
Riserva da sopraprezzo	Acquisto azioni	15				15		
Riserva di rivalutazione 72/83	Rivalutazione cespiti		14.383 (*)			14.383		
Riserva legge 600	Rivalutazione cespiti		133.490 (*)			133.490		
Riserva legge 132/94	Contributo costruzione navi		3.440.194 (*)			3.440.194		
Versamento futuro aumento capitale	Apporto soci							6000000**
Riserva di utili:								
Riserva legale	Utili d'esercizio			4.092.559		4.092.559		
Riserva da utili netti	Utili d'esercizio	55.942.606				55.942.606		10.296.956
Utili/Perdite portati a nuovo	Utili d'esercizio							
Utili/Perdite dell'esercizio	Utile d'esercizio	71.260.760				71.260.760		
TOTALE		**127.203.381**	**3.588.067**	**49.092.559**	**0**	**179.884.008**	**0**	**16.296.956**

(*) Distribuibile dopo aver assolto il relativo l'onere fiscale
(**) Distribuibile senza oneri fiscali dopo aver utilizzato tutte le riserve di utili.

Fondi per rischi e oneri

Fondo per imposte, anche differite

Il saldo di bilancio, pari a EURO 729 migliaia, è costituito dalle imposte differite passive come da prospetto riportato di seguito nel Conto Economico, alla voce Imposte sul reddito dell'esercizio, al netto delle imposte anticipate per EURO 3.767 migliaia.

Altri fondi

Questa voce, pari a EURO 26.889 migliaia, accoglie sia gli accantonamenti per perdite nette maturate in relazione alla valutazione delle operazioni fuori bilancio in essere alla data di chiusura dell'esercizio 2005 per EURO 17.244 migliaia, che gli impegni contrattuali assunti alla fine del 2005 e non ancora eseguiti alla stessa data per EURO 9.645 migliaia.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

L'importo esposto in bilancio, ammontante a EURO 306 migliaia, rappresenta l'effettivo debito della società al 31 dicembre 2005 verso i dipendenti in forza a tale data in conformità alla legislazione vigente al netto degli utilizzi ed anticipi corrisposti.

Esponiamo il dettaglio delle movimentazione nella tabella che segue (valori in Euro):

Descrizione	Amministrativi	Marittimi	Totale
Saldo al 31.12.2004	445.939	22.097	468.036
Utilizzo 2005	(13.587)	(20.270)	(33.857)
Fondo conferito	(194.980)	(25.372)	(220.352)
Accantonamento 2005	49.434	23.545	72.979
Rivalutazione TFR	18.998	0	18.998
Saldo al 31.12.2005	**305.804**	**0**	**305.804**

La ripartizione numerica per categoria è riepilogata nella seguente tabella:

	Amministrativi		Marittimi	
Descrizione	**31/12/2005**	**31/12/2004**	**31/12/2005**	**31/12/2004**
Impiegati	19	33	0	82
Operai	2	2	0	150
Totale	**21**	**35**	**0**	**232**

Debiti

L'ammontare complessivo dei debiti esistenti al termine dell'esercizio ammonta a EURO 55.948 migliaia. Si segnala che non esistono debiti della durata superiore ai cinque anni.

Esponiamo il dettaglio dei debiti nella tabella che segue (valori in Euro):

Descrizione	Durata	31.12.2005	31.12.2004	Variazione
Obbligazioni	Entro 12 mesi			
	Oltre 12 mesi	19.230.438	17.678.854	1.551.584
Debiti v/banche	Entro 12 mesi	714.564	9.707.208	(8.992.644)
	Oltre 12 mesi	2.605.358	66.793.968	(64.188.610)
Debiti v/altri finanziatori	Entro 12 mesi	54.378	38.010	16.368
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Debiti v/fornitori	Entro 12 mesi	30.848.414	27.482.462	3.365.952
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Debiti tributari	Entro 12 mesi	229.333	17.043.949	(16.814.616)
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Debiti v/istituti previdenziali	Entro 12 mesi	106.639	192.586	(85.947)
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Altri debiti	Entro 12 mesi	2.158.733	1.470.268	688.465
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Totale parziale	Entro 12 mesi	34.112.061	55.934.483	(21.822.422)
	Oltre 12 mesi	21.835.796	84.472.822	(62.637.026)
Totale generale		**55.947.857**	**140.407.305**	**(84.459.448)**

I debiti risultano così costituiti:

Obbligazioni non convertibili (oltre 12 mesi). L'esposizione corrisponde all'ammontare totale del debito residuo in linea capitale al 31 dicembre 2005 pari a EURO 19.230 migliaia al netto delle obbligazioni proprie (pari a EURO 749 migliaia). L'importo originario è composto dai seguenti prestiti (valori in euro):

N°	Data emissione	Importo	Notaio	Tipo obbligazione	Scadenza	Sottoscritto	Da sottoscrivere	Tasso interesse netto	Pagamento interessi
1	20/11/1984	1.032.910	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.032.910	-	7	scadenza annuale
2	10/10/1985	1.311.800	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.311.800	-	7	scadenza annuale
3	14/10/1987	2.814.690	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	2.814.690	-	7	scadenza annuale
4	29/12/1987	4.906.340	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	4.906.340	-	7	scadenza annuale
5	10/10/1996	7.746.850	MORELLI P.	Al portatore	31.12.2010	7.746.850	-	7	scadenza annuale
6	30/09/1998	10.592.530	MORELLI P.	Al portatore	1.1.2010	2.166.020	8.426.510	5,83	scadenza annuale
7	11/10/2001	7.746.850	MORELLI P.	Al portatore	1.1.2015		7.746.850	7	scadenza annuale
					Totale	**19.978.610**	**16.173.360**		

Debiti verso banche

Il saldo al 31 dicembre 2005 dei debiti verso banche ammonta a EURO 3.320 migliaia ed è così composto:

- **entro l'esercizio successivo:**

i debiti a breve ammontano a EURO 715 migliaia e sono così formati:

- EURO 200 migliaia relativi alle partite il cui regolamento bancario è posticipato rispetto alla chiusura dell'esercizio;

- EURO 515 migliaia per le due semestralità in scadenza nell'esercizio 2006 relativi ai finanziamenti in essere nei confronti della M.P.S. S.p.A. ed utilizzato per l'acquisto della "Villa Deiulemar" sede legale della società per EURO 184 migliaia e per EURO 331 migliaia per un finanziamento stipulato nel 2001 con la M.P.S. ed utilizzato per l'acquisto del complesso sportivo "Sporting Poseidon".

- **oltre l'esercizio successivo:**

i debiti a medio e lungo termine, pari a EURO 2.605 migliaia, sono composti dai seguenti finanziamenti:

- EURO 859 migliaia, trattasi della parte a m/l termine del residuo contratto di finanziamento stipulato nel 2000 con M.P.S. S.p.A. ed utilizzato per l'acquisto della "Villa Deiulemar" sede legale della società;

- EURO 1.746 migliaia, trattasi della parte a m/l termine del residuo contratto di finanziamento stipulato nel 2001 con la M.P.S. ed utilizzato per l'acquisto del complesso sportivo "Sporting Poseidon".

Debiti verso altri finanziatori

Ammonta a EURO 54 migliaia e rappresenta il residuo debito della società nei confronti degli obbligazionisti per gli interessi maturati negli esercizi precedenti e al 31 dicembre 2005, ma non ancora riscossi dagli stessi.

Debiti verso fornitori

Ammontano a EURO 30.848 migliaia e rappresentano i debiti per l'acquisto di carburante, lubrificanti e forniture di bordo oltre che da debiti verso noleggiatori, agenzie ed assicurazioni, incluso l'accantonamento a fatture da ricevere. Più in particolare i debiti verso fornitori includono (valori in Euro):

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Armatori	1.056.341	608.768	447.573
Derivati sui noli	19.497.452	6.856.772	12.640.680
Agenti	409.731	358.993	50.738
Fornitori di merci e servizi	4.006.171	13.342.738	(9.336.567)
Broker	3.974.459	2.785.302	1.189.156
Fatture da ricevere	1.751.846	3.830.906	(2.079.060)
Note credito da emettere	302.609	218.484	84.125
Adeguamento debiti in valuta	(150.195)	(519.502)	369.307
Totale	**30.848.414**	**27.482.462**	**3.365.952**

Si segnala che, in ottemperanza all'art. 2426 c.8bis del codice civile, la società ha provveduto ad adeguare le partite debitorie in valuta al cambio di fine esercizio.

Ripartizione dei seguenti debiti per area geografica:

Descrizione	Italia	Cee	ExtraCee	Totale
Verso fornitori	6.290.901	8.773.243	15.784.270	30.848.414
Altri debiti	2.158.733	0	0	2.158.733
Totale	**8.449.634**	**8.773.243**	**15.784.270**	**33.007.147**

Debiti tributari

Il saldo della voce in esame è pari a EURO 229 migliaia e si riferisce per EURO 202 migliaia alle ritenute operate dalla società in qualità di sostituto d'imposta e per EURO 27 migliaia per imposte varie.

Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

Ammontano a EURO 107 migliaia e si riferiscono ai debiti per contributi verso gli enti previdenziali e assistenziali quali INPS e IPSEMA maturati al 31 dicembre 2005 a carico della società per i dipendenti marittimi e amministrativi.

Debiti verso altri

Il saldo della voce, pari a EURO 2.159 migliaia, è così composto (valori in Euro):

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Personale c/retribuzione	24.679	538.971	(514.291)
Depositi cauzionali ricevuti	37.872	26.512	11.360
CAS.CO.DI	48.784	64.365	(15.581)
Debiti per acquisto partecipazioni	1.750.000	0	1.750.000
Debiti diversi	297.397	840.420	(543.022)
Totale	**2.158.733**	**1.470.268**	**688.465**

La voce "Personale c/retribuzione" comprende le competenze maturate dai dipendenti, ma non ancora liquidate alla data di chiusura del bilancio, nonché le ferie maturate e non godute del personale amministrativo.

La voce "Debiti per acquisto partecipazioni" si riferisce al residuo debito condizionato per l'acquisto della partecipazione della società "Progresso e Futuro SA"

I debiti diversi si riferiscono a posizioni debitorie nei confronti dei noleggiatori esistenti al 31 dicembre 2005.

Ratei e risconti passivi

Ammontano a EURO 7.156 migliaia e sono così composti:

	31/12/2005	31/12/2004
Ratei passivi:		
Interessi su prestiti obbligazionari	833	773
Interessi su finanziamenti	0	437
Commissioni passive su noli attivi	85	395
Noli attivi viaggi a cavallo	369	561
Altri risconti	14	24
Sub totale	*1.301*	*2.190*
Risconti passivi:		
Noli viaggi in corso	5.840	15.086
Commissioni su viaggi in corso	0	95
Back to Back	0	2.393
Altri risconti	15	9
Sub totale	*5.855*	*17.583*
Totale	**7.156**	**19.773**

I ratei passivi rappresentano la quota di costi di competenza dell'esercizio 2005 delle commissioni passive sui noli oltre agli interessi sui prestiti obbligazionari e sui finanziamenti bancari.

I risconti passivi relativi ai viaggi in corso rappresentano la quota di ricavi di competenza del periodo successivo per le prestazioni relative a viaggi in corso alla

data di chiusura, calcolati secondo il metodo pro-rata temporis in base al numero di giorni viaggio, con lo stesso criterio sono stati calcolati i risconti delle commissioni dovute ai broker marittimi.

Conti d'ordine

Ammontano a 104.926 migliaia e sono così composti:

- EURO 60.490 migliaia rappresentano il capitale nozionale relativo alle operazioni di Forward Freight Agreement, in essere al 31 dicembre 2005;
- EURO 14.865 migliaia rappresentano il capitale nozionale relativo alle operazioni di interest rate swap esistenti al 31 dicembre 2005;
- EURO 29.571 migliaia relativi ad una garanzia prestata alla controllata DEIULEMAR New Buildings nei confronti della controparte per la costruzione della KAMSARMAX.

Ai sensi dell'art. 2427 bis c.c. esponiamo nella seguente tabella gli strumenti derivati valutati al *Fair Value:*

Categoria di strumenti derivati	Fair value	Nozionale di riferimento
(euro migliaia)		
FFA	(4.011)	60.490
Interest Rate Swap (IRS)	(239)	14.865

Commenti alle principali voci del Conto Economico

Prima di procedere all'analisi delle singole voci, si rammenta che i commenti sull'andamento generale dei costi e dei ricavi sono esposti, a norma del comma 1 dell'art. 2428 c.c., nell'ambito della relazione sulla gestione. Inoltre l'analitica esposizione dei componenti positivi e negativi di reddito nel Conto Economico ed i precedenti commenti alle voci di Stato Patrimoniale consentono di limitare alle sole voci principali i commenti esposti nel seguito.

Valore della produzione

Ammonta a EURO 572.731 migliaia e registra un decremento rispetto all'esercizio precedente.

I **ricavi delle vendite e prestazioni** di servizio sono pari a EURO 376.489 migliaia ed in particolare:

- EURO 10.594 migliaia derivanti dalla vendita del carburante a bordo delle navi noleggiate;
- EURO 43.955 migliaia derivanti dal noleggio di navi di proprietà;
- EURO 145.262 migliaia derivanti dal noleggio di navi a terzi;
- EURO 12.705 migliaia derivanti da trasporti effettuati con navi proprie;
- EURO 133.460 migliaia derivanti da trasporti effettuati con navi di terzi;
- EURO 10.492 migliaia per controstallie;
- EURO 20.021 migliaia per commissioni, premio celerità, ricavi lordi e cessione contratti.

Il decremento del fatturato rispetto allo scorso esercizio è dovuto principalmente ad un livello più basso del mercato dei noli nel periodo in esame, e in misura minore dalla mancata utilizzazione delle navi di proprietà cedute nel corso dell'esercizio a seguito di un'operazione di ristrutturazione aziendale ampiamente commentata nella relazione sulla gestione a cui si rimanda.

Negli **altri ricavi e proventi**, pari a EURO 197.745 migliaia, vi sono tutti quei ricavi accessori all'attività caratteristica della società ed in particolare:

- per EURO 195.946 migliaia per proventi su "forward freight agreement" relativi ai risultati positivi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- per EURO 1.138 migliaia quali contributi in conto esercizio relativamente agli sgravi previdenziali, assistenziali e fiscali, previsti da varie leggi, riguardante il personale marittimo imbarcato sulle navi iscritte al registro internazionale;
- per EURO 554 migliaia quali ricavi derivanti da fitti degli immobili di proprietà aziendale;
- per EURO 67 migliaia per contributi per studi e ricerche;
- per EURO 40 migliaia per rimborsi assicurativi.

Costi della produzione

Ammonta a EURO 556.384 migliaia ed è così composta:

il **costo per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci** è pari a EURO 39.923 migliaia ed è relativo sostanzialmente all'acquisto di carburanti, lubrificati e ricambi.

Il **costo per servizi** è pari a EURO 42.444 migliaia e risulta essere così dettagliato:

- EURO 3.994 migliaia relativi a Off-hire sui noleggi attivi;
- EURO 1.204 migliaia relativi a premio celerità;
- EURO 247 migliaia relativi a spese per utenze, amministrative e trasporti;
- EURO 18.549 migliaia per commissioni passive;
- EURO 342 migliaia relativi a manutenzioni su navi e immobili;
- EURO 2.860 migliaia relativi a premi su polizze assicurative relative alle navi di proprietà e noleggiate;
- EURO 511 migliaia per emolumenti a professionisti e consulenze tecniche;
- EURO 146 migliaia per contributivi associativi;
- EURO 11.707 migliaia per spese d'agenzia sostenute per le operazioni portuali;
- EURO 35 migliaia relativi a spese per l'iscrizione all'ente di classifica;
- EURO 1.788 migliaia per spese relative all'esercizio della flotta;
- EURO 294 migliaia per emolumenti agli organi sociali.
- EURO 767 migliaia per oneri vari legati alla gestione amministrativa della società.

Il **costo per godimento beni terzi** è pari a EURO 250.530 migliaia e risulta essere così dettagliato:

- EURO 215.751 migliaia per noli passivi su T/C;
- EURO 31.923 migliaia per noli passivi BTB;
- EURO 2.800 migliaia per controstallie passive;
- EURO 22 migliaia per spese e canoni leasing di competenza dell'esercizio;
- EURO 34 migliaia per fitti passivi.

Il **costo del personale**, pari a EURO 5.109 migliaia, comprende i costi sostenuti nell'esercizio per le prestazioni di lavoro dipendente del personale marittimo ed amministrativo, e risulta essere così dettagliato:

- EURO 4.218 migliaia per salari e stipendi;
- EURO 798 migliaia per oneri sociali;
- EURO 93 migliaia per trattamento di fine rapporto.

Gli **ammortamenti e svalutazioni** ammontano a EURO 17.647 migliaia e risultano essere così dettagliati:

- EURO 3 migliaia per immobilizzazioni immateriali;
- EURO 13.147 migliaia per immobilizzazioni materiali;
- EURO 4.497 migliaia per svalutazioni effettuate su una posizione creditoria, già illustrata in precedenza.

Gli **accantonamenti per rischi** ammontano a EURO 26.889 migliaia e risultano essere così dettagliati:

- EURO 16.921 migliaia derivanti dalla valutazione coerente dei contratti derivati sui noli (FFA), aventi natura di trading, in essere alla data di chiusura dell'esercizio; le scadenze di tali contratti sono tutte entro la fine del 2006. Tale valutazione è conforme ai criteri di valutazione stabiliti dal Dlgs. 87 del 1992.
- EURO 323 migliaia derivanti dalla valutazione dei contratti aventi ad oggetto IRS, in essere alla data di chiusura dell'esercizio; le scadenze di tali contratti sono tutte oltre l'esercizio successivo, ad eccezione dei contratti stipulati con l'UNICREDIT.
- EURO 9.436 migliaia derivanti dalla valutazione dei contratti di nolo stipulati entro la chiusura dell'esercizio 2005 i cui effetti economici negativi si manifesteranno nell'esercizio successivo.
- EURO 209 migliaia relativi all'accantonamento prudenziale per un contenzioso legale con un noleggiatore.

Gli **altri accantonamenti** ammontano a EURO 931 migliaia e riguardano gli accantonamenti al fondo manutenzioni cicliche. L'ammontare in esame rappresenta l' accantonamento ai fondi manutenzione ciclica delle navi di proprietà cedute a seguito dell'operazione di ristrutturazione aziendale di cui si è detto in precedenza.

Gli **oneri diversi di gestione** ammontano a EURO 172.910 migliaia e risultano essere così composti:

- EURO 630 migliaia per imposte indirette, tasse e contributi;
- EURO 171.414 migliaia per oneri su "forward freight agreement" relativi ai risultati negativi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;

- EURO 167 migliaia relativi a oneri per estinzione finanziamenti;

- EURO 699 migliaia per una minusvalenza sostenuta dalla incorporata Dilmare a seguito della vendita della M/N Giovanni Della Gatta alla DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A..

Proventi e oneri finanziari

In questa voce vengono rilevati tutti i proventi ed oneri finanziari di competenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. In particolare le voci che compongono sia i proventi, pari a EURO 4.475 migliaia, che gli oneri finanziari, pari a EURO 2.561 migliaia, sono di seguito indicati:

- **proventi diversi dai precedenti**, pari a EURO 4.475 migliaia, sono relativi a dividendi erogati dalle partecipate della incorporata Dilmare S.r.l. per EURO 1.053, agli interessi attivi maturati su depositi bancari a breve/medio/lungo termine per EURO 3.306 migliaia e dagli interessi maturati su crediti diversi per EURO 116 migliaia;

- **interessi ed altri oneri finanziari verso altri**, pari a EURO 2.561 migliaia, sono relativi agli interessi passivi ed oneri maturati su conti correnti bancari, finanziamenti bancari a breve/medio/lungo termine e sui prestiti obbligazionari.

Utili e perdite su cambi

La voce in esame presenta un saldo netto di EURO 18.139 migliaia così formato:

Tipologia dei proventi/oneri	Banche	Finanziamenti	Crediti/Debiti	Totali
Utili/(perdite) realizzate	**(2.674)**	**9.315**	**2.687**	**9.328**
Utili/(perdite) non realizzate	**8.243**	**0**	**568**	**8.811**
Totale	**5.569**	**9.315**	**3.255**	**18.139**

la voce utili e perdite realizzate evidenzia i proventi e gli oneri su cambi realizzati nel corso dell'esercizio.
Analogamente la voce utili e perdite non realizzate evidenzia i proventi e gli oneri derivanti dall'adeguamento al cambio al 31 dicembre 2005 delle partite in valuta figuranti in bilancio a fine esercizio.

Proventi e oneri straordinari

Vengono evidenziati in questa parte del bilancio le plusvalenze e minusvalenze, le sopravvenienze attive e passive derivanti da fatti per i quali la fonte del provento o dell'onere è estranea alla gestione ordinaria dell'impresa; i componenti positivi e negativi relativi ad esercizi precedenti; i componenti reddituali che costituiscono l'effetto del cambiamento di principio contabile. In particolare le voci che compongono sia i proventi, pari a EURO 41.864 migliaia, che gli oneri straordinari, pari a EURO 2.379 migliaia, sono di seguito indicati:

- **plusvalenze da alienazione** pari a EURO 11.843 migliaia, sono relative:
  - per EURO 9.786 migliaia alla vendita della partecipazione della Deiulemar Shipping S.p.A.;
  - per EURO 2.057 migliaia alla vendita della partecipazione della Estate S.p.A. da parte della incorporata Dilmare S.r.l. ;
- **altri proventi straordinari** pari a EURO 30.021 migliaia sono relativi per EURO 1.031 migliaia a componenti positivi relativi ad esercizi precedenti, per EURO 28.991 migliaia all'operazione di conferimento del ramo aziendale nella Deiulemar Shipping S.p.A.;
- **minusvalenze da alienazione** pari a EURO 377 migliaia sono relative all'operazione di conferimento del ramo aziendale nella Deiulemar Shipping S.p.A.;

- **imposte relative esercizi precedenti** pari a EURO 1.040 migliaia relativi alla tassazione degli utili su cambi da adeguamento al 31 dicembre 2004 del debito a medio lungo termine;

- **altri oneri straordinari** sono relativi per EURO 962 migliaia a componenti negativi relativi ad esercizi precedenti.

Imposte dell'esercizio

In questa voce si comprende l'intero ammontare delle imposte di competenza dell'esercizio al quale si riferisce il bilancio, sia per la parte corrente che differita di cui si è precisato nella parte dei "criteri di valutazione". In particolare al 31 dicembre 2005 si hanno le seguenti imposte:

- imposte correnti per EURO 8.592 migliaia costituite dalle imposte sul reddito di competenza dell'esercizio di cui: EURO 706 migliaia per IRAP ed EURO 7.886 migliaia per IRES;

- imposte anticipate per EURO 2.336 migliaia ed imposte differite passive per EURO 1.632 migliaia.

Nella seguente tabella si espone la composizione delle imposte anticipate e differite:

			Iscrizioni 2005				
Descrizione delle differenze temporanee	**Imposta 01/01/2005**	**Imposta (Utilizzo anno)**	**Imponibile**	**Aliquota IRAP**	**Aliquota IRES**	**Imposta**	**Totale Bilancio**
IMPOSTE ANTICIPATE							
acc.to svalutazione flotta	596.519	(596.519)	0	4,25%	33,00%	0	(596.519)
spese di rappresentanza	1.779	(459)	18.497	4,25%	33,00%	5.959	5.500
costi per servizi	12.014	(12.014)	35.000	4,25%	33,00%	11.066	(948)
acc.to perdite su noleggi	119.712	(119.712)	208.591	4,25%	33,00%	13.767	(105.945)
amm.ti non deducibili flotta	700.780	(700.780)	0	4,25%	33,00%	0	(700.780)
adeguamento cambi fine esercizio	0	0	272.759	4,25%	33,00%	64.838	64.838
premio celerità viaggi a cavallo	0	0	21.173	4,25%	33,00%	7.887	7.887
acc.to posizioni ctr aperte	0	0	9.436.147	4,25%	33,00%	3.514.964	3.514.964
amm.ti non deducibili flotta	0	0	768.264	4,25%	33,00%	146.904	146.904
Totale imposte anticipate	1.430.805	(1.429.484)	10.760.431			3.765.385	2.335.901
DIFFERITE STRAORDINARIE							-
disinquinamento amm.to eccedenti	986.759	(986.759)	-	4,25%	33,00%	-	(986.759)
Subtotale	986.759	(986.759)				0	(986.759)
IMPOSTE DIFFERITE							
noli attivi viaggi non ultimati	4.325.016	(4.325.016)	3.545.900	4,25%	33,00%	1.320.848	(3.004.168)
acc.to f.do lavori ciclici	793.494	(793.494)	4.489.218	4,25%	33,00%	296.288	(497.206)
diff. amm.ti fiscali flotta	23.254	(23.254)	4.555.383	4,25%	33,00%	300.655	277.401
adeguamento cambi fine esercizio	-	0	9.247.739	4,25%	33,00%	2.563.506	2.563.506
controstallie viaggi non ultimati	-	0	38.919	4,25%	33,00%	14.497	14.497
Totale imposte differite	6.128.523	(6.128.523)	21.877.159			4.495.794	(1.632.729)

Nel calcolo dell'IRES è stata applicata l'aliquota del 33%, come da indicazioni fornite dal documento OIC 1. Si riporta la riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva:

IRES	Esercizio 2005	Esercizio 2004
Aliquota ordinaria applicabile	33%	33%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria:		
Redditi esenti	3%	6%
Differenze permanenti	18%	8%
Aliquota effettiva	**12%**	**19%**

13.1.8 – Note di commento al prospetto di riconciliazione di Stato Patrimoniale e Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 tra i principi contabili italiani (Italian GAAP) e principi italiani internazionali (IFRS)

Come indicato in precedenza, il bilancio 2006 rappresenta il primo bilancio della Società redatto in conformità agli IFRS. Ciò ha comportato anche la rielaborazione secondo questi principi dei dati comparativi presentati in tale bilancio relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed anche dello Stato Patrimoniale di apertura secondo gli IFRS al 1 gennaio 2005, data di passaggio della Società.

In fase di preparazione dello Stato Patrimoniale di apertura redatto in conformità agli IFRS, la Società ha rettificato gli importi che erano stati rilevati nel bilancio redatto in conformità ai precedenti principi contabili. Le tabelle seguenti e le relative note illustrano come il passaggio dai precedenti principi contabili agli IFRS ha influito sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sull'andamento economico e sui flussi finanziari presentati.

Note di commento alle rettifiche dello Stato Patrimoniale 2005

a) <u>Separazione del valore dei terreni (IAS 16)</u>

Si tratta dell'effetto relativo allo scorporo del costo storico dei terreni, sia quello incluso nel valore complessivo dell'unità immobiliare di proprietà destinata a sede sociale e sia quello incluso negli investimenti immobiliari posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o un apprezzamento degli stessi nel tempo, e dell'eliminazione delle relative quote di ammortamento contabilizzate sulla base dei precedenti principi contabili.

Infatti in base ai Precedenti Principi Contabili i terreni acquisiti congiuntamente ai fabbricati erano considerati parte integrante del costo storico del fabbricato e, pertanto, sistematicamente ammortizzati in ogni esercizio.

Gli IFRS prevedono che i terreni, sia liberi da costruzioni sia annessi a fabbricati civili e industriali, non siano ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata; viceversa, i fabbricati hanno una vita limitata e perciò sono attività ammortizzabili.

Pertanto, sulla base di una perizia tecnica redatta da periti indipendenti, si è provveduto alla stima del costo storico dei terreni da scorporare da quello complessivo delle unità immobiliari di proprietà della Società, nonché all'eliminazione delle

relative quote di ammortamento contabilizzate sulla base dei Precedenti Principi Contabili.

Tale differente criterio ha comportato un incremento degli Immobili impianti e macchinari al 1° gennaio 2005 pari a 3.044 migliaia di euro, corrispondente alla rilevazione nei Terreni del costo storico degli stessi, pari a 3.340 migliaia di euro, ed allo storno della relativa quota inclusa nel costo ammortizzato dell'unità immobiliare adibita a sede sociale per 296 migliaia di euro ed un decremento degli Investimenti immobiliari per 2.734 migliaia di euro relativo allo storno del valore dei terreni incluso nel costo ammortizzato delle unità immobiliari iscritte in tale voce. Pertanto l'impatto di tale rettifica sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 è positivo e pari a 310 migliaia di euro al lordo dell'effetto fiscale, mentre è pari a 191 migliaia di euro al netto del relativo effetto fiscale differito di 119 migliaia di euro. Nel Conto Economico dell'esercizio 2005 si rileva un effetto positivo pari a 94 migliaia di euro, corrispondente allo storno degli ammortamenti relativi ai terreni contabilizzati sulla base dei Precedenti Principi Contabili, al lordo dell'effetto fiscale differito pari a 36 migliaia di euro. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 si incrementa complessivamente per 404 migliaia di euro, a fronte dell'incremento netto degli Immobili, impianti e macchinari per 3.159 migliaia di euro imputabile ad un incremento dei Terreni per 3.445 migliaia di euro ed una riduzione dei Fabbricati per 286 migliaia di euro e degli Investimenti immobiliari per 2.755 migliaia di euro; il patrimonio netto si incrementa conseguentemente per 249 migliaia di euro al netto del relativo onere fiscale di 155 migliaia di euro.

b) Eliminazione di altre attività immateriali (IAS 38)

Lo IAS 38 prevede taluni criteri restrittivi per l'iscrizione di un'attività immateriale. In particolare, lo IAS 38 prevede che per essere iscritta in bilancio un'attività immateriale debba possedere le caratteristiche di identificabilità, controllo da parte dell'impresa e capacità di produrre benefici economici futuri. Un'attività si ritiene identificabile se:

1) è separabile, ovvero passibile di essere separata o divisa dalla società e possa essere venduta, trasferita, concessa in licenza, affittata o scambiata, sia individualmente che insieme a contratti, attività o passività correlati; oppure
2) deriva da un contratto o da un altro diritto legale, indipendentemente dal fatto che questi diritti siano trasferibili o separabili dalla società o da altri diritti e obbligazioni.

Pertanto, non risultano contemplate quali attività immateriali i cosiddetti oneri pluriennali (es. costi di impianto e di ampliamento, costi di avvio di nuove attività

produttive, costi interni di ricerca, ecc.), che potevano essere oggetto di capitalizzazione sulla base dei Precedenti Principi Contabili.
L'eliminazione degli oneri pluriennali non capitalizzabili ha comportato sul patrimonio netto un impatto negativo per 110 migliaia di euro al 1° gennaio 2005 e per 4 migliaia di euro al 31 dicembre 2005; conseguentemente l'effetto sul patrimonio netto è pari al 1 gennaio 2005 a 103 ed è pari a 3 migliaia di euro al 31 dicembre 2005 al netto del relativo effetto fiscale differito (rispettivamente, 7 migliaia di euro e 1 migliaia di euro). Sul Conto Economico dell'esercizio 2005 gli Altri costi (per effetto di minori svalutazioni) si riducono per 100 migliaia di euro, al netto del relativo effetto fiscale differito, pari a 6 migliaia di euro.

c) <u>Contratti derivati su FFA (Freight forward agreement)</u>
Come riportato nelle note esplicative al Bilancio, la società utilizza strumenti derivati per gestire la propria esposizione al rischio operativo sui noli e per supportare, laddove ne ricorrano i presupposti, la propria attività caratteristica, ponendo in essere i cosiddetti "FFA – Freight Forward Agreement".
L'adozione degli IFRS ha richiesto un diverso trattamento contabile di tali strumenti. I principi contabili internazionali richiedono il trattamento degli strumenti utilizzati al fine di una più efficiente gestione delle proprie esposizioni ai rischi operativi come strumenti di negoziazione e, conseguentemente, la loro iscrizione tra le attività e le passività derivate valutate al fair value con contropartita di Conto Economico. Secondo i precedenti principi contabili, tali strumenti generavano esclusivamente accantonamenti al fondo rischi derivanti dalla presenza di eventuali perdite scaturenti dalla contrapposizione tra operazioni direttamente correlate o dalla valutazione di contratti per i quali ancora non sussistevano tali correlazioni.
A seguito della valutazione al fair value degli FFA è stato determinato un maggior valore dei Crediti Commerciali e altri di 22.001 migliaia di euro ed un minor valore dei fondi per rischi ed oneri di 2.628 migliaia di euro alla data del 1° gennaio 2005 al lordo dell'effetto fiscale; invece al 31 dicembre 2005 l'effetto sui Crediti commerciali e altri risulta essere pari a zero mentre i Fondi per rischi ed oneri risultano essere inferiori di 14.362 migliaia di euro. Conseguentemente l'impatto sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 è positivo per 16.501 migliaia di euro ed al 31 dicembre 2005 è positivo per 9.623 migliaia di euro, al netto del relativo effetto fiscale (rispettivamente 8.128 migliaia di euro e 4.739 migliaia di euro).

d) Valutazione al fair value degli strumenti finanziari
Dall'applicazione dello IAS 39 emerge un positivo effetto complessivo sul patrimonio netto al 1 gennaio 2005 per euro 310 migliaia, al netto del relativo effetto fiscale pari a euro 152 migliaia. In particolare:

1 I derivati stipulati con finalità di copertura che non rispondono agli stringenti requisiti richiesti dai principi internazionali per l'applicazione della metodologia contabile prevista per le stesse operazioni di copertura (Hedge Accounting) devono essere iscritti al fair value nello Stato Patrimoniale fra le attività e passività correnti. La diversa metodologia di contabilizzazione dei derivati classificati secondo i precedenti principi contabili come derivati di copertura ha generato l'iscrizione rispettivamente di maggiori attività per euro 238 migliaia e maggiori passività per euro 62 migliaia con un impatto di euro 176 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale.
2 Le altre immobilizzazioni finanziarie, esposte al costo nei bilanci redatti secondo i principi contabili italiani, sono state esposte fra le Attività classificate come detenute per la vendita e trattate coerentemente a quanto disposto dal principio contabile internazionale IAS 39. Da tale differente trattamento è emersa una rivalutazione della pertinente voce di bilancio al 1 gennaio 2005 di euro 286 migliaia.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, l'applicazione dello IAS 39 ha generato un impatto negativo sul patrimonio netto finale di euro 24 migliaia, al netto del relativo effetto fiscale pari a euro 12 migliaia:

1 L'aggiornamento della valutazione al fair value dei derivati stipulati con finalità di copertura che non rispondono agli stringenti requisiti per l'applicazione dell'Hedge Accounting ha generato l'iscrizione di maggiori attività per euro 121 migliaia e maggiori passività per euro 607 migliaia, rispetto a quanto presente nel bilancio redatto secondo i precedenti principi contabili.
2 L'adeguamento delle altre immobilizzazioni finanziarie esposte fra le Attività classificate come detenute per la vendita ha fatto emergere una rivalutazione della pertinente voce di bilancio al 31 dicembre 2005 di euro 450 migliaia.

e) Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato (TFR)

E' relativo alla rideterminazione del valore del TFR sulla base della metodologia richiesta dallo IAS 19.

Come previsto dai Precedenti Principi Contabili, il TFR maturato dai lavoratori dipendenti veniva stanziato in bilancio sulla base del valore nominale della passività determinato alla data di chiusura dell'esercizio.

In base allo IAS 19 l'istituto del TFR è configurabile quale piano a benefici definiti, soggetto a valutazione attuariale in base a specifiche ipotesi demografiche ed economico-finanziarie (relative alla popolazione aziendale) per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio. Come consentito dallo IAS 19, tutti gli utili e le

perdite attuariali alla data di transizione ed al 31 dicembre 2005 sono stati interamente rilevati.
A seguito della valutazione effettuata dall'attuario indipendente incaricato dalla società è stato determinato un valore del TFR ricalcolato in base allo IAS 19 alla data del 1° gennaio 2005 inferiore per 19 migliaia di euro a quello precedentemente stanziato; al 31 dicembre 2005, il TFR ricalcolato in base allo IAS 19 risulta superiore per 2 migliaia di euro. Conseguentemente l'impatto sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 è positivo per 13 migliaia di euro ed al 31 dicembre 2005 è negativo per 1 migliaia di euro, al netto del relativo effetto fiscale (rispettivamente 6 migliaia di euro e 1 migliaia di euro).
L'impatto sul risultato dell'esercizio 2005 derivante dalla rideterminazione del TFR secondo quanto previsto dallo IAS 19 risulta negativo per 21 migliaia di euro (al lordo dell'effetto fiscale pari a 7 migliaia di euro).

f) Eliminazione accantonamenti per fondi manutenzioni cicliche
Secondo i precedenti principi contabili in previsione delle manutenzioni da svolgere su navi di proprietà in occasione delle soste che sono periodicamente previste per lavori di bacino si provvedeva annualmente ad effettuare degli accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri. Secondo gli IFRS, come riportato nelle note esplicative, i costi di manutenzione ciclica sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono soltanto a condizione che vi sia un incremento dei benefici economici futuri generati dal bene.
Pertanto in fase di transizione agli IFRS, al 1 gennaio 2005, la società ha provveduto a stornare gli accantonamenti iscritti nel bilancio predisposto secondo i precedenti principi contabili per l'importo di 4.417 migliaia di euro; conseguentemente l'impatto sul patrimonio netto al 1 gennaio 2005 è positivo per 4.125 euro migliaia al netto del relativo effetto fiscale (pari a 292 euro migliaia).
Al 31 dicembre 2005 l'impatto sul patrimonio netto risulta essere pari a zero; mentre l'impatto sul Conto Economico 2005 è negativo per 4.125 euro migliaia al netto del relativo effetto fiscale (pari a 292 euro migliaia).

g) Effetto fiscale delle rettifiche
Per quanto concerne l'effetto fiscale delle rettifiche si rinvia ad ogni singolo Paragrafo esposto precedentemente.

h) Effetto delle rettifiche sulle riserve

Nella seguente tabella si riporta l'effetto delle rettifiche sopraindicate sulle riserve:

Valori in EURO/000		
Descrizione	**NOTE**	***Saldo al 01/01/05***
Separazione del valore dei terreni	a	310
Eliminazione di altre Attività Immateriali	b	(110)
Contratti derivati (FFA)	c	24.629
Valutazione al fair value degli strumenti finanziari (cambi)	d	176
Valutazione al fair value degli strumenti finanziari (altri)	d	286
TFR	e	19
Eliminazione accantonamenti per fondi manutenzioni cicliche	f	4.417
Effetto fiscale delle rettifiche	g	(8.689)
Totale rettifiche al Patrimonio Netto		**21.038**

Note di commento alle rettifiche del Conto Economico 2005

a) Separazione del valore dei terreni (IAS 16)

Si tratta dell'effetto relativo allo scorporo del costo storico dei terreni incluso in quello complessivo delle unità immobiliari di proprietà e dell'eliminazione delle relative quote di ammortamento contabilizzate sulla base dei Precedenti Principi Contabili.
Relativamente a tale rettifica sugli ammortamenti, si rinvia a quanto già descritto alla precedente nota a) relativa alle note di commento alle rettifiche dello Stato Patrimoniale.

b) Eliminazione di altre Attività immateriali (IAS 38)

Tenuto conto dei criteri restrittivi per l'iscrizione delle attività immateriali previsti dallo IAS 38, si è provveduto all'eliminazione di talune attività immateriali oggetto di capitalizzazione, sia nell'esercizio 2005 che in esercizi precedenti come già descritto alla precedete nota b) di commento alle rettifiche dello Stato Patrimoniale.
Ciò ha comportato, con riferimento al Conto Economico dell'esercizio 2005 agli Altri costi, minori svalutazioni per 100 migliaia di euro al netto del relativo effetto fiscale pari a 6 migliaia di euro.

c) Contratti derivati su FFA (Freight forward agreement)

Per quanto concerne la valutazione degli FFA si rinvia a quanto già descritto alla precedente nota c) di commento alle rettifiche dello Stato Patrimoniale; tale rettifica ha comportato al 31 dicembre 2005 sul Conto Economico un effetto dato dalla valutazione al fair value degli FFA negativo per 10.267 migliaia di euro (al lordo dell'effetto fiscale) generato dall'effetto combinato di minori ricavi per 22.001 migliaia di euro e di minori accantonamenti, contabilizzati negli Altri Costi, rispetto al bilancio predisposto secondo i precedenti principi contabili, per 11.734 migliaia di euro; al netto del relativo effetto fiscale il risultato sul Conto Economico 2005 è negativo per 6.879 migliaia di euro.

d) Valutazione al fair value degli strumenti finanziari

L'applicazione dello IAS 39 ha generato un complessivo impatto negativo sul risultato di esercizio al 31 dicembre 2005 di euro 330 migliaia, al netto dell'effetto fiscale di euro 162 migliaia, dovuto principalmente alla valutazione al fair value dei derivati precedentemente stipulati con finalità di copertura che ha comportato la conseguente iscrizione di maggiori oneri finanziari per euro 662 migliaia, compensata dagli effetti relativi al differente trattamento contabile delle altre immobilizzazioni finanziarie precedentemente iscritte al costo.

e) Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato (TFR)

Si tratta dell'effetto economico conseguente alla rideterminazione del valore del TFR sulla base della metodologia richiesta dallo IAS 19 già descritta alla precedente nota c) di commento alle rettifiche dello Stato Patrimoniale.

f) Eliminazione accantonamenti per fondi manutenzione ciclica

Per quanto concerne la rettifica in oggetto, si rinvia a quanto già descritto nella precedente nota f) di commento alle rettifiche dello Stato Patrimoniale.

g) Effetto fiscale delle rettifiche

Per quanto concerne l'effetto fiscale delle rettifiche si rinvia ad ogni singolo Paragrafo esposto precedentemente.

Note di commento alle rettifiche del rendiconto finanziario 2005

Si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione del rendiconto finanziario dell'esercizio 2005 che evidenzia:

- i valori determinati secondo i precedenti principi contabili;
- l'effetto per l'adeguamento ai principi IFRS;
- i valori determinati secondo IFRS.

	NOTE	2005 Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 31 dicembre 2005	Importo IFRS al 31 dicembre 2005
Operazioni di gestione reddituale				
Risultato ante imposte		75.883.718	14.996.099	60.887.619
Imposte sul reddito	h	(4.622.958)	(3.799.164)	(823.794)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	b	3.019	973	2.046
Ammortamento immobilizzazioni materiali	a	13.147.034	93.372	13.053.662
		84.410.813	**11.291.280**	**73.119.533**
Fonti (impieghi) di cassa generati da attività di gestione reddituale:				
(Aumento) /diminuzione attività correnti	c	(20.959.528)	(22.001.447)	1.041.919
(Aumento) /diminuzione passività correnti		(25.446.744)	(403.921)	(25.042.823)
Flusso monetario da attività operativa		**38.004.541**	**(11.114.088)**	**49.118.629**
Investimenti in attività materiali		114.322.707	0	114.322.707
Investimenti in attività immateriali	b	98.825	105.356	(6.531)
Investimenti in partecipazioni e altre attività finanziarie		(6.815.751)	0	(6.815.751)

Aumento /(diminuzione) fondo rischi e oneri	c,d,f	14.975.590	11.004.834	3.970.756
Flusso monetario da attività di investimento		**122.581.371**	**11.110.190**	**111.471.181**
Distribuzione dividendi		(10.296.951)	0	(10.296.951)
Rimborso versamento in conto futuro aumento di capitale		(6.000.000)	0	(6.000.000)
Aumento /(diminuzione) riserve		0	3.898	(3.898)
Aumento /(diminuzione) finanziamenti bancari e prestiti obbligazionari		(71.597.139)	0	(71.597.139)
Flusso monetario da attività finanziarie		**(87.894.090)**	**3.898**	**(87.897.988)**
Flusso monetario netto		**72.691.822**	**0**	**72.692.822**
Incremento delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti		72.691.822	0	72.692.822
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio		**75.152.854**	**0**	**75.152.854**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio		**147.844.676**	**0**	**147.844.676**

Per gli effetti relativi all'adeguamento ai principi IFRS si rinvia alle corrispondenti note di commento alle rettifiche dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico.

13.1.9 – Principi contabili e criteri di valutazione adottati nella redazione dei bilanci di esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è stato redatto ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs. 38/2005, in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board ed omologati dalla Commissione Europea, in vigore alla data del 31 dicembre 2006, che comprendono le interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), nonché i precedenti International Accounting Standards (IAS) e le interpretazioni dello Standard Interpretations Committee (SIC) ancora in vigore a tale data. Per semplicità, l'insieme di tutti i principi e delle interpretazioni di riferimento sopra elencati sono di seguito definiti come gli "IFRS".

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal prospetto dei proventi e oneri rilevati in bilancio (tutti espressi in euro) e dalle presenti note esplicative i cui valori sono espressi in migliaia di euro salvo quanto diversamente indicato. L'euro rappresenta la valuta funzionale nonché la moneta di presentazione dei bilanci della società.

Nel seguito sono descritti i principali criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2006, conformi a quelli utilizzati per la predisposizione delle situazioni patrimoniali ed economiche di transizione agli IFRS al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, con l'indicazione, ove applicabile, delle esenzioni previste dall'IFRS 1 e utilizzate dalla Società nella redazione della situazione patrimoniale di apertura al 1 gennaio 2005:

valutazione delle attività materiali ed immateriali al fair value o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo: per tutte le categorie di cespiti è stato utilizzato il costo o il costo rivalutato. Per nessuna categoria di cespiti è stato adottato il modello del fair value;

benefici per i dipendenti: tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2005 sono stati iscritti integralmente alla data di transizione agli IFRS, così come gli utili e le perdite attuariali dell'esercizio 2005.

Inoltre, si evidenzia che è stato adottato lo schema di Stato Patrimoniale che prevede la suddivisione "corrente/non corrente", mentre per il Conto Economico è stato adottato lo schema con i costi classificati per natura. Il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

Operazioni e saldi in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite in euro, valuta funzionale e moneta di presentazione del bilancio della Società, applicando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera in essere alla data di chiusura dell'esercizio sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore a tale data.
Le differenze di cambio derivanti dalla estinzione di tali operazioni o dalla conversione di attività e passività monetarie sono rilevate nel Conto Economico, mentre per le sole passività in valuta relative ai finanziamenti per l'acquisto di cespiti, relativamente alla parte a medio lungo termine, l'eventuale differenziale risultante dalla contrapposizione tra il cambio storico ed il cambio di fine esercizio è rilevato a Conto Economico per la sola parte eccedente i flussi finanziari netti attivi previsti nella stessa valuta, derivanti da contratti attivi e passivi già stipulati alla data di chiusura dell'esercizio.
Gli utili derivanti da tali differenze se positivi non sono distribuibili.

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, comprensivo degli eventuali oneri accessori di diretta imputazione nonché degli oneri finanziari sostenuti nel periodo di realizzazione del bene.
I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono rilevati a Conto Economico nell'esercizio in cui sono sostenuti; quelli aventi natura straordinaria, come i costi di manutenzione ciclica, sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono soltanto a condizione che vi sia un incremento dei benefici economici futuri generati dal bene.
Il costo, determinato come sopra indicato, dei cespiti la cui utilizzazione è limitata nel tempo è sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio a quote costanti sulla base della stimata vita economico-tecnica, attraverso l'utilizzo di aliquote d'ammortamento atte a rappresentare la stimata vita utile dei beni. Qualora parti significative di tali attività materiali abbiano differenti vite utili, tali componenti sono contabilizzate separatamente. I terreni, sia liberi da costruzione sia annessi a fabbricati civili e industriali, non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.
Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio 2006 sono quelle riportate nella seguente tabella:

Descrizione	Aliquota annua d'ammortamento
Fabbricati	3%
Impianti e macchinario	5%-20%
Attrezzature industriali e commerciali	12% - 25%
Altri beni (macchine elettroniche, mobili e macchine d'ufficio, automezzi)	12% - 25%
Flotta	4% - 25%

In presenza di indicatori specifici circa il rischio di mancato recupero del valore di carico delle attività materiali, queste sono sottoposte ad una verifica per rilevarne eventuali perdite di valore ("impairment test"). Tale verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività (rappresentato dal maggiore tra il valore d'uso ed il presumibile valore di mercato, al netto dei costi di vendita) e nel confronto con il relativo valore netto contabile. Se quest'ultimo risulta superiore, le attività sono svalutate fino a concorrenza del valore recuperabile.
Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi ante imposte sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Le perdite di valore sono contabilizzate nel Conto Economico fra i costi per svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.
Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, questo è eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) è rilevata a Conto Economico nel periodo della suddetta eliminazione.
I contributi ricevuti a fronte di investimenti relativi ai beni materiali sono rilevati al fair value, quando il loro ammontare è attendibilmente determinabile, vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno rispettate le condizioni previste per l'ottenimento degli stessi; questi sono rilevati in contropartita nei risconti passivi e sono imputati a Conto Economico in relazione alla vita utile dei cespiti cui si riferiscono a partire dall'esercizio in cui è completata la realizzazione dell'investimento.

Leasing

Leasing finanziari

I leasing di beni in cui la Società assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene, sono contabilizzati come leasing finanziari. I beni acquistati nell'ambito di un leasing finanziario sono rilevati per un importo pari al minore tra il fair value del bene ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla data di inizio del leasing, al netto degli ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore. I beni acquisiti mediante leasing finanziario sono ammortizzati sulla base della loro vita utile.

Leasing operativi

Tutti i leasing in cui la Società non assume sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono contabilizzati come leasing operativi. I

pagamenti per un leasing operativo sono rilevati come costo a quote costanti per tutta la durata del leasing.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono rilevate al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per le attività materiali.
Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, sulla base della loro residua possibilità di utilizzazione, in relazione alla vita utile del bene. Le eventuali perdite di valore, così come eventuali ripristini, sono determinate con le stesse modalità precedentemente indicate per le attività materiali. Per le attività immateriali a vita utile indefinita e per quelle in corso di realizzazione l'impairment test sopra descritto viene effettuato annualmente ed ogni qualvolta ne sussistano i presupposti.
Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un'attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione e il valore di carico del bene e sono rilevati a Conto Economico al momento dell'alienazione.

Investimenti immobiliari
Gli investimenti posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o un apprezzamento degli stessi nel tempo sono rilevati al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per gli immobili, impianti e macchinari, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Per tali attività viene inoltre indicato il relativo fair value.
La vita utile stimata dalla Società, per le varie classi di investimenti immobiliari, è la medesima utilizzata per la categoria delle immobilizzazioni materiali.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate o soggette a controllo congiunto sono valutate al costo. Tale valore è rettificato nei casi in cui viene accertata l'eventuale obiettiva evidenza che la partecipazione abbia subito una riduzione di valore, identificata come differenza con il valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con l'imputazione del relativo effetto a Conto Economico.
Le partecipazioni in altre imprese sono valutate come le attività disponibili per la vendita.

Rimanenze

Comprendono le prestazioni in corso di esecuzione e le rimanenze di materiali di consumo.
Le prestazioni in corso di esecuzione riguardano navi prese ed impiegate a viaggio, valutate al minore tra i costi sostenuti alla data di chiusura dell'esercizio ed il presumibile valore dei benefici economici derivanti dalle relative prestazioni dei servizi.
Le rimanenze di materiali di consumo sono riferite alle giacenze di combustibili a bordo delle navi di proprietà e a noleggio impiegate a base viaggio. Tali rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore netto di presumibile realizzo. Il costo di acquisto è determinato attraverso l'applicazione del metodo FIFO.

Crediti commerciali e altri

I crediti commerciali e altri sono inizialmente iscritti al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso d'interesse effettivo, al netto delle relative perdite di valore riferite alle somme ritenute inesigibili, iscritte in appositi fondi di svalutazione rettificativi. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore dei flussi di cassa futuri attesi.
I crediti commerciali e altri, la cui scadenza rientra entro l'esercizio, non sono attualizzati.
I crediti in valuta diversa dall'euro sono allineati ai cambi di fine esercizio.

Contratti derivati
La Società utilizza strumenti derivati allo scopo di coprire la propria esposizione al rischio finanziario di tasso di interesse e per la gestione del rischio operativo sui noli attraverso i cosiddetti "FFA – Freight Forward Agreement". Ques'ultimi strumenti, laddove perdano la loro iniziale connotazione e non si configurano come strumenti idonei alla copertura ed efficaci nello sterilizzare il rischio di sottostanti attività o passività o impegni assunti dalla Società, sono contabilizzati come strumenti di negoziazione e, di conseguenza, le attività e le passività derivate sono valutate al fair value con contropartita di Conto Economico.
Secondo quanto stabilito dallo IAS 39, i contratti derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per le operazioni di copertura ("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, le eventuali transazioni non ancora intercorse oggetto di copertura

dall'esposizione al rischio di variazione nei flussi finanziari sono ritenute altamente probabili, l'efficacia può essere attendibilmente misurata.
Qualora un contratto derivato sia designato a copertura dell'esposizione alle variazioni di fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge), gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value dello strumento di copertura sono rilevati a Conto Economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto.
Quando uno strumento è designato a copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile (cash flow hedge), esso viene rilevato al fair value con imputazione delle relative variazioni direttamente a patrimonio netto per la parte efficace; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto ed imputati a Conto Economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. L'eventuale parte inefficace è invece contabilizzata immediatamente a Conto Economico.
I derivati sono stati contabilizzati con data di negoziazione.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritte al valore nominale e comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

Attività classificate come possedute per la vendita

Le attività classificate come possedute per la vendita sono valutate al fair value, che alla data di iniziale rilevazione normalmente corrisponde al costo dell'operazione; gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del fair value vengono sospesi in una specifica riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene dismessa o non viene rilevata una perdita di valore.
Qualora non sia possibile determinare il fair value in modo attendibile la valutazione rimane al costo.

Fondi relativi al personale

La passività relativa ai benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza alla cessazione del rapporto di lavoro in conformità alle norme di legge in vigore ed ai contratti collettivi di lavoro, rappresentati dal Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato, è iscritta nel periodo di maturazione del diritto, al netto delle eventuali attività al servizio del piano e delle anticipazioni corrisposte, ed è determinata sulla

base di ipotesi attuariali e rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.
Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono interamente imputati al Conto Economico del periodo di riferimento.
A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso quest'ultima verserà i contributi TFR ad un conto di tesoreria istituito presso l'INPS). Allo stato attuale, lo stato di incertezza interpretativa della sopra citata norma di recente emanazione, le possibili differenti interpretazioni della qualificazione secondo IAS 19 del TFR maturando e le conseguenti modificazioni sui calcoli attuariali relativamente al TFR maturato, nonché l'impossibilità di stimare le scelte attribuite ai dipendenti sulla destinazione del TFR maturando (per le quali il singolo dipendente ha tempo sino al 30 giugno prossimo) rendono prematura ogni ipotesi di modifica attuariale del calcolo del TFR maturato al 31 dicembre 2006.

Obbligazioni in circolazione e finanziamenti bancari

Le obbligazioni in circolazione ed i finanziamenti bancari sono iscritti al fair value, normalmente pari all'ammontare incassato, rettificato degli eventuali costi o proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.
Le obbligazioni in circolazione ed i finanziamenti sono eliminati dal bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la società non è più coinvolta nella loro gestione né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti estinti o ceduti.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) nei confronti di terzi che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.
Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del

valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Debiti commerciali e altri

I debiti commerciali e altri sono iscritti al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso d'interesse effettivo. I debiti commerciali e altri, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati.

I debiti in valuta diversa dall'euro sono allineati ai cambi di fine esercizio.

Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo, corrispondente al fair value della passività al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'emissione della passività finanziaria stessa.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo originale.

Le passività finanziarie sono eliminate dal bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la Società non è più coinvolta nella loro gestione né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti estinti/ceduti.

Ricavi

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati a Conto Economico per competenza nell'esercizio in cui i servizi sono resi, nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (fair value) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. Alla data di fine esercizio, secondo la tipologia di operazione, la competenza del ricavo viene determinata sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- con riferimento a navi noleggiate "a tempo", sulla base dell'avanzamento del contratto di noleggio in corso alla data di chiusura dell'esercizio, utilizzando il metodo del "pro-rata temporis", in base al numero di giorni di servizio effettivo prestato;
- con riferimento a navi noleggiate "a viaggio", fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

I proventi per interessi (così come gli oneri per interessi) sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore delle relative attività (e passività finanziarie), utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Imposte sul reddito

Sono iscritte sulla base di una stima realistica degli oneri di imposta da assolvere, in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili.
Il relativo debito è esposto tra le passività correnti dello Stato Patrimoniale nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati. L'eventuale sbilancio positivo è iscritto tra le attività correnti nella voce "Crediti tributari".
A partire dall'esercizio 2005 la società ha aderito ai sensi del Dlgs. 344/03 al consolidato fiscale nazionale predisposto dalla controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., conseguentemente i debiti e i crediti per imposte correnti, relativamente all'IRES, sono esposti, rispettivamente, nelle voci "Debiti commerciali e altri" e "Crediti commerciali e altri". Il rapporto tra le società interessate è definito in base alle condizioni previste da apposito contratto di regolamento tra le società aderenti al Consolidato Fiscale Nazionale.
Si segnala, inoltre, che la società beneficia delle agevolazioni di cui al D.L. 30/12/97 n. 457, convertito in legge n. 30 del 27/2/1998 riguardante il riconoscimento di una base imponibile ai fini IRES pari al 20% del reddito derivante dall'impiego di navi iscritte nel Registro internazionale, mentre ai fini IRAP con D.Lgs 10/4/1998 n. 137 la società beneficia della esclusione dalla tassazione della quota parte del valore della produzione attribuibile all'impiego delle navi iscritte nel Registro internazionale.
Le imposte anticipate e quelle differite risultanti dalle differenze temporanee tra il valore di bilancio delle attività e passività, determinato dall'applicazione dei criteri precedentemente descritti, e il valore fiscale delle stesse, derivante dall'applicazione della normativa fiscale vigente, sono iscritte:

- le prime solo se è probabile che ci sia un sufficiente reddito imponibile che ne consenta il recupero;
- le seconde, se esistenti, in ogni caso.

Utile per azione
L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico della società per il numero delle azioni in circolazione durante l'esercizio.

Stime e valutazioni
Come previsto dagli IFRS, la redazione del bilancio richiede l'effettuazione di stime e l'elaborazione di ipotesi, che si riflettono nella determinazione dei valori contabili

delle attività e delle passività nonché delle informazioni fornite nelle note esplicative, anche in riferimento alle attività e passività potenziali in essere alla chiusura dell'esercizio. Tali stime ed ipotesi sono utilizzate, in particolare, per la determinazione degli ammortamenti, dei test d'impairment delle attività (compresa la valutazione dei crediti), dei fondi per accantonamenti, dei benefici ai dipendenti, delle imposte anticipate e differite.
I risultati effettivi che si consuntiveranno potrebbero, quindi, differire da tali stime ed ipotesi; peraltro, le stime e le ipotesi sono riviste ed aggiornate periodicamente e gli effetti derivanti da ogni loro variazione sono immediatamente riflessi in bilancio.

Informativa di settore

Lo IAS 14 richiede che nel bilancio sia fornita un'informativa relativa ai diversi settori di attività ed alle diverse aree geografiche in cui opera la Società, per aiutare gli utilizzatori del bilancio a comprendere meglio i risultati ed i rischi dell'attività nonché ad effettuare propri giudizi. In particolare, i settori di attività e/o geografici devono essere oggetto di informativa qualora i relativi dati economici o patrimoniali (ricavi, attività e risultato economico) rappresentino più del 10% dei corrispondenti valori complessivi, in modo che siano evidenziati almeno il 75% del totale dei ricavi.
Tenuto conto delle definizioni di settore di attività e settore geografico previste dallo IAS 14, basate su rischi e benefici di settore diversi da quelli degli altri settori, le analisi sviluppate con riferimento alle attività operate dalla Società hanno evidenziato che il settore del trasporto marittimo internazionale di merci nelle sue varie forme, rappresenta la totalità dei ricavi.
L'attività della Società infine, che è diretta dalla sede italiana, si svolge in acque internazionali e pertanto non appartenendo geograficamente a nessuna area o nazione in particolare considera l'intero mercato mondiale come unico.
In considerazione di quanto esposto, l'informativa richiesta dallo IAS 14 risulta non rilevante ai fini sopra indicati e, pertanto, non è fornita.

13.1.10 – Analisi delle principali voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Nel seguito vengono fornite le note di commento alle voci dello Stato Patrimoniale, con l'indicazione del valore al 31 dicembre 2006 e del corrispondente valore al 31 dicembre 2005 (in parentesi).

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 Immobili, impianti e macchinari/Euro migliaia 38.158 (4.814)

Nella successive tabelle sono riportate le movimentazioni dell'esercizio comparate con quelle dell'esercizio precedente relative alla flotta e quelle relative alle altre categorie di beni materiali.

La variazione dell'esercizio è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati, al netto degli ammortamenti dell'esercizio.

a Flotta / Euro migliaia 33.380 (0)

La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia 33.380, è relativa per Euro migliaia 27.990 all'acquisizione della **M/N Michele Iuliano** in seguito all'incorporazione da parte della Società della Deiulemar New Buildings S.r.l. avvenuta in data 13 dicembre 2006, e per Euro migliaia 5.390 agli acconti versati nel corso dell'esercizio 2006 dalla società al venditore con due contratti firmati in data 27 ottobre 2006 per un importo di JPY 404.971 migliaia ciascuno.

In particolare, tali contratti si riferiscono alle unità di seguito descritte:

- **HULL 1435** per un importo pari a Euro migliaia 2.695 e comprende il primo acconto, per JPY 404.971 migliaia, pagato al venditore CLIO MARINE INC per una una unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". La consegna di tale nave è prevista per settembre 2009.
- **HULL 1436** per un importo pari a Euro migliaia 2.695 e comprende il primo acconto, per JPY 404.971 migliaia, pagato al venditore CLIO MARINE INC per una una unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". La consegna di tale nave è prevista per marzo 2010.

Descrizione	Flotta	Flotta in costruzione	Totale
Saldo 01/01/05	127.828	-	127.828
Acquisti dell'esercizio	5.996	-	5.996

Ammortamento dell'esercizio	(12.556)	-	(12.556)
Decremento da conferimento	(121.268)	-	(121.268)
Saldo al 01/01/06	-	-	-
Acquisti dell'esercizio	28.259	5.390	33.649
Alienazioni dell'esercizio		-	-
Utilizzo fondo per alienazione		-	-
Ammortamento dell'esercizio	(269)	-	(269)
Saldo al 31/12/06	**27.990**	**5.390**	**33.380**

Di seguito si espone la descrizione e la tabella riepilogativa di tutte le restanti immobilizzazioni che costituiscono la voce "Immobili, impianti e macchinari":

b Terreni / Euro migliaia 3.471 (3.471)

La voce in oggetto non ha subito alcuna variazione nell'esercizio rispetto all'esercizio precedente. Il valore del terreni, pertinenze di fabbricati, è stato stimato mediante perizia predisposta da periti indipendenti.

c Fabbricati / Euro migliaia 1.181 (1.219)

La voce in esame è relativa all'immobile adibito a sede legale. La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia 38, è relativa essenzialmente agli ammortamenti dell'esercizio.

Il fair value alla data di chiusura dell'esercizio relativo al fabbricato in oggetto, comprensivo del terreno sottostante è pari a circa Euro 3.500 migliaia.

d Altri beni / Euro migliaia 127 (124)

La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia 3, è relativa essenzialmente alle nuove capitalizzazioni dell'esercizio.

Descrizione	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Macch. Elettr.	Mobili d'ufficio	Macchine d'ufficio	Autovett.	Totale
Saldo al 01/01/05	**3.366**	**1.362**	**23**	**172**	**41**	**77**	**70**	**5.111**
Acquisti dell'esercizio	105	-	-	12	17	6	21	**161**
Alienazioni dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	- 11	- **11**
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-	-	-	-	11	**11**
Ammortamenti precedenti	-	- 102	- 5	- 119	- 12	- 69	- 69	- **376**
Ammortamenti dell'esercizio		- 41	- 2	- 26	- 6	- 5	- 3	- **83**
Saldo al 01/01/06	**3.471**	**1.219**	**16**	**39**	**40**	**9**	**19**	**4.813**
Acquisti dell'esercizio	-	3	25	13	-	3	2	**47**
Alienazioni dell'esercizio	-	-	-	- 98	-	-	-	- **98**
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-	88	-	-	-	**88**
Ammortamenti dell'esercizio	-	- 41	- 3	- 13	- 7	- 3	- 6	- **73**
Saldo al 31/12/06	**3.471**	**1.181**	**38**	**29**	**33**	**9**	**15**	**4.778**

2 Attività immateriali / Euro migliaia 4 (4)

Nella tabella seguente sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.
La variazione, rispetto all'esercizio precedente, è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati, al netto degli ammortamenti dell'esercizio 2006.

(Valori in Euro)

Descrizione	Software	Totale
Saldo al 01/01/05	**640**	**640**
Acquisti dell'esercizio	5.559	**5.559**
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti precedenti	- 211	- **211**
Ammortamenti dell'esercizio	- 2.046	- **2.046**
Saldo al 01/01/06	**3.942**	**3.942**
Acquisti dell'esercizio	3.800	**3.800**
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti dell'esercizio	- 3.300	- **3.300**
Saldo al 31/12/06	**4.442**	**4.442**

La voce "Diritti di brevetto industriale ed utilizzazione opere dell'ingegno", pari a Euro migliaia 4 è relativa a costi sostenuti per l'acquisto di software aziendali acquisiti nel 2006 con licenze d'uso a tempo indeterminato.

3 Investimenti immobiliari / Euro migliaia 12.485 (12.133)

Nella tabella seguente sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.
La voce in esame accoglie gli immobili posseduti al fine di conseguire un canone di locazione. La variazione rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati al netto degli ammortamenti dell'esercizio 2006.

Descrizione	Investimenti immobiliari	Totale
Saldo al 01/01/05	**13.602**	**13.602**
Acquisti dell'esercizio	788	**788**
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti precedenti	- 1.802	- **1.802**
Ammortamenti dell'esercizio	- 455	- **455**
Saldo al 01/01/06	**12.133**	**12.133**
Acquisti dell'esercizio	789	**789**
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti dell'esercizio	- 437	- **437**
Saldo al 31/12/06	**12.485**	**12.485**

Il fair value alla data di chiusura dell'esercizio relativo agli investimenti immobiliari comprensivi dei terreni sottostanti è pari a circa Euro 30.000 migliaia.

4 Partecipazioni / EURO migliaia 0 (23.426)

Nella seguente tabella sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.

Società	Saldo 31/12/05	Incrementi	Decrementi	Saldo 31/12/06
Partecipazioni in Imprese Controllate				
Partecipazione "Progresso e Futuro S.A."	15.500.000		(15.500.000)	-
Partecipazione "Deiulemar New Builings"	110.000		(110.000)	-
Partecipazione "Deiulemar Real Estate"	60.000		(60.000)	-
Partecipazione "Sakura Immobiliare"	-	5.315.000	(5.315.000)	-
	15.670.000	**5.315.000**	**(20.985.000)**	-
Partecipazione in altre Imprese				
Partecipazione Italiana Coke	7.009.596		(7.009.596)	-
Partecipazione "Energy Coal S.p.A."	636.585		(636.585)	-
Partecipazione "Energy Fin S.p.A."	38.910		(38.910)	-
Partecipazione "Energy Shipping S.p.A."	70.800		(70.800)	-
	7.755.891		**(7.755.891)**	-
Totale Partecipazioni	**23.425.891**	**5.315.000**	**(28.740.891)**	-

La società al 31 dicembre 2006 non detiene alcuna partecipazione, infatti perseguendo l'obiettivo strategico di concentrare la propria attività di impresa nell'esercizio della navigazione marittima, in data 27 dicembre 2006, ha provveduto a cedere per euro

migliaia 33.360 le partecipazioni detenute sino a quella data alla controllante Deiulemar Holding S.p.A.. Per gli effetti economici di tale cessione si rimanda ai Paragrafi 24 e 30 delle presenti note.

ATTIVITA' CORRENTI

5 Rimanenze / Euro migliaia 404 (2.475)

Le rimanenze di materiali di consumo consistono di giacenze di combustibili a bordo delle navi prese a noleggio ed impiegate a base viaggio. La valutazione delle rimanenze è stata effettuata su base FIFO.

6 Crediti commerciali e altri /Euro migliaia 112.517 (75.141)

La voce comprende essenzialmente:

	31.12.2006	31.12.2005
Crediti verso clienti	45.271	28.332
Crediti verso imprese controllanti	36.924	8.819
Crediti verso altri	27.915	32.457
Ratei e risconti attivi	2.407	5.533
Totale	**112.517**	**75.141**

a) Crediti verso clienti/Euro migliaia 45.271 (28.332)

Trattasi, prevalentemente di crediti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli relativi all'utilizzo delle navi impiegate) e di crediti risultanti dai contratti derivati sui noli oltre i crediti derivanti dalle altre attività. A tal proposito, si informa che alla data di chiusura dell'esercizio il valore nozionale degli impegni di vendita riferiti ai contratti derivati sui noli è di Euro 94.411 migliaia mentre quello relativo agli impegni di acquisto degli stessi contratti è pari a Euro 90.108 migliaia.

L'importo in essere al 31 dicembre 2006 è esposto al netto del relativo fondo svalutazione crediti che presenta la seguente movimentazione in migliaia di Euro:

FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

Saldo al 31/12/2005	incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2006
4.497	-	(4.497)	-

Con riferimento ai crediti verso parti correlate pari a Euro 359 migliaia si rimanda al Paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

b) Crediti verso imprese controllanti / Euro migliaia 36.924 (8.819)

Sono costituiti principalmente dal credito residuo di euro migliaia 34.081 vantato nei confronti della Deiulemar Holding S.p.A. per la cessione, avvenuta in data 27 dicembre 2006, delle partecipazioni detenute dalla Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. e dai crediti relativi agli acconti IRES versati alla controllante ai sensi del Dlgs. 344/03 che disciplina il Consolidato Fiscale Nazionale.

c) Crediti verso altri/ Euro migliaia 27.914 (32.457)

- euro 17.207 migliaia relativi al residuo credito derivante dalla cessione della partecipazione nella Deiulemar Shipping SpA;
- euro 6.974 migliaia per contributi a fondo perduto ex lege 488/92 da incassare a fronte di un investimento complessivo di euro 14.700 migliaia relativo alla realizzazione di un complesso turistico in costruzione presso la struttura ex Mulini Marzoli. Il credito è stato rilevato nel bilancio in chiusura in quanto in tale esercizio si sono verificati gli eventi che garantiscono la ragionevole certezza dell'incasso del contributo;
- euro 1.682 migliaia per acconti verso fornitori, armatori, agenzie per i servizi prestati nei porti per l'approdo delle navi di proprietà e di terzi;
- euro 1.530 migliaia per depositi cauzionali esigibili a breve;
- euro 320 migliaia per una polizza collettiva di tipo previdenziale stipulata per meglio garantire l'accantonamento necessario al Trattamento di Fine Rapporto dei dipendenti;
- euro 163 migliaia per crediti vari;
- euro 22 migliaia verso IPSEMA;
- euro 11 migliaia per cessione credito;
- euro 5 migliaia per crediti verso INPS sorti con l'Istituzione del Registro Internazionale.

Con riferimento ai crediti verso parti correlate pari a Euro 1.519 migliaia si rimanda al Paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

d) Ratei e risconti attivi/Euro migliaia 2.407 (5.533)

Ratei attivi	31/12/2006	31/12/2005
Noli attivi viaggi in corso	137	463
Interessi attivi sui vincoli	10	24
Altri ratei	8	-
Sub totale	**155**	**487**
Risconti attivi	31/12/2006	31/12/2005
Noli passivi viaggi in corso	2.005	4.799
Commissioni su viaggi in corso	12	6
Commissioni	101	-
Assicurazioni	133	240
Altri risconti	1	1
Sub totale	**2.252**	**5.046**

Totale ratei e risconti attivi	**2.407**	**5.533**

I ratei ed i risconti attivi rappresentano rispettivamente la quota di ricavi di competenza dell'esercizio 2006 e la quota di costi di competenza dell'esercizio successivo entrambe per prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni di viaggio.

7 Crediti tributari / Euro migliaia 1.176 (1.525)

I crediti tributari ammontano a EURO 1.176 migliaia, questa voce include i seguenti crediti (valori in euro):

	2006	2005
▪ Acconti IRAP	822.484	1.410.272
▪ Erario c/liquidazione IVA	268.406	24.118
▪ Crediti verso l'erario chiesti a rimborso	40.925	40.925
▪ Altri crediti d'imposta su dividendi	40.151	40.151
▪ Crediti per IRPEG	1.662	2.735
▪ Crediti per ritenute versate in eccesso	1.550	1.550
▪ Acconti per imposte di rivalutazione su T.F.R.	565	4.790
Totale	**1.175.743**	**1.524.541**

8 Attività finanziarie / Euro migliaia 61 (121)

La voce comprende circa euro migliaia 61 di attività generate dai contratti derivati stipulati per fronteggiare rischi di tasso e di cambio a fronte di euro migliaia 121 presenti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005.

Descrizione	**Valore Nozionale**	**Fair value 31/12/2006**	**Valore Nozionale**	**Fair value 31/12/2005**
Interest rate swap	5.255	18	5.934	84
Acquisto opzioni valutarie	7.151	43	2.543	37
Totale	**12.406**	**61**	**8.477**	**121**

8.1 Informazioni integrative relative alle attività finanziarie

Il dettaglio delle attività finanziarie presenti nel bilancio al 31 dicembre 2006 e del relativo fair value, suddivisi per tipologia di strumento utilizzato e valuta di riferimento, è riportato nella tabella che segue. Riguardo alle finalità di stipula, si rimanda a quanto esposto in relazione alla politica di gestione e copertura dei rischi finanziari.

(Valori interi)

Tipologia di strumento	**Valuta Nozionale**	**Nozionale**	**Durata Residua (mesi)**	**Descrizione**	**Fair value (euro)**
Derivati su tassi					
IRS	USD	5.000.000	60	Tasso fisso 5,10%	15.792
IRS amortizing	EUR	1.016.167	66	Tasso fisso 3,75% fino a barriera su USD libor 6 mesi, oltre USD libor 6 mesi	1.857
Totale					**17.649**

Tipo di strumento	**Valuta Nozionale**	**Nozionale**	**Strike**	**Durata Residua (mesi)**	**Descrizione**	**Fair value (euro)**
Derivati su cambi						
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,185	1	K-out 1,27	364
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,185	2	K-out 1,27	854
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,185	3	K-out 1,27	1.124
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,185	3	K-out 1,27	1.254
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,185	4	K-out 1,27	1.334
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,185	5	K-out 1,27	1.370
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	1	K-out 1,325	4.723
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	2	K-out 1,33	4.517
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	3	K-out 1,33	4.203
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	3	K-out 1,33	3.923
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	4	K-out 1,33	3.651
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	4	K-out 1,33	3.527
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	5	K-out 1,33	3.334
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	5	K-out 1,33	3.209
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	6	K-out 1,33	3.089
Opzioni con Knock out	USD	250.000	1,238	6	K-out 1,33	2.989
Totale						**43.465**

Nel seguito si riporta il dettaglio delle attività finanziarie presenti nel bilancio al 31 dicembre 2005 e del relativo fair value.

(Valori interi)

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su tassi					
Double opportunity swap	USD	5.000.000	45	Tasso fisso scalettato con barriera crescente, oltre USD libor 6 mesi	8.629
Convertible Swap	USD	2.000.000	40	Tasso fisso parametrato alla barriera crescente, oltre USD libor 6 mesi meno 0,25	75.705
Totale					**84.334**

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	1	acquisto call	136
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	2	acquisto call	565
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	3	acquisto call	1.187
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	3	acquisto call	1.736
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	4	acquisto call	2.299
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	5	acquisto call	2.871
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	6	acquisto call	3.402
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	7	acquisto call	3.964
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	8	acquisto call	4.441
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	8	acquisto call	4.905
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	9	acquisto call	5.367
Super forward plus	USD	250.000	1,2275	0	acquisto call	5.779
Totale						**36.652**

9 Disponibilità liquide / Euro migliaia 111.606 (147.845)

La voce comprende:

a) Depositi bancari e postali liberi, pari ad euro migliaia 111.594, costituti da disponibilità finanziarie esistenti, a fine esercizio, presso le Banche e presso Poste Italiane S.pA.;

b) Denaro e valori in cassa, complessivamente pari ad euro migliaia 12, costituiti essenzialmente da giacenze presso la sede sociale.

10 Attività classificate come possedute per la vendita / Euro migliaia 5.170 (4.200)

La voce è principalmente composta dalla polizza di capitalizzazione sottoscritta con la Generali Vita, pari euro 4.254 migliaia (euro 4.056 migliaia nel 2005), che nel mese di gennaio del 2007 è stata estinta anticipatamente. Inoltre, tale voce comprende titoli che la società ha acquistato come investimento duraturo per un controvalore di euro 1.013 migliaia (euro 150 migliaia nel 2005) il cui fair value alla data di bilancio era pari a euro 916 migliaia (euro 144 migliaia nel 2005).

10.1 Informazioni integrative relative alle attività classificate come possedute per la vendita

Gli strumenti finanziari che la società ha acquistato come investimento duraturo contengono euro 150 migliaia relativi ad un titolo a rendimento variabile con scadenza nel 2010 acquistato nel corso dell'esercizio 2005, e tre titoli emessi in dollari per 1.025 migliaia, che la Società ha acquistato nel corso dell'esercizio 2006, con le caratteristiche esposte nel seguito.

(Valori interi)

Tipologia di strumento	Nominale USD	Durata Residua	Tasso	Costo (euro)	Fair value (euro)
Titolo a tasso fisso	400.000	1,7 anni	3,875%	337.182	298.589
Titolo a tasso fisso	275.000	2,4 anni	3,25%	231.131	201.270
Titolo a tasso variabile	350.000	2,2 anni	Indicizzato al Libor	295.035	266.303
Totale				**863.348**	**766.162**

PATRIMONIO NETTO / EURO MIGLIAIA 144.459 (189.721)

11 Capitale Sociale / Euro migliaia 45.000 (45.000)

Il capitale sociale, costituito da n. 4.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 cadauna, interamente sottoscritte e versate, non risulta variato rispetto all'esercizio precedente ed è pari ad Euro migliaia 45.000.

12 Riserve / Euro migliaia 82.664 (84.657)

Sono costituite da:

- Riserva da valutazione titoli/Euro migliaia - 61 (-4).

  Questa riserva contiene la variazione del Fair Value dei titoli classificati come posseduti per la vendita.

- Riserva di rivalutazione / Euro migliaia 14 (14).
  L'importo per Euro migliaia 14 è relativo alla riserva per la L. 19 marzo1983 n.72.

- Riserva legale / Euro migliaia 7.656 (4.093).
  La riserva legale si incrementa per la destinazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti, come previsto dall'art. 2430 del Codice Civile, del 5% dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

- Altre riserve / Euro migliaia 75.055 (80.554).
  Il saldo delle Altre riserve è composto come segue:
  - Riserva straordinaria / Euro migliaia 41.634 (55.943).

  Si tratta della riserva disponibile formata con utili di esercizi precedenti. La variazione negativa di Euro migliaia 14.309 rispetto all'esercizio precedente scaturisce dall'effetto combinato dell'allocazione alla riserva di parte dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 per Euro migliaia 56.501, e dalle distribuzioni di dividendi di Euro migliaia 12.000 deliberati dall'assemblea ordinaria del 3 gennaio 2006 e di Euro migliaia 50.000 deliberati dall'assemblea ordinaria del 1 giugno 2006 e della riclassifica di Euro migliaia 8.810 alla Riserva utili su cambi.
  - Riserva contributi legge 132/94/Euro migliaia 3.440 (3.440)

  Si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la costruzione delle M/n, conferite il 31 maggio 2005, Capitano Giovanni, Raffaele Iuliano, Leonardo Lembo, Pasquale Della Gatta, Giovanna Iuliano, Filippo Lembo relativamente agli esercizi 1995, 1996, 1997. Per tale riserva, in sospensione d'imposta, non è stato effettuato nessuno stanziamento d'imposta in quanto non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione.

  - Riserva da conversione IFRS/ Euro migliaia 21.038 (21.038).

Rappresenta la riserva relativa alle rettifiche da prima adozione degli IFRS per la cui descrizione si rimanda alla successiva informativa data in merito al passaggio agli IFRS.

- Riserva contributi L.600/82/Euro migliaia 133 (133).

Si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la demolizione delle navi di proprietà avvenuta in esercizi precedenti.

- Riserva utili su cambi/Euro migliaia 8.810 (0).

E' costituita dall'accantonamento degli utili su cambi da valutazione scaturenti dal bilancio chiuso al 31/12/05 così come indicato dall'art. 2426 n.8 Bis.

13 Utile per azione

Nella tabella seguente è riportato l'utile base per azione. Per i due esercizi oggetto di comparazione si evidenzia che in assenza di opzioni e di obbligazioni convertibili, l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione illustrato in tabella; inoltre, non essendovi utili / perdite da attività cessate, l'utile base per azione coincide con l'utile base per azione da attività in funzionamento.

PASSIVITA' NON CORRENTI

	31/12/2006	31/12/2005
Utile esercizio (Euro migliaia)	16.795	60.064
N° medio azioni (migliaia)	4.500	4.500
Utile base per azioni (Euro)	3,73	13,35

14 Fondi relativi al personale / Euro migliaia 340 (307)

Al 31 dicembre 2006 e 2005, il saldo di tale voce si riferisce esclusivamente al TFR spettante a tutti i dipendenti della società alla fine del rapporto di lavoro.
La tabella seguente illustra le variazioni avvenute nell'esercizio:

	2006	2005
Saldo iniziale	307	427
Accantonamenti rilevati a Conto Economico	53	89
Utilizzi	(20)	(14)

Altre variazioni	-	(195)
Saldo finale	340	307

Si riportano di seguito le principali assunzioni effettuate per il processo di stima attuariale del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato al 31 dicembre 2006:

Ipotesi finanziarie:

Tasso annuo di attualizzazione	4,25%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%
Tassi annuo di incremento salariale	3,00% (tasso medio ponderato dei diversi livelli)

Ipotesi demografiche:

Mortalità:	ISTAT 2000
Inabilità:	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento:	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria

Altre ipotesi:

Frequenze annue di turnover	3,00%
Frequenze annue di anticipazioni	1,00%

Lo stanziamento dell'esercizio 2006, pari a Euro migliaia 33, sulla base delle ipotesi su menzionate, è così composto:

Costo del servizio ("service cost"): Euro migliaia 37

Onere finanziario ("interest cost"): Euro migliaia 14

Utile attuariale ("actuarial gain"): Euro migliaia 18

15 Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta della società al 31 dicembre 2006 e 2005 può essere così sintetizzata:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(Valori in migliaia di euro)	Nota	31/12/2006	31/12/2005
Passività finanziarie non correnti		**(40.882)**	**(21.835)**
Obbligazioni in circolazione	16	(19.119)	(19.230)
Finanziamenti a lungo termine	17	(21.763)	(2.605)
Indebitamento finanziario netto a m/l termine		**(40.882)**	**(21.835)**
Passività finanziarie correnti		**(38.757)**	**(569)**
Finanziamenti bancari - Quota a breve	19	(4.497)	(515)
Altre passività finanziarie	21	(34.260)	(54)
Disponibilità liquide	9	111.606	147.845
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**72.849**	**147.276**
Posizione finanziaria netta complessiva		**31.967**	**125.441**

L'incremento dell'indebitamento finanziario netto a m/l termine è imputabile sostanzialmente all'erogazione di un finanziamento da parte di un pool di banche per la costruzione e l'acquisto della motonave Michele Iuliano. Il finanziamento in oggetto è pervenuto a seguito dell'incorporazione della Deiulemar New Buildings. A tal proposito si veda anche quanto riportato nel Paragrafo n. 17 relativo ai "Finanziamenti bancari" non correnti.

Per quanto riguarda le disponibilità liquide, il decremento è dovuto all'assorbimento di risorse finanziarie generato dal deprezzamento subito dal dollaro nel corso dell'esercizio nonché dall'erogazione dei dividendi che ha inciso per euro 27.760 migliaia. Il residuo importo deliberato ma non ancora erogato alla data di chiusura dell'esercizio, pari a Euro migliaia 34.240, sarà corrisposto entro l'esercizio successivo.

16 Obbligazioni in circolazione / Euro migliaia 19.119 (19.230)

La variazione rispetto all'esercizio precedente è pari ad Euro migliaia 111 ed è data dal maggior numero di obbligazioni in portafoglio al 31 dicembre 2006.

Tale passività è valutata al costo ammortizzato e il relativo fair value al 31 dicembre 2006, pari a Euro migliaia 19.119, determinato attualizzando i flussi di cassa attesi, utilizzando la curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento, presenta un valore coincidente in assenza di costi di transazione.

Il dettaglio dei prestiti obbligazionari è riportato nella tabella seguente:

N°	Data emissione	Importo	Notaio	Tipo obbligazione	Scadenza	Sottoscritto	Tasso interesse netto	Pagamento interessi
1	20/11/1984	1.032.910	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.032.910	7	scadenza annuale

2	10/10/1985	1.311.800	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.311.800	7	scadenza annuale
3	14/10/1987	2.814.690	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	2.814.690	7	scadenza annuale
4	29/12/1987	4.906.340	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	4.906.340	7	scadenza annuale
5	10/10/1996	7.746.850	MORELLI P.	Al portatore	31.12.2010	7.746.850	7	scadenza annuale
6	30/09/1998	2.166.020	MORELLI P.	Al portatore	01.01.2010	2.166.020	5,83	scadenza annuale
Totale						**19.978.610**		

La tabella sopra riportata fornisce un riepilogo delle obbligazioni emesse dalla società attualmente in circolazione, che sulla base delle informazioni disponibili dall'Emittente risultano detenute da un numero di investitori superiore a duecento.

Si precisa che l'informazione relativa al prestito obbligazionario n.6 specifica che, conformemente alla determina ricognitiva assunta dall'Amministratore Unico per atto del notaio Adolfo Branca in data 12 giugno 2006, in relazione al prestito obbligazionario del 30/09/98 di originari Euro 11.362.052, rimborsabile in dieci anni a partire dal 1 gennaio 2010, sono state sottoscritte, risultando in circolazione, n. 433.204 obbligazioni per un controvalore di Euro 2.166.020. Ugualmente, in conformità alla predetta determina ricognitiva assunta dall'Amministratore Unico, si precisa altresì che con riferimento all'emissione di un'ulteriore prestito obbligazionario, effettuata dalla società in data 11/10/01, di originari Euro 7.746.850 rimborsabile in dieci anni a partire dal 1 gennaio 2015, non risultano obbligazioni in circolazione in quanto alla data del 31 dicembre 2005, termine ultimo per la sottoscrizione del prestito, nessuna delle predette obbligazioni era stata sottoscritta.

17 Finanziamenti bancari / Euro migliaia 21.763 (2.605)

La voce è interamente costituita dalla parte a m/l termine del contratto di finanziamento stipulato con un pool di banche per la costruzione e l'acquisto della motonave di tipo KAMSARMAX Michele Iuliano acquisita, insieme al finanziamento, in seguito alla incorporazione, avvenuta in data 13 dicembre 2006, della Deiulemar New Buildings S.r.l.. Coerentemente con quanto stabilito nei principi generali, poiché è stata rilevata eccedenza dei flussi finanziari attivi nella stessa valuta del finanziamento, rispetto al rimborso delle rate in scadenza non è stato necessario rilevare differenze di conversione.
Nella seguente tabella sono indicate le caratteristiche e le condizioni contrattuali del suddetto finanziamento:

Nave	Banca	Tasso	Valuta	Scadenza	Quota a breve (€)	Quota a lungo (€)	Totale (€)
Michele Iuliano	San Paolo Banco Napoli in pool	VAR	$	31/12/2018	1.892	21.763	23.655
				Totale	**1.892**	**21.763**	**23.655**

PASSIVITA' CORRENTI

18 Fondi per rischi e oneri / Euro migliaia 209 (12.203)

La voce è interamente costituita da un accantonamento prudenziale rilevato nel 2005 a fronte di un contenzioso legale con un noleggiatore. Il decremento rispetto al 2005 è dovuto principalmente all'utilizzo del fondo residuo stanziato nel precedente esercizio.

19 Finanziamenti bancari /Euro migliaia 4.497 (515)

La voce accoglie esclusivamente le quote dei finanziamenti esigibili a breve termine:

- quota a breve termine del finanziamento per la costruzione e l'acquisto della motonave Michele Iuliano per euro migliaia 1.892 acquisito per effetto dell'incorporazione, avvenuta in data 13 dicembre 2006, della Deiulemar New Building S.r.l., si rimanda alla nota 17 per ulteriori informazioni sul relativo dettaglio;
- quota a breve termine per euro 859 migliaia (euro 184 migliaia nel 2005) del residuo contratto di finanziamento stipulato nel 2000 con M.P.S. S.p.A. ed utilizzato per l'acquisto della "Villa Deiulemar" sede legale e operativa della società estinto anticipatamente in data 28 febbraio 2007;
- quota a breve termine per euro migliaia 1.746 (euro 331 nel 2005) del residuo contratto di finanziamento stipulato nel 2001 con la M.P.S. S.p.A. ed utilizzato per l'acquisto del complesso sportivo "Sporting Poseidon" estinto anticipatamente in data 28 febbraio 2007.

20 Debiti commerciali e altri / Euro migliaia 56.197 (40.270)

La voce comprende essenzialmente:

	2006	**2005**

Debiti verso fornitori	41.711	30.848
Debiti verso altri	2.434	2.266
Ratei e risconti passivi	12.052	7.156
Totale	**56.197**	**40.270**

a) <u>Debiti commerciali</u>/ Euro migliaia 41.711 (30.848)

Trattasi prevalentemente di debiti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli relativi all'utilizzo delle navi impiegate) e di debiti risultanti dai contratti derivati sui noli. I debiti commerciali includono inoltre debiti per prestazioni di servizi, professionali e consulenze.

Con riferimento ai debiti verso parti correlate (pari a euro migliaia 25) si rimanda al Paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

b) <u>Debiti verso altri</u> / Euro migliaia 2.434 (2.266)

Includono, in particolare, le seguenti voci:

- Euro migliaia 1.750 relativi al residuo debito condizionato per l'acquisto della partecipazione della società "Progresso e Futuro SA";
- Euro migliaia 381 relativi ad acconti da clienti;
- Euro migliaia 132 relativi a debiti per contributi previdenziali e assistenziali maturati al 31 dicembre 2006 a carico della società per i dipendenti marittimi e amministrativi;
- Euro migliaia 79 relativi a debiti per competenze maturate dai dipendenti ma non ancora liquidate alla data di chiusura del bilancio, incluse le ferie maturate e non godute;
- Euro migliaia 59 relativi a depositi cauzionali per utenze varie;
- Euro migliaia 33 relativi a debiti vari.

c) Ratei e risconti passivi/ Euro migliaia 12.052 (7.156)

Si riporta di seguito il dettaglio in Euro migliaia dei ratei e dei risconti passivi:

Ratei passivi	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	822	833
Commissioni passive su noli attivi	5	85
Noli attivi viaggi a cavallo	309	369
Ratei passivi su commissioni	56	0
Altri ratei	9	14
Sub totale	**1.201**	**1.301**
Risconti passivi		
Noli passivi viaggi in corso	248	5.840
Noli attivi viaggi in corso	3.181	0
Risconti su commissioni noli attivi	435	0
Altri risconti	13	15
Contributi L. 488/92	6.974	0
Sub totale	**10.851**	**5.855**
Totale ratei e risconti passivi	**12.052**	**7.156**

I ratei ed i risconti passivi rappresentano rispettivamente la quota di costi di competenza
dell'esercizio 2006 e la quota di ricavi di competenza dell'esercizio successivo entrambe per prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni di viaggio. Per quanto riguarda i risconti relativi al contributo L. 488/92 si rimanda al Paragrafo 6,c) delle presenti note esplicative.

21 Altre passività finanziarie / Euro migliaia 34.450 (984)

La voce in oggetto è costituita per euro 34.240 migliaia da debiti verso la controllante Deiulemar Holding S.p.A. per dividendi da erogare in seguito alla delibera dell'assemblea ordinaria del 1 giugno 2006 e per euro 190 migliaia dai debiti generati dalla rilevazione al fair value dei contratti derivati su tassi e cambi. Il saldo residuo di euro 20 migliaia si riferisce al debito verso gli obbligazionisti per gli interessi maturati ma non ancora riscossi dagli stessi.

21.1 Informazioni integrative relative alle altre passività finanziarie

Il dettaglio delle altre passività finanziarie presenti nel bilancio al 31 dicembre 2006 e del relativo fair value, suddivisi per tipologia di strumento utilizzato e valuta di riferimento, è riportato nella tabella che segue. Riguardo alle finalità di stipula, si rimanda a quanto esposto in relazione alla politica di gestione e copertura dei rischi finanziari.

(Valori interi)

Tipologia di Strumento	Valuta Nozionale	Valore Nozionale	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su tassi					
IRS	EUR	5.000.000	60	Tasso fisso 4,09%	(13.300)
IRS amortising	EUR	1.426.425	63	Tasso fisso 4,88%	(21.573)
IRS	EUR	3.000.000	33	1,5 tasso euribor 12 mesi	(133.488)
Totale					**(168.361)**

Tipo di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair Value (euro)
Derivati su cambi						
Put option	USD	500.000	1,185	1	Vendita put	0
Put option	USD	500.000	1,185	2	Vendita put	(2)
Put option	USD	500.000	1,185	3	Vendita put	(20)
Put option	USD	500.000	1,185	3	Vendita put	(63)
Put option	USD	500.000	1,185	4	Vendita put	(136)
Put option	USD	500.000	1,185	5	Vendita put	(214)
Put option	USD	500.000	1,238	1	Vendita put	(3)
Put option	USD	500.000	1,238	2	Vendita put	(58)
Put option	USD	500.000	1,238	3	Vendita put	(112)
Put option	USD	500.000	1,238	3	Vendita put	(188)
Put option	USD	500.000	1,238	4	Vendita put	(295)
Put option	USD	500.000	1,238	4	Vendita put	(353)
Put option	USD	500.000	1,238	5	Vendita put	(469)
Put option	USD	500.000	1,238	5	Vendita put	(554)
Put option	USD	500.000	1,238	6	Vendita put	(644)
Put option	USD	500.000	1,238	6	Vendita put	(727)
Forex Option	USD	1.000.000	1,29	1	Vendita put	(17.804)
Forex Option	EUR	4.184.000	1,2	1	Vendita call	0
Totale						**(21.642)**

Nel seguito si riporta il dettaglio delle altre passività finanziarie presenti nel bilancio al 31 dicembre 2005 e del relativo fair value.

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Valore Nozionale	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su tassi					
IRS amortizing	EUR	1.865.325	63	tasso fisso 4,88%	(77.185)
Double range accrual swap	EUR	4.000.000	16	2 volte tasso Euribor 6 mesi - 3,10%	(3.588)
Convertible Swap	USD	2.000.000	40	tasso fisso parametrato alla barriera crescente, oltre USDlibor 6 mesi meno 0,25	(19.109)
IRS amortizing	EUR	1.216.894	66	fisso 3,75% fino a barriera su USD libor 6 mesi, oltre USD libor 6 mesi	(28.906)
IRS	EUR	3.000.000	33	1,5 tasso euribor 12 mesi	(144.767)
Totale					**(273.555)**

Tipo di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata residua	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Super forward plus	USD	500.000	1,195	1	vendita put	(6.859)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	2	vendita put	(8.025)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	3	vendita put	(9.191)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	3	vendita put	(10.013)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	4	vendita put	(10.693)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	5	vendita put	(11.366)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	6	vendita put	(11.934)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	7	vendita put	(12.552)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	8	vendita put	(13.020)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	8	vendita put	(13.408)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	9	vendita put	(13.832)
Super forward plus	USD	500.000	1,195	1	vendita put	(14.172)
Forex Option	EUR	500.000	1,2075	4	vendita call	(53.079)
Forex Option	EUR	500.000	1,2075	5	vendita call	(55.047)
Forex Option	EUR	500.000	1,2075	6	vendita call	(56.672)

Forex Option	EUR	500.000	1,2075	7	vendita call	(58.578)
Forex Option	EUR	500.000	1,2075	8	vendita call	(60.052)
Forex Option	EUR	500.000	1,2075	8	vendita call	(61.400)
Forex Option	EUR	500.000	1,2075	9	vendita call	(62.929)
Forex Option	EUR	500.000	1,2075	1	vendita call	(64.207)
Totale						**(607.029)**

Tipo di strumento	**Unità di misura**	**Quantità**	**Strike**	**Durata Residua (mesi)**	**Descrizione**	**Fair value (euro)**
Commodity Swap	MT	1.000	278,5	1	copertura acquisto bunker	(49.192)

22 Debiti tributari / Euro migliaia 267 (229)

La voce si riferisce per euro 258 migliaia alle ritenute operate dalla società in qualità di sostituto d'imposta e per euro 9 migliaia a debiti per imposte varie.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Si riporta di seguito l'analisi della composizione e delle principali variazioni dei valori economici dell'esercizio 2006 ed i corrispondenti valori dell'esercizio 2005.

23 Ricavi da servizi / Euro migliaia 379. 559 (550.433)

Tale voce risulta così composta:

- euro 189.496 migliaia per proventi su "forward freight agreement" relativi ai risultati positivi consuntivati su operazioni di vendita e acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- euro 121.950 migliaia derivanti dal noleggio di navi di terzi;
- euro 52.599 migliaia derivanti dai trasporti effettuati con navi di terzi;
- euro 9.499 migliaia derivanti dalla vendita del carburante a bordo delle navi noleggiate;
- euro 5.025 migliaia per controstallie;
- euro 5.207 migliaia per commissioni, premio celerità, ricavi lordi e cessione contratti;
- euro (4.217) migliaia per address commission su noli attivi.

I ricavi da servizi pari a euro migliaia 379.559, registrano una flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, del 31%, riconducibile ad una minore attività svolta in seguito al conferimento della flotta avvenuto nel 2005.
Con riferimento ai ricavi realizzati con parti correlate pari a 7.045 euro migliaia si rimanda al Paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

24 Altri ricavi e proventi / Euro migliaia 10.538 (41.229)

Nella presente voce sono ricompresi i ricavi accessori all'attività caratteristica ed in particolare:

- euro migliaia 6.729 scaturiscono dalle plusvalenze realizzate dalla società all'atto delle cessioni, nel mese di dicembre 2006, alla controllante Deiulemar Holding S.p.A. (secondo valori stabiliti da perizie predisposte da periti indipendenti) delle partecipazioni detenute sino a quel momento;
- euro migliaia 4.497 afferiscono allo storno, effettuato nel corso dell'esercizio di un accantonamento effettuato nel 2005 su una singola posizione creditoria. Poiché il debitore, per effetto di un mutamento nel suo azionariato e della conseguente recuperata solvibilità ha dato integralmente esecuzione alla obbligazione tale accantonamento non si è reso più necessario;
- euro migliaia 2.071 afferiscono alla variazione negativa, al 31 dicembre 2006, tra le rimanenze iniziale e finali di carburante a bordo delle navi noleggiate impiegate a base viaggio;
- euro migliaia 643 afferiscono a ricavi derivanti dai fitti degli investimenti immobiliari della società;
- infine euro migliaia 740 afferiscono a contributi in conto esercizio relativi a sgravi previdenziali, assistenziali e fiscali previsti da varie leggi.

Con riferimento agli altri ricavi realizzati con parti correlate pari a 6.326 euro migliaia si rimanda al Paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

25 Noleggi Passivi / Euro migliaia 141.271 (250.473)

Questa voce comprende i costi sostenuti per il noleggio di navi di terzi prese a tempo o a viaggio.

Con riferimento ai noleggi effettuati con parti correlate, pari a Euro 9.054 migliaia si rimanda al Paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

26 Costi per materie di consumo / Euro migliaia 20.899 (39.923)

Questa voce comprende essenzialmente i costi sostenuti per l'acquisto di carburanti, lubrificanti e ricambi.

27 Costi per servizi / Euro migliaia 179.566 (216.215)

La voce presenta un decremento di euro migliaia 36.649 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il costo dei servizi al 31 dicembre 2006 può essere così dettagliato:

- euro 166.305 migliaia concernenti oneri su "forward freight agreement" relativi ai risultati negativi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- euro 4.027 migliaia per spese d'agenzia;
- euro 2.981 migliaia relativi a commissioni passive su noli;
- euro 1.841 commissioni passive su "forward freight agreement";
- euro 991 migliaia relativi a manutenzioni su navi e immobili;
- euro 836 migliaia relativi a Off-hire sui noleggi attivi;
- euro 771 migliaia relativi a premi su polizze assicurative relative alle navi di proprietà e noleggiate;
- euro 546 migliaia per emolumenti a sindaci, professionisti e consulenze tecniche;
- euro 403 migliaia relativi a premio celerità;
- euro 393 migliaia per servizi vari;
- euro 308 migliaia relativi a premi su polizze assicurative varie;
- euro 144 migliaia relativi a spese per utenze, amministrative e trasporti;
- euro 20 migliaia per contributi associativi.

Con riferimento ai costi sostenuti con parti correlate pari a 341 euro migliaia si rimanda al Paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

28 Costi connessi a benefici per dipendenti / Euro migliaia 1.846 (5.399)

Tali costi comprendono, oltre ai costi per salari stipendi e relativi oneri contributi, l'accantonamento del trattamento di fine rapporto che è influenzato dal calcolo secondo la metodologia IFRS.
Tali costi sono così ripartiti:

(valori in migliaia di Euro)

	2006	2005
Salari e stipendi	1.217	4.218
Oneri sociali	289	798
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	36	112
Compenso ad Amministratore Unico	300	270
Altri costi	4	1
	1.846	5.399

I costi derivanti dalla valutazione attuariale del TFR evidenziano un service cost pari ad Euro migliaia 37, un interest cost pari ad Euro migliaia 14 e utili attuariali pari ad Euro migliaia 18 (al lordo del relativo effetto fiscale), imputati direttamente al Conto Economico.

L'organico medio, suddiviso per categorie, è così composto:

	Amministrativi		Marittimi	
Descrizione	**31/12/2006**	**31/12/2005**	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Impiegati	19	19	8	0
Operai	2	2	14	0
Totale	**21**	**21**	**22**	**0**

29 Ammortamenti / Euro migliaia 782 (13.056)

La voce in oggetto si riferisce essenzialmente agli ammortamenti dell'esercizio determinati sugli immobili di proprietà della società e (pro quota a partire dall'entrata di esercizio) sulla Motonave Michele Iuliano acquisita per effetto dell'incorporazione avvenuta nel mese di dicembre 2006 della Deiulemar New Buildings.

Il decremento degli ammortamenti, rispetto all'esercizio precedente, è imputabile al fatto che la società nel corso del 2005 aveva determinato, sino alla data del conferimento alla Deiulemar Shipping S.p.A., l'ammortamento sulla flotta sociale.

30 Altri costi / Euro migliaia 17.827 (24.947)

In tale voce sono inclusi:

- euro 14.362 migliaia relativi all'onere derivante dagli FFA (Freight Forward Agreement)
- euro 2.000 migliaia afferenti alla minusvalenza realizzata in occasione della cessione alla Deiulemar Holding S.p.A. della partecipazione detenuta nella società "Progresso & futuro S.A." (secondo valori stabiliti da perizie predisposte da periti indipendenti);
- euro 951 migliaia relativi a componenti negative di esercizi precedenti generate da controversie varie;
- euro 141 migliaia per imposte e tributi vari;
- euro 114 migliaia per risarcimenti danni;
- euro 97 migliaia per fitti passivi e canoni di leasing;
- euro 68 migliaia per sanzioni tributarie;
- euro 61 migliaia per sponsorizzazioni;
- euro 33 migliaia per oneri vari.

31 Proventi da attivita' finanziarie / Euro migliaia 7.132 (22.963)

In tale voce sono inclusi gli elementi di seguito indicati;

- euro 5.433 migliaia per interessi attivi maturati sui depositi bancari a breve e medio/lungo termine;
- euro 746 migliaia per proventi derivanti dalla rilevazione al fair value dei contratti derivati su tassi e cambi;
- euro 649 migliaia relativi ai dividendi distribuiti/deliberati dalle ex partecipate Italiana Coke, Energy Shipping ed Energy Coal.
- euro 304 migliaia per proventi derivanti dai titoli classificati tra le attività non correnti;

32 Oneri finanziari / Euro migliaia 16.033 (3.724)

La voce include:

- euro 13.381 migliaia relativi al risultato netto della gestione cambi realizzato nell'esercizio;
- euro 2.329 migliaia per interessi passivi ed oneri maturati sui conti correnti bancari, finanziamenti bancari a breve/medio/lungo termine e sui prestiti obbligazionari;
- euro 323 migliaia derivanti dall'effetto della valutazione dei contratti derivati sui tassi relativamente all'esercizio trascorso.

33 <u>Imposte sul reddito</u> / Euro migliaia 2.208 (824)

La voce include:

- euro 5.142 migliaia per imposte correnti determinate in base alle aliquote in vigore con riferimento all'esercizio in chiusura e imputabili per euro 194 migliaia all'IRAP ed euro 4.948 migliaia all' IRES.
- euro 6.382 migliaia (effetto positivo) per rilascio di imposte differite passive;
- euro 3.448 migliaia (effetto negativo) per rilascio di imposte anticipate.

Nella seguente tabella si espone la composizione delle imposte anticipate e differite:

			Iscrizioni 2006				
Descrizione delle differenze temporanee	**Imposta 01/01/2006**	**Imposta (Utilizzo anno)**	**Imponibile**	**% IRAP**	**% IRES**	**Imposta**	**Totale Bilancio**
IMPOSTE ANTICIPATE							
rettifica oneri pluriennali			59.742	4,25%	33%	4.376	4.376
valutazione derivati			165.194	5,25%	33%	54.514	54.514
spese di rappresentanza	5.959	(7.789)	6.858	5,25%	33%	2.526	(5.263)
costi per servizi	11.066	(11.066)	34.000	5,25%	33%	12.199	1.133
acc.to perdite su noleggi	13.767	0	0	5,25%	33%	0	0
amm.ti non deducibili flotta	146.904	(146.904)	0	5,25%	33%	0	(146.904)
adeguamento cambi fine esercizio	64.838	(64.838)	734.128	5,25%	33%	231.703	166.866
premio celerità viaggi a cavallo	7.887	(7.887)	0	5,25%	33%	0	(7.887)
acc.to posizioni ctr aperte	3.514.964	(3.514.964)	0	5,25%	33%	0	(3.514.965)
Totale imposte anticipate	3.765.385	(3.753.448)	999.922			305.318	(3.448.130)
IMPOSTE DIFFERITE							
valutazione FFA 2005	4.739.657	(4.739.657)	-	5,25%	33%	-	(4.739.657)
adeguamento fondo TFR			16.493	5,25%	33%	5.443	5.443
noli attivi viaggi non ultimati	1.320.848	(1.320.848)	1.026.975	5,25%	33%	382.548	(938.300)
acc.to f.do lavori ciclici	296.288	(296.288)	1.412.929	5,25%	33%	93.253	(203.035)
diff. amm.ti fiscali flotta	300.655	(300.655)	1.002.634	5,25%	33%	66.174	(234.481)
diff. amm.ti fiscali fabbricati	0	0	14.262	5,25%	33%	4.706	4.706
adeguamento cambi fine esercizio	189.860	(189.860)	300.047	5,25%	33%	80.436	(109.424)
recupero imposte differite es.prec.	152.355	(152.355)	0	5,25%	33%	0	(152.355)
controstallie viaggi non ultimati	14.497	(14.497)	0	5,25%	33%	0	(14.497)
Totale imposte differite	7.014.160	(7.014.160)	3.773.340			632.560	(6.381.600)

34 Informazioni sul Rendiconto Finanziario

Il rendiconto finanziario, con particolare riferimento al flusso monetario derivante da attività finanziarie, evidenzia un assorbimento di risorse imputabile alla distribuzione di dividendi in parte controbilanciato dall'aumento di passività finanziarie bancarie.

Tale situazione è ascrivibile principalmente alle strategie poste in essere dalla società al fine di portare in equilibrio la struttura finanziaria e il rapporto tra mezzi propri e debiti.

Il flusso generato dall'attività di investimento è caratterizzato da un diminuzione di risorse finanziarie impiegate per l'acquisizione della M/N Michele Iuliano, pervenuta attraverso l'incorporazione della Deiulemar New Buildings, e per l'incremento dei crediti generato dalla cessione alla controllante di tutte le partecipazioni detenute.

ALTRE INFORMAZIONI

35 Politica di gestione e copertura dei rischi finanziari

La società nello svolgimento della propria attività operativa è esposta ai seguenti rischi finanziari:

- rischio di fluttuazione del cambio;

- rischio di disallineamento temporale dei flussi di cassa;
- rischio di fluttuazione dei tassi d'interesse;
- rischio di credito.

La politica di gestione dei rischi finanziari della società si basa sul principio di una gestione dinamica volta a trarre vantaggio dalla realizzazione di "coperture naturali" ai rischi cui è soggetta, in un'ottica di protezione di valore atteso dal business.

Rischio di cambio

La società opera nel settore del trasporto marittimo in un contesto internazionale. Il mercato di riferimento, i maggiori investimenti della Società ed i principali costi operativi sono generalmente denominati in USD. La valuta funzionale ed i restanti costi operativi sono denominati in euro, pertanto la Società è tendenzialmente esposta al rischio di fluttuazione del cambio euro/dollaro.

La politica di copertura dal rischio di cambio adottata dalla Società, volta ad attenuare gli effetti della sua esposizione strutturale da operazioni in valuta, prevede la realizzazione di "coperture naturali" che si realizzano contraendo finanziamenti in valuta ed utilizzando contratti a termine in valuta (currency forward, options, e currency swaps).

Rischio di liquidità

L'obiettivo di assicurare una corretta gestione dei flussi di cassa in entrata ed in uscita e la conseguente capacità di fare fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, è gestito dalla Società mantenendo un surplus di linee di credito disponibili ed investendo la liquidità in eccesso sul mercato monetario in operazioni prontamente liquidabili.

Rischio di tasso

La Società, a fronte di finanziamenti bancari ottenuti usualmente a tasso variabile, tende a ridurre i rischi di volatilità sul corso dei tassi d'interesse realizzando operazioni di interest rate swap che convertono una percentuale di circa il 20% dell'esposizione al rischio del tasso di interesse, da tasso variabile a tasso fisso.

Rischio di credito

Nell'ambito dello svolgimento dell'attività operativa, la Società opera esclusivamente con controparti di alto standing riconosciute sia a livello nazionale che internazionale. Conseguentemente, il rischio di credito a cui essa risulta sottoposta si è rivelato assolutamente minimale.

35.1 Informazioni integrative relative alle politica di gestione e copertura dei rischi finanziari

La Società, al fine di perseguire obiettivi di governo delle capacità reddituali e di protezione del valore delle attività aziendali, in generale opera secondo una politica di gestione dei rischi basata principalmente sui seguenti criteri:

- informazione al principio della prudenza;
- selezione della qualità delle controparti;
- utilizzo delle cosiddette coperture "naturali" derivanti dalla fisiologica contrapposizione dei flussi generati dal business del trasporto marittimo al fine di minimizzare l'esposizione netta ai rischi finanziari;
- utilizzo di contratti derivati di gestione del rischio in funzione della sussistenza di specifiche esigenze;
- limitazione delle operazioni finanziarie non attinenti all'esercizio dell'attività caratteristica potenzialmente suscettibili di generare rilevanti rischi finanziari aggiuntivi.

In particolare, per quanto attiene l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura, la Società distingue i rischi finanziari relativi all'assunzione di impegni per l'acquisto delle navi, ivi compresi quelli inerenti ai relativi contratti di finanziamento, da quelli riferiti all'attività di negoziazione dei noli ed ai costi operativi afferenti l'esercizio della navigazione.

In relazione alla prima tipologia di rischi, la politica di gestione definita dalla Società prevede una tendenza alla loro copertura, totale o parziale, tenuto conto delle condizioni di mercato e di eventuali obblighi contrattuali, attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati; diversamente, in relazione alla seconda tipologia, l'utilizzo di specifici strumenti finanziari di copertura è limitato in quanto la Società utilizza la citata naturale contrapposizione dei flussi generati dal proprio business.

36 Garanzie

Le garanzie in essere al 31 dicembre 2006 ammontano a euro 43.000 migliaia si riferiscono alla garanzia prestata a favore della società correlata Sakura Immobiliare S.r.l. nei confronti della Banca Antonveneta per le obbligazioni nascenti dagli affidamenti per euro 21.000 migliaia e alla garanzia prestata a favore del venditore del complesso Sakura per euro 22.000 migliaia.

37 Eventi successivi al 31 dicembre 2006

Per gli eventi di rilievo avvenuti dopo al 31 dicembre 2006 si fa rimando a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

38 Rapporti con parti correlate

Nel corso dell'esercizio DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. ha intrattenuto, con le società indicate nella seguente tabella, rapporti di natura

commerciale e finanziaria. Si tratta in ogni caso di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione, regolati comunque a condizioni contrattuali stabilite dalle parti in linea con le ordinarie prassi di mercato:

Società	Costi	Ricavi	Dividendi	Crediti	Debiti
DEIULEMAR Holding S.p.A.	**2.000.000**	**6.279.109**		**36.924.239**	**34.240.000**
DEIULEMAR Shipping S.p.A.	**9.394.870**	**7.088.577**		**358.867**	**24.727**
DEIULEMAR Real Estate S.r.l.		**3.600**			
Energy Coal S.p.A.			**29.568**	**1.518.603**	
Energy Shipping S.p.A.			**18.438**		
Italiana Coke S.p.A.			**600.674**		
Totale	**11.394.870**	**13.371.286**	**648.680**	**38.801.709**	**34.264.727**

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con la controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., i ricavi conseguiti e i costi sostenuti sono relativi alle plusvalenze e alla minusvalenza conseguite nell'ambito dell'operazione di cessione delle partecipazioni del 27 dicembre 2006, secondo valori stabiliti da perizie predisposte da periti indipendenti, mentre i crediti sono afferenti il prezzo residuo per l'acquisto delle partecipazioni, da pagarsi entro il 31 dicembre 2007, il corrispettivo per la cessione dei crediti vantati nei confronti delle partecipate cedute e i crediti derivanti dagli acconti versati nell'ambito del contratto di consolidato fiscale. Si precisa inoltre che il debito di Euro migliaia 34.240 è relativo a dividendi da erogare in seguito alla delibera dell'assemblea ordinaria del 1 giugno 2006 che ha distribuito riserve di utili per Euro migliaia 50.000.

Infine, i rapporti economico/finanziari con la DEIULEMAR Shipping S.p.A. e le altre società correlate riguardano operazioni di natura strettamente commerciale relative all'ordinaria gestione regolate a condizioni e prezzi di mercato.

39 Compensi ad Amministratori e Sindaci

Si riportano di seguito i compensi per gli organi sociali relativi all'esercizio in chiusura:
Amministratore unico: euro 300 migliaia;

Collegio Sindacale: euro 25 migliaia.

40 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Non si segnalano attività di tale natura nell'esercizio 2006.

41 Posizioni o transizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Non si segnalano attività di tale natura nell'esercizio 2006.

13.2 – Bilanci dell'Emittente

Il prospetto informativo contiene informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie tratti dai bilanci dell'Emittente relativi agli esercizi 2005, 2006 sottoposti a revisione contabile, ed al 30 giugno 2007 non sottoposte a revisione contabile.
I bilanci dell'Emittente sono disponibili presso la sede legale dell'Emittente in via Tironi, 3 in Torre del Greco (Na) e presso la sede della Consob, via G.B. Martini, 3 in Roma (Rm).

13.3 – Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

I bilanci dell'Emittente relativi agli esercizi 2005, 2006 sono stati sottoposti a revisione contabile da KPMG S.p.A., mentre la relazione semestrale al 30 giugno 2007, approvata con delibera dell'assemblea ordinaria del 16 ottobre 2007, non è stata sottoposta a revisione contabile.

13.4 – Data delle ultime informazioni finanziarie

Le informazioni finanziarie più recenti incluse nel presente Prospetto Informativo sono quelle relative al semestre al 30 giugno 2007.

13.5– Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

13.5.1 Prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico relativi al 30 giugno 2007

		30/06/2007	31/12/2006
ATTIVITA' NON CORRENTI	**NOTE**	**49.938.492**	**50.647.892**
Immobili, impianti e macchinari	1	37.620.277	38.158.218
- Flotta		*32.868.477*	*33.379.862*
-Terreni		*3.471.302*	*3.471.302*
-Fabbricati		*1.160.197*	*1.180.528*
-Altri beni		*120.301*	*126.526*
Attività immateriali	2	1.348	4.442
Investimenti immobiliari	3	12.316.867	12.485.232
ATTIVITA' CORRENTI		**141.500.910**	**230.932.526**
Rimanenze	4	1.989.761	403.633
Crediti commerciali e altri	5	52.631.494	112.516.747
di cui verso parti correlate		*4.361.998*	*38.801.709*
Crediti tributari	6	407.768	1.175.744
Attività finanziarie	7	264.053	61.114
Disponibilità liquide	8	76.898.836	111.605.549
Attività classificate come possedute per la vendita	9	9.308.998	5.169.739
TOTALE ATTIVITA'		**191.439.402**	**281.580.418**
PATRIMONIO NETTO		**74.361.913**	**144.459.191**
Capitale sociale	10	45.000.000	45.000.000
Riserve	11	21.922.174	82.663.893
Utile/(Perdita) dell'esercizio	12	7.439.739	16.795.298
PASSIVITA' NON CORRENTI		**40.234.972**	**41.501.724**
Fondi relativi al personale	13	226.310	339.901
Obbligazioni in circolazione	15	18.955.138	19.119.038
Finanziamenti bancari	16	20.773.816	21.763.078
Imposte differite passive	17	279.708	279.707
PASSIVITA' CORRENTI		**76.842.517**	**95.619.503**
Fondi per rischi ed oneri	18	208.591	208.591
Finanziamenti bancari	19	1.844.768	4.497.051
Debiti commerciali e altri	20	48.738.331	56.197.243
di cui verso parti correlate		*563.690*	*24.727*
Altre passività finanziarie	21	25.791.886	34.449.856
di cui verso parti correlate		*24.706.807*	*34.240.000*
Debiti tributari	22	258.941	266.762
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		**191.439.402**	**281.580.418**

Conto Economico	**NOTE**	**30/06/2007**	**30/06/2006**
Ricavi		**227.794.133**	**143.153.594**
Ricavi da servizi	21	223.269.995	144.097.899
di cui verso parti correlate		*1.994.325*	4.207.401
Altri ricavi e proventi	22	4.524.138	(944.305)
di cui verso parti correlate		-	
Costi		**216.738.721**	**128.680.422**
Noleggi passivi	23	62.736.484	81.706.564
di cui verso parti correlate		*2.287.934*	*6.306.666*
Costi per materie di consumo	24	8.674.475	11.526.261
Costi per servizi	25	143.303.327	34.104.204
di cui verso parti correlate		*67.635*	128.324
Costi connessi a benefici per i dipendenti	26	1.078.651	442.153
Ammortamenti	27	768.022	248.159
Altri costi	28	177.762	653.081
di cui verso parti correlate			
Risultato operativo		**11.055.412**	**14.473.172**
Proventi da attività finanziarie	29	1.221.827	2.619.833
Oneri finanziari	30	1.569.612	9.924.852
Risultato prima delle imposte		**10.707.627**	**7.168.153**
Imposte sul reddito	**31**	**3.267.888**	**(2.275.163)**
Utile (perdita) dell'esercizio		**7.439.739**	**9.443.316**
Utile per azione	**12**	1,65	2,10

13.5.2 Rendiconto finanziario per il semestre al 30 giugno 2007

	30.06.2007		31.12.2006
Operazioni di gestione reddituale			
Risultato ante imposte	10.707.627		19.003.253
Imposte sul reddito	(3.267.888)		(2.207.955)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	3.095		3.300
Ammortamento immobilizzazioni materiali	764.927		778.972
	8.207.761		**17.577.570**
Fonti (impieghi) di cassa generati da attività di gestione reddituale:			
(Aumento) /diminuzione attività correnti	59.067.101		(34.956.763)
Aumento /(Diminuzione) passività correnti	(16.124.703)		49.430.632
Flusso monetario da attività operativa	**51.150.159**		**32.051.439**
Investimenti in attività materiali	(58.622)		(34.475.170)
Investimenti in attività immateriali	0		(3.800)
Investimenti in partecipazioni e altre attività finanziarie	(4.342.198)		22.516.442
Aumento /(diminuzione) fondi	(113.590)		(17.299.402)
Flusso monetario da attività di investimento	**(4.514.410)**		**(29.261.930)**
Distribuzione dividendi	(77.537.017)		(62.000.000)
Rimborso versamento in conto futuro aumento di capitale	0		0
Aumento /(diminuzione) altre riserve	0		(57.361)
Aumento /(diminuzione) finanziamenti bancari	(3.805.445)		23.028.725
Flusso monetario da attività finanziarie	**(81.342.462)**		**(39.028.636)**
Flusso monetario netto	**(34.706.713)**		**(36.239.127)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	**111.605.549**		**147.844.676**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**76.898.836**		**111.605.549**

13.5.3 Prospetti delle variazioni nelle voci di patrimonio netto per il semestre al 30 giugno 2007

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrap. azioni	Riserva rivalutaz.	Altre riserve	Utile (perdita) del periodo	Totale Patrimonio netto
Destinazione utile dell'esercizio 2005		3.563.038			56.500.788	(60.063.826)	0
Distribuzione dividendi					(62.000.000)		(62.000.000)
Imputazione proventi ed oneri					(57.361)		(57.361)
Utile (perdita) dell'esercizio 2006						16.795.298	16.795.298
Saldo al 31 dicembre 2006	**45.000.000**	**7.655.597**	**15**	**14.383**	**74.993.898**	**16.795.298**	**144.459.191**
Destinazione utile dell'esercizio 2006		839.765			15.955.533	(16.795.298)	0
Distribuzione dividendi					(77.537.017)		(77.537.017)
Utile (perdita) del I semestre 2007						7.439.739	7.439.739
Saldo al 30 giugno 2007	**45.000.000**	**8.495.362**	**15**	**14.383**	**13.412.414**	**7.439.739**	**74.361.913**

13.5.4 Principi contabili e criteri di valutazione adottati nella redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2007

La relazione semestrale al 30 giugno 2007 è stata redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971/99 e successive modificazioni ed integrazioni, in conformità allo IAS 34 "Bilanci Intermedi" emanato dall'International Accounting Standard Board (IASB), così come omologato alla data della presente relazione semestrale.
In applicazione del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, la relazione semestrale della Deiulemar Compagnia di Navigazione SpA al 30 giugno 2007 è redatta, in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board ed omologati dalla Commissione Europea, in vigore alla data del 30 giugno 2007, che comprendono le interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), nonché i precedenti International Accounting Standards (IAS) e le interpretazioni dello Standard Interpretations Committee (SIC) ancora in vigore a tale data. Per semplicità, l'insieme di tutti i principi e delle interpretazioni di riferimento sopra elencati sono di seguito definiti come gli "IFRS".

La relazione semestrale è costituita dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto (tutti espressi in euro) e dalle presenti note esplicative i cui valori sono espressi in migliaia di euro salvo quanto diversamente indicato. L'euro rappresenta la valuta funzionale nonché la moneta di presentazione dei bilanci della società.

Nel seguito sono descritti i principali criteri di valutazione applicati nella redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2007, conformi a quelli utilizzati per la predisposizione

delle situazioni patrimoniali ed economiche di transizione agli IFRS al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, nonché a quelli utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 con l'indicazione, ove applicabile, delle esenzioni previste dall'IFRS 1 e utilizzate dalla Società nella redazione della situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005:

- valutazione delle attività materiali ed immateriali al fair value o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo: per tutte le categorie di cespiti è stato utilizzato il costo o il costo rivalutato. Per nessuna categoria di cespiti è stato adottato il modello del fair value;
- benefici per i dipendenti: tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2005 sono stati iscritti integralmente alla data di transizione agli IFRS, così come gli utili e le perdite attuariali dell'esercizio 2005.

Inoltre, si evidenzia che è stato adottato lo schema di stato patrimoniale che prevede la suddivisione "corrente/non corrente", mentre per il conto economico è stato adottato lo schema con i costi classificati per natura. Il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

Operazioni e saldi in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite in euro, valuta funzionale e moneta di presentazione del bilancio della Società, applicando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del semestre.
Le differenze di cambio derivanti dalla estinzione di tali operazioni o dalla conversione di attività e passività monetarie sono rilevate nel conto economico, mentre per le sole passività in valuta relative ai finanziamenti per l'acquisto di cespiti, relativamente alla parte a medio lungo termine, l'eventuale differenziale risultante dalla contrapposizione tra il cambio storico ed il cambio di fine periodo è rilevato a conto economico per la sola parte eccedente i flussi finanziari netti attivi previsti nella stessa valuta, derivanti da contratti attivi e passivi già stipulati alla data di chiusura del periodo.
Gli utili derivanti da tali differenze se positivi non sono distribuibili.

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, comprensivo degli eventuali oneri accessori di diretta imputazione nonché degli oneri finanziari sostenuti nel periodo di realizzazione del bene.
I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti; quelli aventi natura straordinaria, come i costi di manutenzione ciclica, sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono soltanto a condizione che vi sia un incremento dei benefici economici futuri generati dal bene.
Il costo, determinato come sopra indicato, dei cespiti la cui utilizzazione è limitata nel tempo è sistematicamente ammortizzato in ogni periodo a quote costanti sulla base della stimata vita economico-tecnica, attraverso l'utilizzo di aliquote d'ammortamento atte a rappresentare la stimata vita utile dei beni. Qualora parti significative di tali attività materiali abbiano differenti vite utili, tali componenti sono contabilizzate separatamente. I terreni, sia liberi da costruzione sia annessi a fabbricati civili e industriali, non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.
Le aliquote di ammortamento utilizzate su base annua e rappresentative della vita utile dei beni materiali sono quelle riportate nella seguente tabella:

Descrizione	Aliquota annua d'ammortamento
Fabbricati	3%
Impianti e macchinario	5%-20%
Attrezzature industriali e commerciali	12% - 25%
Altri beni (macchine elettroniche, mobili e macchine d'ufficio, automezzi)	12% - 25%
Flotta	4% - 25%

In presenza di indicatori specifici circa il rischio di mancato recupero del valore di carico delle attività materiali, queste sono sottoposte ad una verifica per rilevarne eventuali perdite di valore ("impairment test"). Tale verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività (rappresentato dal maggiore tra il valore d'uso ed il presumibile valore di mercato, al netto dei costi di vendita) e nel confronto con il relativo valore netto contabile. Se quest'ultimo risulta superiore, le attività sono svalutate fino a concorrenza del valore recuperabile.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi ante imposte sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.
Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, questo è eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) è rilevata a conto economico nel periodo della suddetta eliminazione.
I contributi ricevuti a fronte di investimenti relativi ai beni materiali sono rilevati al fair value, quando il loro ammontare è attendibilmente determinabile, vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno rispettate le condizioni previste per l'ottenimento degli stessi; questi sono rilevati in contropartita nei risconti passivi e sono imputati a conto economico in relazione alla vita utile dei cespiti cui si riferiscono a partire dall'esercizio in cui è completata la realizzazione dell'investimento.

Leasing

Leasing finanziari

I leasing di beni in cui la Società assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene, sono contabilizzati come leasing finanziari. I beni acquistati nell'ambito di un leasing finanziario sono rilevati per un importo pari al minore tra il fair value del bene ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla data di inizio del leasing, al netto degli ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore. I beni acquisiti mediante leasing finanziario sono ammortizzati sulla base della loro vita utile.

Leasing operativi

Tutti i leasing in cui la Società non assume sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono contabilizzati come leasing operativi. I pagamenti per un leasing operativo sono rilevati come costo a quote costanti per tutta la durata del leasing.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono rilevate al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per le attività materiali.
Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, sulla base della loro residua possibilità di utilizzazione, in relazione alla vita utile del bene. Le eventuali perdite di valore, così come eventuali ripristini, sono determinate con le stesse modalità precedentemente indicate per le attività materiali. Per le attività immateriali a vita utile indefinita e per quelle in corso di realizzazione l'impairment

test sopra descritto viene effettuato annualmente ed ogni qualvolta ne sussistano i presupposti.
Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un'attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione e il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o un apprezzamento degli stessi nel tempo sono rilevati al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per gli immobili, impianti e macchinari, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Per tali attività viene inoltre indicato il relativo fair value.
La vita utile stimata dalla Società, per le varie classi di investimenti immobiliari, è la medesima utilizzata per la categoria delle immobilizzazioni materiali.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate o soggette a controllo congiunto sono valutate al costo. Tale valore è rettificato nei casi in cui viene accertata l'eventuale obiettiva evidenza che la partecipazione abbia subito una riduzione di valore, identificata come differenza con il valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con l'imputazione del relativo effetto a conto economico.
Le partecipazioni in altre imprese sono valutate come le attività disponibili per la vendita.

Rimanenze

Comprendono le prestazioni in corso di esecuzione e le rimanenze di materiali di consumo.
Le prestazioni in corso di esecuzione riguardano navi prese ed impiegate a viaggio, valutate al minore tra i costi sostenuti alla data di chiusura dell'esercizio ed il presumibile valore dei benefici economici derivanti dalle relative prestazioni dei servizi.
Le rimanenze di materiali di consumo sono riferite alle giacenze di combustibili a bordo delle navi di proprietà e a noleggio impiegate a base viaggio. Tali rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore netto di presumibile realizzo. Il costo di acquisto è determinato attraverso l'applicazione del metodo FIFO.

Crediti commerciali e altri

I crediti commerciali e altri sono inizialmente iscritti al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso d'interesse effettivo, al netto delle relative perdite di valore riferite alle somme ritenute inesigibili, iscritte in appositi fondi di svalutazione rettificativi. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore dei flussi di cassa futuri attesi.
I crediti commerciali e altri, la cui scadenza rientra entro l'esercizio, non sono attualizzati.
I crediti in valuta diversa dall'euro sono allineati ai cambi di fine periodo.

Contratti derivati

La Società utilizza strumenti derivati allo scopo di coprire la propria esposizione al rischio finanziario di tasso di interesse e per la gestione del rischio operativo sui noli attraverso i cosiddetti "FFA – Freight Forward Agreement". Quest'ultimi strumenti, laddove perdano la loro iniziale connotazione e non si configurano come strumenti idonei alla copertura ed efficaci nello sterilizzare il rischio di sottostanti attività o passività o impegni assunti dalla Società, sono contabilizzati come strumenti di negoziazione e, di conseguenza, le attività e le passività derivate sono valutate al fair value con contropartita di conto economico.
Secondo quanto stabilito dallo IAS 39, i contratti derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per le operazioni di copertura ("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, le eventuali transazioni non ancora intercorse oggetto di copertura dall'esposizione al rischio di variazione nei flussi finanziari sono ritenute altamente probabili, l'efficacia può essere attendibilmente misurata.
Qualora un contratto derivato sia designato a copertura dell'esposizione alle variazioni di fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge), gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto.
Quando uno strumento è designato a copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile (cash flow hedge), esso viene rilevato al fair value con imputazione delle relative variazioni direttamente a patrimonio netto per la parte efficace; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto ed imputati a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. L'eventuale parte inefficace è invece contabilizzata immediatamente a conto economico.

I derivati sono stati contabilizzati con data di negoziazione.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritte al valore nominale e comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

Attività classificate come possedute per la vendita

Le attività classificate come possedute per la vendita sono valutate al fair value, che alla data di iniziale rilevazione normalmente corrisponde al costo dell'operazione; gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del fair value vengono sospesi in una specifica riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene dismessa o non viene rilevata una perdita di valore.
Qualora non sia possibile determinare il fair value in modo attendibile la valutazione rimane al costo.

Fondi relativi al personale

La passività relativa ai benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza alla cessazione del rapporto di lavoro in conformità alle norme di legge in vigore ed ai contratti collettivi di lavoro, rappresentati dal Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato, è iscritta nel periodo di maturazione del diritto, al netto delle eventuali attività al servizio del piano e delle anticipazioni corrisposte, ed è determinata sulla base di ipotesi attuariali e rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.
Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono interamente imputati al conto economico del periodo di riferimento.
A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso quest'ultima verserà i contributi TFR ad un conto di tesoreria istituito presso l'INPS). Allo stato attuale, in considerazione del fatto che tutti i dipendenti hanno optato per il mantenimento del TFR in azienda, tale aspetto non ha generato nessuna modifica alle ipotesi attuariali del calcolo del TFR maturato alla fine del precedente esercizio.

Obbligazioni in circolazione e finanziamenti bancari

Le obbligazioni in circolazione ed i finanziamenti bancari sono iscritti al fair value, normalmente pari all'ammontare incassato, rettificato degli eventuali costi o proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.
Le obbligazioni in circolazione ed i finanziamenti sono eliminati dal bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la società non è più coinvolta nella loro gestione né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti estinti o ceduti.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) nei confronti di terzi che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.
Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Debiti commerciali e altri

I debiti commerciali e altri sono iscritti al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso d'interesse effettivo. I debiti commerciali e altri, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati.
I debiti in valuta diversa dall'euro sono allineati ai cambi di fine periodo.

Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo, corrispondente al fair value della passività al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'emissione della passività finanziaria stessa.
Successivamente alla rilevazione iniziale, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo originale.
Le passività finanziarie sono eliminate dal bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la Società non è più coinvolta nella loro gestione né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti estinti/ceduti.

Ricavi

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico per competenza nel periodo in cui i servizi sono resi, nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (fair value) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. Alla data di fine periodo, secondo la tipologia di operazione, la competenza del ricavo viene determinata sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- con riferimento a navi noleggiate "a tempo", sulla base dell'avanzamento del contratto di noleggio in corso alla data di chiusura dell'esercizio, utilizzando il metodo del "pro-rata temporis", in base al numero di giorni di servizio effettivo prestato;
- con riferimento a navi noleggiate "a viaggio", fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

I proventi per interessi (così come gli oneri per interessi) sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore delle relative attività (e passività finanziarie), utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Imposte sul reddito

Sono iscritte sulla base di una stima realistica degli oneri di imposta da assolvere, in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili.
Il relativo debito è esposto tra le passività correnti dello stato patrimoniale nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati. L'eventuale sbilancio positivo è iscritto tra le attività correnti nella voce "Crediti tributari".
A partire dall'esercizio 2005 la società ha aderito ai sensi del Dlgs. 344/03 al consolidato fiscale nazionale predisposto dalla controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., conseguentemente i debiti e i crediti per imposte correnti, relativamente all'IRES, sono esposti, rispettivamente, nelle voci "Debiti commerciali e altri" e "Crediti commerciali e altri". Il rapporto tra le società interessate è definito in base alle condizioni previste da apposito contratto di regolamento tra le società aderenti al Consolidato Fiscale Nazionale.

Si segnala, inoltre, che la società beneficia delle agevolazioni di cui al D.L. 30/12/97 n. 457, convertito in legge n. 30 del 27/2/1998 riguardante il riconoscimento di una base imponibile ai fini IRES pari al 20% del reddito derivante dall'impiego di navi iscritte nel Registro internazionale, mentre ai fini IRAP con D.Lgs 10/4/1998 n. 137 la società beneficia della esclusione dalla tassazione della quota parte del valore della produzione attribuibile all'impiego delle navi iscritte nel Registro internazionale.
Le imposte anticipate e quelle differite risultanti dalle differenze temporanee tra il valore di bilancio delle attività e passività, determinato dall'applicazione dei criteri precedentemente descritti, e il valore fiscale delle stesse, derivante dall'applicazione della normativa vigente, sono iscritte:

- le prime solo se è probabile che ci sia un sufficiente reddito imponibile che ne consenta il recupero;
- le seconde, se esistenti, in ogni caso.

Stime e valutazioni

Come previsto dagli IFRS, la redazione dei prospetti contabili richiede l'effettuazione di stime e l'elaborazione di ipotesi, che si riflettono nella determinazione dei valori contabili delle attività e delle passività nonché delle informazioni fornite nelle note esplicative, anche in riferimento alle attività e passività potenziali in essere alla chiusura del periodo. Tali stime ed ipotesi sono utilizzate, in particolare, per la determinazione degli ammortamenti, dei test d'impairment delle attività (compresa la valutazione dei crediti), dei fondi per accantonamenti, dei benefici ai dipendenti, delle imposte anticipate e differite.
I risultati effettivi che si consuntiveranno potrebbero, quindi, differire da tali stime ed ipotesi; peraltro, le stime e le ipotesi sono riviste ed aggiornate periodicamente e gli effetti derivanti da ogni loro variazione sono immediatamente riflessi in bilancio.

Informativa di settore

Lo IAS 14 richiede che nel bilancio sia fornita un'informativa relativa ai diversi settori di attività ed alle diverse aree geografiche in cui opera la Società, per aiutare gli utilizzatori del bilancio a comprendere meglio i risultati ed i rischi dell'attività nonché ad effettuare propri giudizi. In particolare, i settori di attività e/o geografici devono essere oggetto di informativa qualora i relativi dati economici o patrimoniali (ricavi, attività e risultato economico) rappresentino più del 10% dei corrispondenti valori complessivi, in modo che siano evidenziati almeno il 75% del totale dei ricavi.

Tenuto conto delle definizioni di settore di attività e settore geografico previste dallo IAS 14, basate su rischi e benefici di settore diversi da quelli degli altri settori, le analisi sviluppate con riferimento alle attività operate dalla Società hanno evidenziato che il settore del trasporto marittimo internazionale di merci nelle sue varie forme, rappresenta la totalità dei ricavi.

L'attività della Società infine, che è diretta dalla sede italiana, si svolge in acque internazionali e pertanto non appartenendo geograficamente a nessuna area o nazione in particolare considera l'intero mercato mondiale come unico.

In considerazione di quanto esposto, l'informativa richiesta dallo IAS 14 risulta non rilevante ai fini sopra indicati e, pertanto, non è fornita.

13.5.5 – Analisi delle principali voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico relative al semestre al 30 giugno 2007

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Nel seguito vengono fornite le note di commento alle voci dello stato patrimoniale, con l'indicazione del valore al 30 giugno 2007 e del corrispondente valore al 31 dicembre 2006 (in parentesi).

ATTIVITA' NON CORRENTI

2 <u>Immobili, impianti e macchinari/Euro migliaia 37.620 (38.158)</u>

Nella successive tabelle sono riportate le movimentazioni del periodo comparate con quelle dell'esercizio precedente relative alla flotta e quelle relative alle altre categorie di beni materiali.

La variazione del semestre è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati, al netto degli ammortamenti di periodo.

a Flotta / Euro migliaia 32.868 (33.380)

La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia 512, è imputabile interamente all'ammortamento della **M/N Michele Iuliano** il cui valore netto al 30 giugno 2007 è di Euro migliaia 27.478. Il saldo residuo della voce in oggetto, pari a Euro migliaia 5.390, risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2006 ed è rappresento dagli acconti versati nel corso dell'esercizio 2006 dalla società al cantiere per la costruzione di due unità navali.

In particolare tali unità sono di seguito descritte:

- **Flotta in costruzione HULL 1435** per un importo pari a Euro migliaia 2.695 e comprende il primo acconto, per JPY 404.971 migliaia, pagato al venditore CLIO MARINE INC per una una unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". Il contratto di

costruzione e vendita è stato stipulato in data 27/10/06 per un importo complessivo di JPY 4.049.710 migliaia.

La consegna di tale nave è prevista per settembre 2009.

- **Flotta in costruzione HULL 1436** per un importo pari a Euro migliaia 2.695 e comprende il primo acconto, per JPY 404.971 migliaia, pagato al venditore CLIO MARINE INC per una una unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". Il contratto di costruzione e vendita è stato stipulato in data 27/10/06 per un importo complessivo di JPY 4.049.710 migliaia.

La consegna di tale nave è prevista per marzo 2010.

Descrizione	Flotta	Flotta in costruzione	Totale
Saldo al 01/01/06	-	-	-
Acquisti dell'esercizio	28.259	5.390	33.649
Ammortamento dell'esercizio	(269)	-	(269)
Alienazioni	-	-	-
Saldo al 01/01/07	**27.990**	**5.390**	**33.380**
Acquisti del periodo	-	-	-
Alienazioni del periodo	-	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-
Ammortamento del periodo	(512)	-	(512)
Saldo al 30/06/07	**27.478**	**5.390**	**32.868**

Di seguito si espone la descrizione e la tabella riepilogativa di tutte le restanti immobilizzazioni che costituiscono la voce "Immobili, impianti e macchinari":

b Terreni / Euro migliaia 3.471 (3.471)

La voce in oggetto non ha subito alcuna variazione rispetto al precedente periodo di riferimento. Il valore del terreni, pertinenze di fabbricati, è stato stimato mediante perizia predisposta da periti indipendenti.

c Fabbricati / Euro migliaia 1.160 (1.181)

La voce in esame è relativa all'immobile adibito a sede legale. La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia -21, è relativa essenzialmente agli ammortamenti del periodo.

Il fair value alla data di chiusura del periodo relativo ai fabbricati in oggetto, comprensivi dei terreni sottostanti è pari a circa Euro 3.500 migliaia.

d Altri beni / Euro migliaia 120 (127)

La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia -7, è relativa essenzialmente alle nuove capitalizzazioni dell'esercizio al netto degli ammortamenti .

Descrizione	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Macch. Elettr.	Mobili d'ufficio	Macchine d'ufficio	Autovett.	Totale
Saldo al 01/01/06	**3.471**	**1.362**	**23**	**184**	**58**	**83**	**91**	**5.272**
Acquisti dell'esercizio	-	3	25	13	-	3	2	**46**
Alienazioni dell'esercizio	-	-	-	- 98	-	-	- 11	- **109**
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-	88	-	-	11	**99**
Ammortamenti precedenti	-	- 143	- 8	- 145	- 18	- 74	- 72	- **460**
Ammortamenti dell'esercizio	-	- 42	- 2	- 13	- 6	- 3	- 6	- **71**
Saldo al 31/12/06	**3.471**	**1.180**	**38**	**29**	**34**	**9**	**15**	**4.777**
Acquisti del periodo	-	-	-	2	7	-	-	**9**
Alienazioni del periodo	-	-	-	-	-	-	-	**-**
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-	-	-	-	-	**-**
Ammortamenti del periodo	-	- 21	- 2	- 5	- 3	- 1	- 2	- **34**
Saldo al 30/06/07	**3.471**	**1.159**	**36**	**26**	**38**	**7**	**12**	**4.752**

2 <u>Attività immateriali</u> / Euro migliaia 1 (4)

Nella tabella seguente sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.

La variazione, rispetto al periodo precedente, è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati, al netto degli ammortamenti del primo semestre 2007.

(Valori in Euro)

Descrizione	Software	Totale
Saldo al 01/01/06	**6.199**	**6.199**
Acquisti dell'esercizio	3.800	**3.800**
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti precedenti	- 2.257	- **2.257**
Ammortamenti dell'esercizio	- 3.300	- **3.300**
Saldo al 31/12/06	**4.442**	**4.442**
Acquisti del periodo	-	-
Alienazioni del periodo	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti del periodo	- 3.094	- **3.094**
Saldo al 30/06/07	**1.348**	**1.348**

La voce "Diritti di brevetto industriale ed utilizzazione opere dell'ingegno", pari a Euro migliaia 1 è relativa a costi sostenuti per l'acquisto di software aziendali acquisiti nel 2006 con licenze d'uso a tempo indeterminato.

3 Investimenti immobiliari / Euro migliaia 12.317 (12.485)

Nella tabella seguente sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.
La voce in esame accoglie gli immobili posseduti al fine di conseguire un canone di locazione. La variazione rispetto al periodo precedente è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati al netto degli ammortamenti del primo semestre 2007.

Descrizione	Investimenti immobiliari	Totale
Saldo al 01/01/06	**14.390**	**14.390**
Acquisti dell'esercizio	789	**789**
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti precedenti	- 2.257	- **2.257**
Ammortamenti dell'esercizio	- 437	- **437**
Saldo al 31/12/06	**12.485**	**12.485**
Acquisti del periodo	50	**50**
Alienazioni del periodo	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti del periodo	- 218	- **218**
Saldo al 30/06/07	**12.317**	**12.317**

Il fair value alla data di chiusura dell'esercizio relativo agli investimenti immobiliari comprensivi dei terreni sottostanti è pari a circa Euro 30.000 migliaia.

ATTIVITA' CORRENTI

4 <u>Rimanenze</u> / Euro migliaia 1.990 (404)

In tale voce sono ricomprese le prestazioni in corso di esecuzione relative a navi prese e impiegate a viaggio, c.d. Back to Back (BTB) per Euro migliaia 1.403. Il residuo importo di Euro migliaia 587 si riferisce a giacenze di combustibili a bordo delle navi prese a noleggio ed impiegate a base viaggio, la valutazione di tali rimanenze è stata effettuata su base FIFO.

5 Crediti commerciali e altri /Euro migliaia 52.631 (112.517)

La voce comprende essenzialmente:

	30.06.2007	31.12.2006
Crediti verso clienti	34.014	45.271
Crediti verso imprese controllanti	4.344	36.924
Crediti verso altri	8.615	27.915
Ratei e risconti attivi	5.658	2.407
Totale	**52.631**	**112.517**

a) Crediti verso clienti/Euro migliaia 34.014 (45.271)

Trattasi, prevalentemente di crediti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli relativi all'utilizzo delle navi impiegate) e di crediti risultanti dai contratti derivati sui noli oltre le altre attività.

b) Crediti verso imprese controllanti / Euro migliaia 4.344 (36.924)

Sono costituiti principalmente dal credito residuo di euro migliaia 4.065 vantato nei confronti della Deiulemar Holding S.p.A. come corrispettivo per la cessione di crediti vantati verso le partecipate cedute in data in data 27 dicembre 2006 e per Euro migliaia 279 dai crediti relativi agli acconti IRES versati alla controllante ai sensi del Dlgs. 344/03 che disciplina il Consolidato Fiscale Nazionale. La riduzione del saldo è imputabile all'incasso di parte del credito verso la Deiulemar Holding S.p.A. derivante dalla cessione di crediti.

c) Crediti verso altri/ Euro migliaia 8.615 (27.915)

La riduzione del saldo è dovuta all'incasso del credito derivante dalla cessione della partecipazione in "Deiulemar Shipping S.p.A.. La voce risulta così composta:

- euro 4.909 migliaia per contributi a fondo perduto ex lege 488/92 da incassare a fronte di un investimento complessivo di euro 14.700 migliaia relativo alla realizzazione di un complesso turistico denominato Hotel Poseidon. Il credito originario di Euro migliaia 6.974 era stato rilevato nel bilancio al 31 dicembre 2006 in quanto in tale esercizio si erano verificati gli eventi che garantiscono la ragionevole certezza dell'incasso del contributo. Nel corso del semestre in esame tale credito è stato incassato per Euro migliaia 2.065.
- euro 1.658 migliaia per acconti verso fornitori, armatori, agenzie per i servizi prestati nei porti per l'approdo delle navi di proprietà e di terzi;

- euro 1.491 migliaia per depositi cauzionali esigibili a breve;
- euro 508 migliaia per anticipi ad agenzie;
- euro 22 migliaia verso IPSEMA;
- euro 11 migliaia per cessione credito;
- euro 8 migliaia per crediti vari;
- euro 8 migliaia per crediti verso INAIL.

d) Ratei e risconti attivi/Euro migliaia 5.658 (2.407)

Ratei attivi	**30/06/2007**	**31/12/2006**
Noli attivi viaggi in corso	1.175	137
Interessi attivi sui vincoli	479	10
Altri ratei		8
Sub totale	**1.654**	**155**
Risconti attivi	**30/06/2007**	**31/12/2006**
Noli passivi viaggi in corso	3.572	2.005
Commissioni su viaggi in corso	-	12
Commissioni	429	101
Assicurazioni	-	133
Altri risconti	3	1
Sub totale	**4.004**	**2.252**
Totale ratei e risconti attivi	**5.658**	**2.407**

I ratei ed i risconti attivi rappresentano rispettivamente la quota di ricavi di competenza del 2007 e la quota di costi di competenza del periodo successivo entrambe per prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni di viaggio.

6 Crediti tributari / Euro migliaia 408 (1.176)

I crediti tributari ammontano a Euro 408 migliaia, questa voce include i seguenti crediti (valori in euro):

	30.06. 2007	31.12.2006
▪ Acconti IRAP	-	€ 822.484
▪ Erario c/liquidazione IVA	€ 230.020	€ 268.406
▪ Ritenute subite su interessi attivi	€ 92.895	-
▪ Crediti verso l'erario chiesti a rimborso	€ 40.925	€ 40.925

▪ Altri crediti d'imposta su dividendi	€ 40.151	€ 40.151
▪ Crediti per IRPEG	€ 1.662	€ 1.662
▪ Crediti per ritenute versate in eccesso	€ 1.550	€ 1.550
▪ Acconti per imposte di rivalutazione su T.F.R.	€ 565	€ 565
Totale	**€ 407.768**	**€ 1.175.743**

7 Attività finanziarie / Euro migliaia 264 (61)

La voce comprende circa euro migliaia 264 di attività generate dai contratti derivati stipulati per fronteggiare rischi di tasso e di cambio a fronte di euro migliaia 61 presenti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2006.

Il dettaglio delle attività finanziarie presenti nella semestrale al 30 giugno 2007 e del relativo fair value, suddivisi per tipologia di strumento utilizzato e valuta di riferimento, è riportato nella tabella che segue. Riguardo alle finalità di stipula, si rimanda a quanto esposto in relazione alla politica di gestione e copertura dei rischi finanziari.

(Valori interi)

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su tassi					
IRS	USD	5.000.000	60	Tasso fisso 4,83%	125.471
IRS amortizing	EUR	1.016.167	66	Tasso fisso 3,75% fino a barriera su USD libor 6 mesi, oltre USD libor 6 mesi	10.354
Totale					**135.825**

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Call Option	USD	500.000	1,317	1	Plain Vanilla	9.820
Call Option	USD	500.000	1,317	2	Plain Vanilla	10.506
Call Option	USD	500.000	1,317	3	Plain Vanilla	11.114
Call Option	USD	500.000	1,317	4	Plain Vanilla	11.829

Call Option	USD	500.000	1,317	5	Plain Vanilla	12.464
Call Option	USD	500.000	1,317	6	Plain Vanilla	13.056
Totale						**68.789**

Tipo di strumento	**Valuta Nozionale**	**Nozionale**	**Strike**	**Durata Residua (giorni)**	**Descrizione**	**Fair value (euro)**
Derivati su cambi						
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	3	K-out 1,37	4.318
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	10	K-out 1,37	3.756
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	17	K-out 1,37	3.319
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	24	K-out 1,37	2.754
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	31	K-out 1,37	2.341
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	38	K-out 1,37	2.046
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	45	K-out 1,37	1.823
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	52	K-out 1,37	1.626
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	59	K-out 1,37	1.463
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	66	K-out 1,37	1.322
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	73	K-out 1,37	1.201
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	80	K-out 1,37	1.096
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	87	K-out 1,37	1.005
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	94	K-out 1,37	917
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	101	K-out 1,37	837
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	108	K-out 1,37	767
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	115	K-out 1,37	704
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	122	K-out 1,37	648
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	129	K-out 1,37	593
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	136	K-out 1,37	544
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	142	K-out 1,37	506
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	150	K-out 1,37	461
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	157	K-out 1,37	423
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	164	K-out 1,37	386
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	171	K-out 1,37	354
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	174	K-out 1,37	344
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	193	K-out 1,37	278
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	200	K-out 1,37	261
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	207	K-out 1,37	243
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	214	K-out 1,37	225
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	221	K-out 1,37	210
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	228	K-out 1,37	196
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	235	K-out 1,37	194
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	242	K-out 1,37	173
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	249	K-out 1,37	163
Totale						**37.792**

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Call Option	USD	250.000	1,305	1	K-out 1,3550	2.790
Call Option	USD	250.000	1,305	2	K-out 1,3550	2.156
Call Option	USD	250.000	1,305	3	K-out 1,3550	1.864
Call Option	USD	250.000	1,305	4	K-out 1,3550	1.607
Call Option	USD	250.000	1,305	5	K-out 1,3550	1.451
Call Option	USD	250.000	1,305	5,5	K-out 1,3550	1.383
Call Option	USD	250.000	1,305	6	K-out 1,3550	1.336
Call Option	USD	250.000	1,305	6,5	K-out 1,3550	1.270
Call Option	USD	250.000	1,305	7	K-out 1,3550	1.225
Call Option	USD	250.000	1,305	7,5	K-out 1,3550	1.175
Call Option	USD	250.000	1,305	8	K-out 1,3550	1.146
Call Option	USD	250.000	1,305	8,5	K-out 1,3550	1.106
Call Option	USD	250.000	1,305	9	K-out 1,3550	1.077
Call Option	USD	250.000	1,305	9,5	K-out 1,3550	1.043
Call Option	USD	250.000		10	K-out 1,3550	1.018
Totale						**21.647**

8 Disponibilità liquide / Euro migliaia 76.899 (111.606)

La voce comprende:

c) Depositi bancari e postali liberi, pari ad euro migliaia 76.894, costituti da disponibilità finanziarie esistenti, a fine periodo, presso le Banche e presso l'Amministrazione P.T.;

d) Denaro e valori in cassa, complessivamente pari ad euro migliaia 5, costituiti essenzialmente da giacenze presso la sede sociale.

9 Attività classificate come possedute per la vendita / Euro migliaia 9.309 (5.170)

La voce comprende titoli che la società ha acquistato come investimento duraturo per un controvalore di euro 1.013 migliaia il cui fair value alla data di chiusura del periodo era pari a euro 916 migliaia, sostanzialmente invariato rispetto alla data di chiusura del bilancio 2006. Il saldo residuo si riferisce al valore dei pronti contro termine in essere alla data di chiusura del periodo. Si informa che la polizza di capitalizzazione sottoscritta con la Generali Vita, inclusa nel saldo della voce al 31 dicembre 2006 per circa euro 4.254 migliaia, è stata estinta anticipatamente nel mese di gennaio del 2007.

Gli strumenti finanziari che la società ha acquistato come investimento duraturo contengono euro 150 migliaia relativi ad un titolo a rendimento variabile con scadenza nel 2010 acquistato nel corso dell'esercizio 2005, e tre titoli emessi in dollari per 1.025 migliaia, che la Società ha acquistato nel corso dell'esercizio 2006, con le caratteristiche esposte nel seguito (valori interi):

Tipologia di strumento	Nominale USD	Durata Residua	Tasso	Costo (euro)	Fair value 31/12/06 (euro)
Titolo a tasso fisso	400.000	1,7 anni	3,875%	337.182	298.589
Titolo a tasso fisso	275.000	2,4 anni	3,25%	231.131	201.270
Titolo a tasso variabile	350.000	2,2 anni	Indicizzato al Libor	295.035	266.303
Totale				**863.348**	**766.162**

PATRIMONIO NETTO / EURO MIGLIAIA 74.362 (144.459)

10 Capitale Sociale / Euro migliaia 45.000 (45.000)

Il capitale sociale, costituito da n. 4.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 cadauna, interamente sottoscritte e versate, non risulta variato rispetto alla data di chiusura dell'esercizio precedente ed è pari ad Euro migliaia 45.000.

11 Riserve / Euro migliaia 21.922 (82.664)

Sono costituite da:

- Riserva di rivalutazione / Euro migliaia 14 (14).
  L'importo per Euro migliaia 14 è relativo alla riserva per la L. 19 marzo1983 n.72.
- Riserva da valutazione titoli/Euro migliaia -61 (-61).
  Questa riserva contiene la variazione del Fair Value dei titoli classificati come posseduti per la vendita.
- Riserva legale / Euro migliaia 8.495 (7.656).
  La riserva legale si incrementa per la destinazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti, come previsto dall'art. 2430 del Codice Civile, del 5% dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.
- Altre riserve / Euro migliaia 13.474 (75.055).

Il saldo delle altre riserve è composto come segue:

- Riserva straordinaria / Euro migliaia 0 (41.634).

Si tratta della riserva disponibile formata con utili di esercizi precedenti. La variazione negativa di Euro migliaia 41.634 rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente scaturisce dall'effetto combinato dell'allocazione alla riserva di parte dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 per Euro migliaia 6.056 e della Riserva utili su

cambi di Euro migliaia 8.810, e, inoltre, dalle distribuzioni di dividendi di Euro migliaia 56.500. In particolare, l'assemblea del 19 giugno 2007 deliberava la distribuzione di Euro 52.830 migliaia e l'assemblea del 29 giugno 2007 deliberava l'ulteriore distribuzione di Euro migliaia 8.810 relativi all'importo riclassificato della riserva utili su cambi, di euro migliaia 6.056 relativi all'utile dell'esercizio in chiusura al netto degli effetti negativi derivanti dall'applicazione degli IFRS per Euro migliaia 11.196.

- Riserva contributi legge 488/92 Euro migliaia 9.900 (0)

Si è formata per effetto della destinazione del risultato dell'esercizio 2006 come deliberato dall'assemblea del 29 giugno 2007 ed è destinata all'apporto di mezzi propri in ottemperanza all'articolo 6 del decreto di concessione provvisoria dei contributi in oggetto.

- Riserva contributi legge 132/94/Euro migliaia 3.440 (3.440)

Si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la costruzione delle M/n, conferite il 31 maggio 2005, Capitano Giovanni, Raffaele Iuliano, Leonardo Lembo, Pasquale Della Gatta, Giovanna Iuliano, Filippo Lembo relativamente agli esercizi 1995, 1996, 1997. Per tale riserva, in sospensione d'imposta, non è stato effettuato nessuno stanziamento d'imposta in quanto non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione.

- Riserva contributi L.600/82/Euro migliaia 134 (134)

Si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la demolizione delle navi di proprietà avvenuta in esercizi precedenti.

- Riserva utili su cambi/Euro migliaia 0 (8.810)

La riserva accoglie l'accantonamento degli utili su cambi derivanti dalla valutazione effettuata alla data di chiusura del periodo così come indicato dall'art. 2426 n.8 Bis. Poiché, preso atto del tasso di cambio al 31/12/06, è risultato che gli utili su cambi accantonati al 31/12/05 si sono realizzati e quindi sono venuti meno i presupposti di legge che ne avevano richiesto l'originaria appostazione, tale riserva è stata riclassificata nella riserva straordinaria.

- Riserva da conversione IFRS/ Euro migliaia 0 (21.038)

Rappresenta la riserva relativa alle rettifiche da prima adozione degli IFRS interamente distribuita in quanto divenuta disponibile ai sensi degli artt. 6 e 7 del Dlgs. 38/2005. La distribuzione in oggetto è stata deliberata dall'assemblea ordinaria del 29 giugno 2007.

12 Utile per azione

Nella tabella seguente è riportato l'utile base per azione. Per i due periodi oggetto di comparazione si evidenzia che in assenza di opzioni e di obbligazioni convertibili, l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione illustrato in tabella; inoltre, non essendovi utili / perdite da attività cessate, l'utile base per azione coincide con l'utile base per azione da attività in funzionamento.

	30/06/2007	30/06/2006
Utile esercizio (Euro migliaia)	7.440	9.443
N° medio azioni (migliaia)	4.500	4.500
Utile base per azioni (Euro)	1,65	2,10

PASSIVITA' NON CORRENTI

13 Fondi relativi al personale / Euro migliaia 226 (340)

Al 31 dicembre 2006 e al 30 giugno 2007, il saldo di tale voce si riferisce esclusivamente al TFR spettante a tutti i dipendenti della società alla fine del rapporto di lavoro.
La tabella seguente illustra le variazioni avvenute nell'esercizio:

	30.06.2007	31.12.2006
Saldo iniziale	340	307
Accantonamenti rilevati a conto economico	26	53
Utilizzi	(140)	(20)
Altre variazioni	-	-
Saldo finale	226	340

Si riportano di seguito le principali assunzioni effettuate per il processo di stima attuariale del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato al 30 giugno 2007:

Ipotesi finanziarie:

Tasso annuo di attualizzazione 4,25%

Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%
Tassi annuo di incremento salariale	3,00% (tasso medio ponderato dei diversi livelli)
Ipotesi demografiche:	
Mortalità:	ISTAT 2000
Inabilità:	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento:	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Altre ipotesi:	
Frequenze annue di turnover	3,00%
Frequenze annue di anticipazioni	1,00%

Lo stanziamento del primo semestre 2007, pari a Euro migliaia 26, sulla base delle ipotesi su menzionate, è così composto:

Costo del servizio ("service cost"): Euro migliaia 19

Onere finanziario ("interest cost"): Euro migliaia 7

Utile attuariale ("actuarial gain"): Euro migliaia 0

14 Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta della società al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006 può essere così sintetizzata:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(Valori in migliaia di euro)	Nota	30/06/2007	31/12/2006
Passività finanziarie non correnti		**(39.729)**	**(40.882)**
Obbligazioni in circolazione	15	(18.955)	(19.119)
Finanziamenti a lungo termine	16	(20.774)	(21.763)
Indebitamento finanziario netto a m/l termine		**(39.729)**	**(40.882)**
Passività finanziarie correnti		**(27.637)**	**(38.757)**
Finanziamenti bancari - Quota a breve	18	(1.845)	(4.497)
Altre passività finanziarie	21	(25.792)	(34.260)
Disponibilità liquide	8	76.899	111.606
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**49.262**	**72.849**
Posizione finanziaria netta complessiva		**9.533**	**31.967**

Da tale situazione si evince che l'indebitamento finanziario netto a m/l termine è rimasto sostanzialmente invariato, mentre la diminuzione del saldo attivo è imputabile all'assorbimento delle risorse legato alla distribuzione di dividendi nell'ambito della strategia volta a portare in equilibrio la struttura finanziaria in termini di una più idonea proporzione tra mezzi propri e debiti.

15 Obbligazioni in circolazione / Euro migliaia 18.955 (19.119)

Rappresenta il debito a medio/lungo derivante dall'emissione dei seguenti prestiti obbligazionari:

La variazione rispetto all'esercizio precedente è pari ad Euro migliaia - 164 ed è data dal minor numero di obbligazioni in portafoglio al 30 giugno 2007.

Tale passività è valutata al costo ammortizzato e il relativo fair value al 30 giugno 2007, pari a Euro migliaia 18.955, determinato attualizzando i flussi di cassa attesi, utilizzando la curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento, presenta un valore coincidente in assenza di costi di transazione.

Il dettaglio dei prestiti obbligazionari è riportato nella tabella seguente:

N°	Data emissione	Importo	Notaio	Tipo obbligazione	Scadenza	Sottoscritto	Tasso interesse netto	Pagamento interessi
1	20/11/1984	1.032.910	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.032.910	7	scadenza annuale
2	10/10/1985	1.311.800	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.311.800	7	scadenza annuale
3	14/10/1987	2.814.690	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	2.814.690	7	scadenza annuale
4	29/12/1987	4.906.340	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	4.906.340	7	scadenza annuale
5	10/10/1996	7.746.850	MORELLI P.	Al portatore	31.12.2010	7.746.850	7	scadenza annuale
6	30/09/1998	2.166.020	MORELLI P.	Al portatore	01.01.2010	2.166.020	5,83	scadenza annuale
Totale						**19.978.610**		

La tabella sopra riportata fornisce un riepilogo delle obbligazioni emesse dalla società attualmente in circolazione.

16 Finanziamenti bancari / Euro migliaia 20.774 (21.763)

La voce è interamente costituita dalla parte a m/l termine del contratto di finanziamento stipulato con un pool di banche per la costruzione e l'acquisto della motonave di tipo KAMSARMAX Michele Iuliano acquisita, insieme al finanziamento, in seguito alla incorporazione, avvenuta in data 13 dicembre 2006, della Deiulemar New Buildings S.r.l.. Coerentemente con quanto stabilito nei principi generali, poiché è stata rilevata eccedenza dei

flussi finanziari attivi nella stessa valuta del finanziamento, rispetto al rimborso delle rate in scadenza non è stato necessario rilevare differenze di conversione.
Nella seguente tabella sono indicate le caratteristiche e le condizioni contrattuali del suddetto finanziamento:

Nave	Banca	Tasso	Valuta	Scadenza	Quota a breve (€)	Quota a lungo (€)	Totale (€)
Michele Iuliano	San Paolo Banco Napoli in pool	VAR	$	31/12/2018	1.845	20.774	22.619
				Totale	**1.845**	**20.774**	**22.619**

17 Imposte differite passive/ Euro migliaia 280 (280)

Il saldo non ha subito variazioni rispetto al precedente periodo.

PASSIVITA' CORRENTI

18 Fondi per rischi e oneri / Euro migliaia 209 (209)

La voce è interamente costituita da un accantonamento prudenziale rilevato nel 2005 a fronte di un contenzioso legale con un noleggiatore. Il fondo è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2006.

19 Finanziamenti bancari /Euro migliaia 1.845 (4.497)

La voce accoglie esclusivamente la quota a breve termine del finanziamento per la costruzione e l'acquisto della motonave Michele Iuliano per euro migliaia 1.845 acquisito per effetto dell'incorporazione, avvenuta in data 13 dicembre 2006, della Deiulemar New Buildings S.r.l., si rimanda alla nota 16 per ulteriori informazioni sul relativo dettaglio;

20 Debiti commerciali e altri / Euro migliaia 48.738 (56.197)

La voce comprende essenzialmente:

	30.06.2007	31.12.2006
Debiti verso fornitori	33.278	41.711
Debiti verso altri	1.885	2.434
Debiti verso controllanti	149	2.434
Ratei e risconti passivi	13.426	12.052
Totale	**48.738**	**56.197**

a) <u>Debiti commerciali</u>/ Euro migliaia 33.278 (41.711)

Trattasi prevalentemente di debiti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli relativi all'utilizzo delle navi impiegate) e di debiti risultanti dai contratti derivati sui noli. I debiti commerciali includono inoltre debiti per prestazioni di servizi, professionali e consulenze.

b) <u>Debiti verso altri</u> / Euro migliaia 1.885 (2.434)

Includono, in particolare, le seguenti voci:

- Euro 1.750 migliaia relativi al residuo debito condizionato per l'acquisto della partecipazione della società "Progresso e Futuro SA";
- Euro 59 migliaia relativi a depositi cauzionali per utenze varie;
- Euro 57 migliaia relativi a debiti per competenze maturate dai dipendenti ma non ancora liquidate alla data di chiusura del bilancio, incluse le ferie maturate e non godute;
- Euro 11 migliaia relativi a debiti vari;
- Euro 8 migliaia relativi a debiti per contributi previdenziali e assistenziali maturati al 30 giugno 2007 a carico della società per i dipendenti marittimi e amministrativi.

c) Debiti verso controllanti/ Euro migliaia 149 (0)

Includono esclusivamente il debito per l'Ires di competenza del periodo.

d) <u>Ratei e risconti passivi/</u> Euro migliaia 13.426 (12.052)

Si riporta di seguito il dettaglio in Euro migliaia dei ratei e dei risconti passivi:

Ratei passivi	**30/06/2007**	**31/12/2006**
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	532	822
Commissioni passive su noli attivi	-	5
Noli attivi viaggi a cavallo	293	309
Ratei passivi su commissioni	-	56
Altri ratei	33	9
Sub totale	**858**	**1.201**
Risconti passivi		
Noli passivi viaggi in corso	153	248
Noli attivi viaggi in corso	3.796	3.181
Risconti su commissioni noli att.	1.641	435
Altri risconti	4	13
contributi L. 488/92	6.974	6.974
Sub totale	**12.568**	**10.851**
Totale ratei e risconti passivi	**13.426**	**12.052**

I ratei ed i risconti passivi rappresentano rispettivamente la quota di costi di competenza del primo semestre 2007 e la quota di ricavi di competenza del periodo successivo entrambe per prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni di viaggio.

21 **Altre passività finanziarie / Euro migliaia 27.792 (34.450)**

La voce in oggetto al 30 giugno 2007 è costituita per Euro migliaia 1.013 da debiti generati dalla rilevazione al fair value dei contratti derivati su tassi e cambi (tale debito al 31 dicembre 2006 era pari ad Euro migliaia 190). Vi sono inoltre, euro migliaia 71 di debiti verso obbligazionisti per gli interessi maturati ma non ancora riscossi nonché Euro migliaia 24.708 di debiti verso la controllante per dividendi da erogare deliberati dall'assemblea del 29 giugno 2007. Il saldo della voce alla data di chiusura del precedente esercizio includeva Euro migliaia 34.240 relativi a debiti verso la controllante Deiulemar Holding S.p.A. per dividendi deliberati dall'assemblea ordinaria del 1° giugno 2006 in essere al 31 dicembre 2006 ed erogati dalla controllante nel corso del primo semestre 2007.
Il dettaglio delle altre passività finanziarie generate dai contratti derivati presenti nella semestrale al 30 giugno 2007 e del relativo fair value, suddivisi per tipologia di strumento utilizzato e valuta di riferimento, è riportato nelle tabelle che seguono. Riguardo alle finalità di stipula, si rimanda a quanto esposto in relazione alla politica di gestione e copertura dei rischi finanziari.

(Valori interi)

Tipologia di Strumento	**Valuta Nozionale**	**Valore Nozionale**	**Durata Residua (mesi)**	**Descrizione**	**Fair value (euro)**
Derivati su tassi					
IRS	EUR	5.000.000	60	Tasso fisso 4,09%	(100.825)
IRS amortising	EUR	1.426.425	57	Tasso fisso 4,88%	(6.080)
IRS	EUR	3.000.000	27	1,5 tasso euribor 12 mesi	(236.892)
Totale					**(343.796)**

Tipologia di strumento	**Valuta Nozionale**	**Nozionale**	**Strike**	**Durata residua (mesi)**	**Descrizione**	**Fair value (euro)**

Derivati su cambi						
Put option	USD	1.000.000	1,2815	1	Plain Vanilla	(1)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	2	Plain Vanilla	(57)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	3	Plain Vanilla	(240)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	4	Plain Vanilla	(587)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	5	Plain Vanilla	(993)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	6	Plain Vanilla	(1.443)
Put option	USD	1.000.000	1,29	1	Forex Option	(0)
Totale						**(3.319)**

Tipo di strumento	**Valuta Nozionale**	**Nozionale**	**Strike**	**Durata Residua (giorni)**	**Descrizione**	**Fair Value (euro)**
Derivati su cambi						
Put option	USD	150.000	1,30	3	K-out 1,1850	-
Put option	USD	150.000	1,30	10	K-out 1,1850	-
Put option	USD	150.000	1,30	17	K-out1,1850	(0)
Put option	USD	150.000	1,30	24	K-out1,1850	(1)
Put option	USD	150.000	1,30	31	K-out1,1850	(5)
Put option	USD	150.000	1,30	38	K-out1,1850	(10)
Put option	USD	150.000	1,30	45	K-out1,1850	(18)
Put option	USD	150.000	1,30	52	K-out1,1850	(28)
Put option	USD	150.000	1,30	59	K-out1,1850	(40)
Put option	USD	150.000	1,30	66	K-out1,1850	(53)
Put option	USD	150.000	1,30	73	K-out1,1850	(68)
Put option	USD	150.000	1,30	80	K-out1,1850	(83)
Put option	USD	150.000	1,30	87	K-out1,1850	(100)
Put option	USD	150.000	1,30	94	K-out1,1850	(117)
Put option	USD	150.000	1,30	101	K-out1,1850	(135)
Put option	USD	150.000	1,30	108	K-out1,1850	(153)
Put option	USD	150.000	1,30	115	K-out1,1850	(172)
Put option	USD	150.000	1,30	122	K-out1,1850	(191)
Put option	USD	150.000	1,30	129	K-out1,1850	(211)
Put option	USD	150.000	1,30	136	K-out1,1850	(230)
Put option	USD	150.000	1,30	142	K-out1,1850	(248)
Put option	USD	150.000	1,30	150	K-out1,1850	(271)
Put option	USD	150.000	1,30	157	K-out1,1850	(291)
Put option	USD	150.000	1,30	171	K-out1,1850	(334)
Put option	USD	150.000	1,30	174	K-out1,1850	(341)
Put option	USD	150.000	1,30	186	K-out1,1850	(378)
Put option	USD	150.000	1,30	193	K-out1,1850	(397)
Put option	USD	150.000	1,30	200	K-out1,1850	(417)
Put option	USD	150.000	1,30	207	K-out1,1850	(436)
Put option	USD	150.000	1,30	214	K-out1,1850	(456)
Put option	USD	150.000	1,30	221	K-out1,1850	(475)
Put option	USD	150.000	1,30	228	K-out1,1850	(495)
Put option	USD	150.000	1,30	235	K-out1,1850	(514)

Put option	USD	150.000	1,30	242	K-out1,1850	(533)
Put option	USD	150.000	1,30	249	K-out1,1850	(553)
Totale						**(8.068)**

Tipo di strumento	**Valuta Nozionale**	**Nozionale**	**Strike**	**Durata residua (mesi)**	**Descrizione**	**Fair value (euro)**
Derivati su cambi						
Put option	USD	500.000	1,305	1	K-out1,2660	(1)
Put option	USD	500.000	1,305	2	K-out1,2660	(45)
Put option	USD	500.000	1,305	3	K-out1,2660	(172)
Put option	USD	500.000	1,305	3	K-out1,2660	(447)
Put option	USD	500.000	1,305	4	K-out1,2660	(723)
Put option	USD	500.000	1,305	5	K-out1,2660	(863)
Put option	USD	500.000	1,305	6	K-out1,2660	(975)
Put option	USD	500.000	1,305	7	K-out1,2660	(1.161)
Put option	USD	500.000	1,305	8	K-out1,2660	(1.299)
Put option	USD	500.000	1,305	8	K-out1,2660	(1.458)
Put option	USD	500.000	1,305	9	K-out1,2660	(1.571)
Put option	USD	500.000	1,305	1	K-out1,2660	(1.714)
Put option	EUR	500.000	1,305	4	K-out1,2660	(1.827)
Put option	EUR	500.000	1,305	5	K-out1,2660	(1.973)
Put option	EUR	500.000	1,305	6	K-out1,2660	(2.079)
Totale						**(16.308)**

Tipo di strumento	**Nozionale USD**	**Nozionale JPY**	**Durata residua (mesi)**	**Fair value (euro)**
Derivati su cambi				
Forward San Paolo Banco di Napoli	3.483.106	400.000.000	2	(158.092)
Forward San Paolo Banco di Napoli	3.632.721	400.000.000	22	(88.165)
Forward San Paolo Banco di Napoli	7.309.931	800.000.000	24	(174.494)
Forward Banca di Roma	3.650.301	400.000.000	28	(63.805)
Forward Antonveneta	3.482.500	400.000.000	2	(157.403)
Totale				**(641.959)**

22 <u>Debiti tributari</u> / Euro migliaia 258 (267)

La voce si riferisce per euro 99 migliaia alle ritenute operate dalla società in qualità di sostituto d'imposta e per euro 1 migliaia a debiti per imposte varie. Il saldo residuo di Euro migliaia 158 si riferisce all'Irap di competenza del periodo.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Si riporta di seguito l'analisi della composizione e delle principali variazioni dei valori economici del primo semestre 2007 ed i corrispondenti valori del primo semestre 2006.

23 Ricavi da servizi / Euro migliaia 223.270 (144.097)

Tale voce risulta così composta:

- euro 134.318 migliaia per proventi su "forward freight agreement" relativi ai risultati positivi consuntivati su operazioni di vendita e acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- euro 67.074 migliaia derivanti dal noleggio di navi di terzi;
- euro 17.406 migliaia derivanti dai trasporti effettuati con navi di terzi;
- euro 5.113 migliaia derivanti dalla vendita del carburante a bordo delle navi noleggiate;
- euro 2.581 migliaia per commissioni, premio celerità, ricavi lordi e cessione contratti;
- euro 536 migliaia per controstallie;
- euro (1.641) per viaggi a cavallo back to back;
- euro (2.117) migliaia per address commission su noli attivi.

I ricavi da servizi pari a euro migliaia 223.270, registrano un incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, del 54,64 %, riconducibile alla maggiore attività svolta ed al crescente aumento delle rate di nolo registrato nel periodo.

24 Altri ricavi e proventi / Euro migliaia 4.524 (-944)

Nella presente voce sono ricompresi i ricavi accessori all'attività caratteristica ed in particolare:

- euro 1.403 migliaia si riferiscono alla variazione al 30 giugno 2007 relativa ai servizi in corso di esecuzione;
- euro 2.152 migliaia si riferiscono ai rimborsi assicurativi;
- euro 183 migliaia afferiscono alla variazione negativa, al 30 giugno 2007 tra le rimanenze iniziale e finali di carburante a bordo delle navi noleggiate impiegate a base viaggio;
- euro 259 migliaia per sopravvenienze attive;
- infine euro 442 migliaia afferiscono a ricavi derivanti da fitti di immobili di proprietà della società e contributi in conto esercizio relativamente a sgravi previdenziali, assistenziali e fiscali previsti da varie leggi.
- euro 85 migliaia per ricavi diversi.

25 Noleggi Passivi / Euro migliaia 62.736 (81.706)

Questa voce comprende i costi sostenuti per il noleggio di navi di terzi prese a tempo o a viaggio.

26 Costi per materie di consumo / Euro migliaia 8.674 (11.526)

Questa voce comprende essenzialmente i costi sostenuti per l'acquisto di carburanti, lubrificanti e ricambi.

27 Costi per servizi / Euro migliaia 143.303 (34.104)

La voce presenta un incremento di euro migliaia 109.199 rispetto al semestre al 30 giugno 2006.

Il costo dei servizi al 30 giugno 2007 può essere così dettagliato:

- euro 135.913 migliaia concernenti oneri su "forward freight agreement" relativi ai risultati negativi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- euro 3.206 migliaia relativi a Off-hire sui noleggi attivi;
- euro 1.286 migliaia relativi a commissioni passive su noli;
- euro 880 migliaia per spese d'agenzia;
- euro 672 commissioni passive su "forward freight agreement";
- euro 437 migliaia relativi a premi su polizze assicurative relative alle navi di proprietà e noleggiate;
- euro 228 migliaia relativi a manutenzioni su navi e immobili;
- euro 222 migliaia per servizi vari;
- euro 192 migliaia relativi a premi su polizze assicurative varie;
- euro 115 migliaia per consulenze tecniche, legali e professionali;
- euro 106 migliaia relativi a spese per utenze, amministrative e trasporti;
- euro 31 migliaia relativi a premio celerità;
- euro 15 migliaia per contributi associativi.

28 Costi connessi a benefici per dipendenti / Euro migliaia 1.078 (442)

Tali costi comprendono, oltre ai costi per salari stipendi e relativi oneri contributi, l'accantonamento del trattamento di fine rapporto che è influenzato dal calcolo secondo la metodologia IFRS.
Tali costi sono così ripartiti:

(valori in migliaia di Euro)

	30.06.2007	30.06.2006
Salari, stipendi, emolumenti	907	335
Oneri sociali	145	91
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	26	16
Altri costi	0	0
	1.078	442

I costi derivanti dalla valutazione attuariale del TFR evidenziano un service cost pari ad Euro migliaia 19, un interest cost pari ad Euro migliaia 7.

L'organico medio, suddiviso per categorie, è così composto:

	Amministrativi		Marittimi	
Descrizione	**30/06/2007**	**30/06/2006**	**30/06/07**	**30/06/06**
Impiegati	13	19	8	0
Operai	2	2	14	0
Totale	**15**	**21**	**22**	**0**

29 Ammortamenti / Euro migliaia 768 (248)

La voce in oggetto si riferisce essenzialmente agli ammortamenti dell'esercizio determinati sugli immobili di proprietà della società e sulla Motonave Michele Iuliano acquisita per effetto dell'incorporazione avvenuta nel mese di dicembre 2006 della Deiulemar New Buildings.
L'incremento degli ammortamenti, rispetto all'esercizio precedente, è imputabile al fatto che la società nel secondo semestre 2006 ha acquisito la Motonave Michele Iuliano per effetto dell'incorporazione della Deiulemar New Buildings S.r.l..

30 Altri costi / Euro migliaia 178 (653)

In tale voce sono inclusi:

- euro 57 migliaia per imposte e tributi vari;
- euro 54 migliaia per risarcimenti danni;
- euro 60 migliaia per sopravvenienze passive;
- euro migliaia 7 per oneri vari..

31 Proventi da attivita' finanziarie / Euro migliaia 1.222 (2.620)

In tale voce sono inclusi per euro 845 migliaia i proventi derivanti dagli investimenti in titoli classificati nelle attività finanziarie destinate alla vendita nonché euro 203 migliaia derivanti dall'effetto della valutazione dei contratti derivati su tassi e cambi relativamente al periodo trascorso. Il residuo importo di euro migliaia 174 è costituito dagli interessi attivi sui conti correnti bancari.

Il saldo del precedente periodo era influenzato positivamente dai dividendi distribuiti dalle partecipate cedute nel secondo secondo semestre 2006.

32 Oneri finanziari / Euro migliaia 1.570 (9.925)

La voce include:

- euro 546 migliaia positivi relativi al risultato netto della gestione cambi realizzato nell'esercizio;
- euro (1.293) migliaia per interessi passivi ed oneri maturati sui conti correnti bancari, finanziamenti bancari a breve/medio/lungo termine e sui prestiti obbligazionari;
- euro (823) derivanti dall'effetto della valutazione dei contratti derivati su tassi e cambi relativamente al periodo trascorso.

33 Imposte sul reddito / Euro migliaia 3.595 (2.275)

La voce pari a euro 3.595 migliaia è composta interamente da imposte correnti determinate in base alle aliquote in vigore nel periodo di riferimento ed imputabili per euro 563 migliaia all'IRAP ed euro 3.032 migliaia all' IRES.

34 Informazioni sul Rendiconto Finanziario

Il rendiconto finanziario evidenzia un assorbimento di risorse finanziarie e mezzi equivalenti ascrivibile principalmente al comportamento posto in essere dalla società al fine di portare in equilibrio la struttura finanziaria e il rapporto tra mezzi propri e debiti.

ALTRE INFORMAZIONI

35 Politica di gestione e copertura dei rischi finanziari

La Società, al fine di perseguire obiettivi di governo delle capacità reddituali e di protezione del valore delle attività aziendali, in generale opera secondo una politica di gestione dei rischi basata principalmente sui seguenti criteri:

- informazione al principio della prudenza;
- selezione della qualità delle controparti;
- utilizzo delle cosiddette coperture "naturali" derivanti dalla fisiologica contrapposizione dei flussi generati dal business del trasporto marittimo al fine di minimizzare l'esposizione netta ai rischi finanziari;
- utilizzo di contratti derivati di gestione del rischio in funzione della sussistenza di specifiche esigenze;
- limitazione delle operazioni finanziarie non attinenti all'esercizio dell'attività caratteristica potenzialmente suscettibili di generare rilevanti rischi finanziari aggiuntivi.

I rischi sopra descritti sono i seguenti:

- rischio di fluttuazione del cambio;
- rischio di disallineamento temporale dei flussi di cassa;
- rischio di fluttuazione dei tassi d'interesse;
- rischio di credito.

In accordo con quanto detto in precedenza, la politica di gestione dei rischi finanziari della società si basa sul principio di una gestione dinamica volta a trarre vantaggio dalla realizzazione di "coperture naturali" ai rischi cui è soggetta, in un'ottica di protezione di valore atteso dal business.

Rischio di cambio

La società opera nel settore del trasporto marittimo in un contesto internazionale. Il mercato di riferimento, i maggiori investimenti della Società ed i principali costi operativi sono generalmente denominati in USD. La valuta funzionale ed i restanti costi operativi sono denominati in euro, pertanto la Società è tendenzialmente esposta al rischio di fluttuazione del cambio euro/dollaro.

La politica di copertura dal rischio di cambio adottata dalla Società, volta ad attenuare gli effetti della sua esposizione strutturale da operazioni in valuta, prevede la realizzazione di "coperture naturali" che si realizzano contraendo finanziamenti in valuta ed utilizzando contratti a termine in valuta (currency forward, options, e currency swaps).

In particolare, per quanto attiene l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura, la Società distingue i rischi finanziari relativi all'assunzione di impegni per l'acquisto delle navi, ivi compresi quelli inerenti ai relativi contratti di finanziamento, da quelli riferiti all'attività di negoziazione dei noli ed ai costi operativi afferenti l'esercizio della navigazione.

In relazione alla prima tipologia di rischi, la politica di gestione definita dalla Società prevede una tendenza alla loro copertura, totale o parziale, tenuto conto delle condizioni di mercato e di eventuali obblighi contrattuali, attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati; diversamente, in relazione alla seconda tipologia, l'utilizzo di specifici strumenti finanziari di copertura è limitato in quanto la Società utilizza la citata naturale contrapposizione dei flussi generati dal proprio business.

Rischio di liquidità

L'obiettivo di assicurare una corretta gestione dei flussi di cassa in entrata ed in uscita e la conseguente capacità di fare fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, è gestito dalla Società mantenendo un surplus di linee di credito disponibili ed investendo la liquidità in eccesso sul mercato monetario in operazioni prontamente liquidabili.

Rischio di tasso

La Società, a fronte di finanziamenti bancari ottenuti usualmente a tasso variabile, tende a ridurre i rischi di volatilità sul corso dei tassi d'interesse realizzando operazioni di interest rate swap che convertono una percentuale compresa tra il x% e il y% dell'esposizione al rischio del tasso di interesse, da tasso variabile a tasso fisso.

Rischio di credito

Nell'ambito dello svolgimento dell'attività operativa, la Società opera esclusivamente con controparti di alto standing riconosciute sia a livello nazionale che internazionale. Conseguentemente, il rischio di credito a cui essa risulta sottoposta si è rivelato assolutamente minimale.

36 Garanzie

Le garanzie in essere al 30 giugno 2007 ammontano a euro 43.000 migliaia. In particolare si riferiscono per euro 21.000 migliaia alla garanzia prestata a favore della società correlata Sakura Immobiliare S.r.l. nei confronti della Banca Antonveneta per le obbligazioni nascenti dagli affidamenti e per euro 22.000 migliaia alla garanzia prestata a favore del venditore del complesso Sakura .

37 Eventi successivi al 30 giugno 2007

Non si sono verificati eventi di rilievo dopo il 30 giugno 2007

38 Rapporti con parti correlate

Nel corso del periodo DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. ha intrattenuto, con le società indicate nella seguente tabella, rapporti di natura commerciale e finanziaria. Si tratta in ogni caso di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione, regolati comunque a condizioni contrattuali stabilite dalle parti in linea con le ordinarie prassi di mercato:

Società	Costi	Ricavi	Dividendi	Crediti	Debiti
DEIULEMAR Holding S.p.A.	**-**	**1.800**	**-**	**4.343.853**	**25.183.413**
DEIULEMAR Shipping S.p.A.	**2.312.569**	**2.031.325**	**-**	**12.385**	**87.084**
DEIULEMAR Real Estate S.r.l.		**1.800**	**-**		
Sakura Hotel		**1.200**	**-**	**2.880**	
Sakura immobiliare		**1.200**	**-**	**2.880**	
Totale	**2.312.569**	**2.037.325**	**-**	**4.361.998**	**25.270.497**

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con la controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., i ricavi conseguiti sono relativi al fitto della sede sociale, mentre i crediti sono afferenti il corrispettivo per la cessione dei crediti vantati nei confronti delle partecipate cedute. Si precisa, inoltre, che il debito di Euro migliaia 25.183 è relativo a dividendi da erogare per Euro 24.707 migliaia in seguito alla delibera dell'assemblea ordinaria del 29 giugno 2007 e per Euro 477 migliaia al debito derivante dal saldo IRES nell'ambito del contratto di consolidato fiscale. Infine, i rapporti economico/finanziari con la DEIULEMAR Shipping S.p.A. e le altre società correlate riguardano operazioni di natura strettamente commerciale relative all'ordinaria gestione regolate a condizioni e prezzi di mercato.

39 Compensi ad Amministratori e Sindaci

Si riportano di seguito i compensi per gli organi sociali relativi al periodo in chiusura:

Amministratore unico: euro 150 migliaia;

Collegio Sindacale: euro 12,5 migliaia.

40 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Non si segnalano attività di tale natura nel primo semestre 2007.

41 Posizioni o transizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Non si segnalano attività di tale natura nel primo semestre 2007.

13.6 - Procedimenti giudiziari e arbitrali

Alla data del Prospetto Informativo, non sono pendenti procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali, anche di natura fiscale, che possano avere rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente Neppure negli ultimi 12 mesi vi sono stati procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali che abbiano avuto rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente.
Fermo restando quanto sopra dichiarato, si segnala, comunque, che alla data del Prospetto Informativo:

(i) risultano pendenti alcuni procedimenti arbitrali che coinvolgono l'Emittente, per recupero crediti e risarcimento danni, il cui rischio è da ritenersi, in generale, non apprezzabile, in quanto meramente possibile o remoto e frazionato ed in quanto, con riguardo alle richieste di risarcimento danni a terzi, l'esposizione dell'Emittente è limitata da polizze assicurative che prevedono una franchigia da USD 2.000 per un controvalore pari a EURO 1.411 al cambio del 28/09/2007, a USD 25.000 per un controvalore pari a EURO 17.632 al cambio del 28/09/2007;

(ii) risulta pendente una controversia con un noleggiatore (BHP C/P) di ammontare complessivamente quantificabile in USD 492.048,47 per un controvalore pari a EURO 347.026 al cambio del 28/09/2007, a fronte della quale risulta accantonato nel bilancio di esercizio al 31.12.2006, sulla base di una stima del rischio effettivo, effettuata dai legali incaricati, un accantonamento prudenziale di EURO 209.000,00 (40% dell'importo reclamato);

(iii) risulta pendente una ulteriore controversia con un armatore nei confronti del quale l'Emittente reclama il rimborso di rate di nolo pagate in eccesso, per l'importo di USD 479.411,38 per un controvalore pari a EURO 338.114 al cambio del 28/09/2007. L'armatore, di converso, reclama il pagamento da parte dell'Emittente di un importo, pari a USD 207.247,46 per un controvalore pari a EURO 146.165 al cambio del 28/09/2007, relativo a non riconosciute deduzioni dal nolo effettuate dall'Emittente stesso, oltre che di un importo pari a USD 575.608,18 per un controvalore pari a EURO 405.958 al cambio del 28/09/2007, per danni materiali occorsi alla nave. L'Emittente, a fronte di questa posizione, non ha effettuato accantonamenti, tenuto conto di come, quanto all'importo relativo ai danni materiali, sussista una copertura assicurativa che prevede una franchigia di circa USD 20.000,00 per un controvalore pari a EURO 14.105 al cambio del 28/09/2007, mentre con riferimento alle complessive pretese avanzate dall'armatore sia possibile agire per responsabilità nei confronti del subnoleggiatore.

(iv) risulta pendente una controversia con un altro noleggiatore che, oltre ad aver ridotto unilateralmente di USD 492.460,44 ,per un controvalore pari a EURO 347.317 al cambio del 28/09/2007, le rate di nolo dovute all'Emittente,

reclama USD 4.255.996,44, per un controvalore pari a EURO 3.001.620 al cambio del 28/09/2007, più interessi e spese in relazione a contestazioni afferenti alle caratteristiche non adeguate di una nave noleggiata dall'Emittente. L'Emittente, a fronte di questa posizione, non ha effettuato accantonamenti ritenendo infondate le richieste della controparte.

(v) risulta inoltre sussistente un contenzioso attivo instaurato nei confronti di una controparte, da cui l'Emittente stesso ha preso in nolo una nave, per un importo pari ad oltre USD 26.000.000,00,per un controvalore pari a EURO 18.336.977 al cambio del 28/09/2007, di cui 1) a titolo di risarcimento di mancati guadagni (loss of profits claims) circa USD 20.000.000 per un controvalore pari a circa EURO 14.105.367 al cambio del 28/09/2007; 2) a titolo di risarcimento dei danni per inadempimento di garanzie contrattuali (underperformance claims) circa USD 7.000.000 per un controvalore pari a EURO circa 4.936.878 al cambio del 28/09/2007; e 3) a titolo di richieste di altri risarcimenti circa USD 700.000 per un controvalore pari a circa EURO 493.678 al cambio del 28/09/2007.

Con riferimento ai rapporti dell'Emittente con l'amministrazione finanziaria, si segnala che, in relazione a quattro cartelle esattoriali, rispettivamente, la prima per Euro 3.178,07, la seconda per Euro 34.634,11, la terza per Euro 8.284,77 e la quarta per Euro 581.162,49 sono state iscritte ipoteche per l'importo di Euro 696.546,40 sui seguenti immobili di proprietà dell'Emittente:

- Via Marconi, 22 piano terra;
- Via Marconi, 22 primo piano;
- Via Marconi, 22 secondo piano;
- Via Ferrovia, 1;
- Via Tironi, 3.

L'Amministrazione finanziaria ha accolto l'istanza di sgravio relativamente alla prima e alla terza cartella. Relativamente alla seconda e alla quarta cartella, l'Emittente ha proposto ricorso, conseguendo l'accoglimento del ricorso, in primo grado, con riferimento alla quarta cartella ed, in secondo grado, con riferimento alla seconda cartella.

Nei confronti dell'Amministrazione finanziaria risulta, infine, pendente un ricorso avente ad oggetto una cartella di pagamento notificata in data 27 aprile 2007 contenente l'iscrizione a ruolo di complessivi EURO 269.680,62, per minori crediti di imposta e per omesso/carente versamento di ritenute alla fonte e di IVA per il periodo 2003. In relazione alla suddetta cartella, l'Agente del Servizio per la Riscossione della Provincia di Napoli ha dato inizio al processo per l'espropriazione forzata, iscrivendo ipoteca e pignoramento sull'immobile di Via Marconi, 22, primo piano e secondo piano, e notificando all'Emittente un avviso di vendita immobiliare, avente ad oggetto il predetto immobile, con data per l'incanto fissata al 20 novembre 2007.L'Emittente, avverso al suddetto processo per l'espropriazione ha presentato istanza al Presidente della Commissione Tributaria Provinciale di Napoli di sospensione cautelare dell'atto di esecuzione. In data 14 novembre 2007, la Commissione ha dato seguito all'istanza concedendo la sospensione dell'esecutorietà della cartella, fissando l'udienza di merito per la data del 16 gennaio 2008 e, conseguentemente, l'Agente del Servizio per la

Riscossione della Provincia di Napoli ha autorizzato la cancellazione del relativo pignoramento.

13.7 – Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

Non vi sono stati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente, ad eccezione del fatto che, in data 18 giugno 2007, l'assemblea dell'Emittente, preso atto che, a tutto il 18 giugno 2007, non si erano verificati eventi tali da far venire meno la consistenza del patrimonio netto, ha deliberato la distribuzione di riserve di utili pari ad Euro 52.830.200,20 da prelevare dalla voce "*Altre riserve*", distribuzione attuata per intero, alla data del Prospetto Informativo.

14. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

14.1 Capitale azionario

14.1.1. Capitale emesso, sottoscritto e versato; numero e classi di azioni di cui è costituito il capitale e loro principali caratteristiche

Alla data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente deliberato, sottoscritto e versato è pari a EURO 45.000.000,00, suddiviso in n. 4.500.000 azioni ordinarie, da nominali EURO 10,00 ciascuna.
Tutte le azioni dell'Emittente sono ordinarie, nominative, interamente liberate e attribuiscono ai loro titolari eguali diritti. Ciascuna di esse dà diritto ad un voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.
Le azioni sono liberamente trasferibili.
Ai sensi dell'articolo 37 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio annuale approvato dall'assemblea, previa deduzione del 5% (cinque per cento) per la riserva legale, nei limiti di cui all'art. 2430 c.c., verranno ripartiti tra i soci in proporzione alle azioni possedute, salvo diversa deliberazione dell'assemblea.
I dividendi non riscossi entro il quinquennio successivo al giorno in cui diventano esigibili si prescrivono a favore della Società.
In caso di liquidazione, le azioni hanno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge.
Non esistono altre categorie di azioni.

14.1.2 Ammontare dei prestiti obbligazionari emessi e sottoscritti.

La Società ha, in passato, emesso titoli che sono stati sottoscritti, per fasi successive, sulla base di negoziazioni individuali, da singoli soggetti i quali, peraltro, in taluni casi, hanno in tutto o in parte rivenduto i titoli sottoscritti. Gli ammontari dei relativi prestiti obbligazionari emessi ed in circolazione alla data del Prospetto Informativo sono esposti nella seguente tabella.

Prestiti obbligazionari emessi dall'Emittente e in circolazione alla data del Prospetto Informativo

Denominazione emissione (*)	Ammontare nominale (**)
773-235 Scadenza dicembre 2010	1.032.910
1654-371 Scadenza dicembre 2010	1.311.800
204678-8603 Scadenza dicembre 2010	2.814.960
206794-8699 Scadenza dicembre 2010	4.906.340
482404-6198 Scadenza dicembre 2010	7.746.850
62236-8296 Scadenza dicembre 2010	2.166.020

(*) Denominazione identificata sulla base del numero di riferimento dell'atto di emissione e della data di scadenza.
(**) Dati riferiti all'ammontare nominale effettivamente sottoscritto

14.2 Atto costitutivo e statuto

14.2.1 Registro delle Imprese ove l'Emittente è iscritto

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Napoli con il numero 002520070925. L'Emittente è, altresì, iscritta con il n. 395485 della CCIAA REA di Napoli.

L'atto costitutivo dell'Emittente, è stato redatto in Genova, a rogito del Notaio dott. Gaetano Gessaga, in data 19 giugno 1969, con numero di Repertorio Notarile 21590 e Numero Progressivo 9452, registrato presso l'Ufficio Registro Atti Pubblici di Genova in data 20/6/1969 al n. 10751.

Lo statuto sociale vigente dell'Emittente è stato approvato con delibera assembleare dell' 11 ottobre 2007, iscritta al Registro delle Imprese il 16 ottobre 2007.

14.2.2 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto sociale, l'Emittente ha per oggetto:

a. l'esercizio dei trasporti marittimi e costieri e per vie d'acqua interne (compresi i trasporti lagunari) di merci e/o passeggeri, anche per conto dello Stato ed

eventualmente con suo concorso e partecipazione, con navi di sua proprietà e/o di terzi;

b. l'acquisto, la vendita, la costruzione, la trasformazione, la demolizione, l'armamento, la gestione, la locazione ed il noleggio, in ogni sua forma e tipo, di navi;
c. l'acquisto, la vendita, la creazione, la progettazione, la locazione, la gestione sia diretta che indiretta, la promozione e la realizzazione di impianti e complessi sportivi, strutture turistiche alberghiere e locali di intrattenimento e ricreativi in genere;
d. la somministrazione al pubblico di alimenti e bevande, anche alcoliche, prodotti in proprio o da terzi;
e. l'organizzazione di cerimonie, meeting, congressi, mostre e fiere, attività e manifestazioni sportive, sia nei locali propri che di terzi;
f. l'acquisto, la vendita, la permuta, la gestione, la lottizzazione e la locazione di suoli edificatori e di edifici ad uso civile, industriale e terziario, nonché l'esercizio dell'industria edilizia ed in particolare la costruzione e la ristrutturazione di immobili e la realizzazione di opere di edilizia privata.

L'Emittente può compiere tutti gli atti necessari o utili per il raggiungimento degli scopi sociali, tra cui, in particolare:

- assumere e concedere agenzie, commissioni, rappresentanze e mandati;
- compiere operazioni commerciali (anche di import-export), industriali, finanziarie, bancarie, ipotecarie, mobiliari e immobiliari;
- contrarre mutui e ricorrere a forme di finanziamento;
- in modo non prevalente e non nei confronti del pubblico, assumere interessenze e partecipazioni in altre società o imprese a svolgere attività di finanziamento sotto qualsiasi forma come indicato nell'art. 2 del D.M. del Ministero del Tesoro del 6 luglio 1994;
- concedere garanzie mobiliari ed immobiliari, reali e personali, comprese fidejussioni ed avalli, a garanzia di obbligazioni proprie.

In ogni caso è fatto espresso divieto all'Emittente di svolgere attività finanziarie, bancarie e/o non bancarie, per le quali sia prevista, di tempo in tempo, una riserva di legge.

15. CONTRATTI IMPORTANTI

Tra i contratti di particolare rilievo posti in essere dall'Emittente, si segnalano quelli più significativi, conclusi nel corso dell'esercizio 2006, nonché quelli, conclusi precedentemente, che continuano a manifestare un'incidenza rilevante sui conti dell'Emittente, anche in quanto ad essi accedono contratti di finanziamento di importo notevole.
Si riporta, di seguito, una sintesi del contenuto di tali contratti.

15.1. Affidamento di commesse per la costruzione di nuove unità navali di proprietà

Nel corso degli ultimi due anni, l'Emittente ha commissionato la costruzione di tre nuove navi, tecnologicamente avanzate, da acquisire in proprietà sulla base dei contratti di cui vengono qui di seguito descritti i termini e le condizioni essenziali. Nel successivo Paragrafo 15.2 sono descritti i contratti di finanziamento con i quali l'Emittente si è dotata di una parte dei mezzi finanziari per l'acquisto, nell'intento di coprire il relativo fabbisogno residuo con l'autofinanziamento ovvero con i proventi del prestito obbligazionario oggetto della offerta di cui al presente Prospetto Informativo. Si segnala che con riferimento alla nave di proprietà, nonché alle navi in costruzione ed alle navi oggetto di nolo con diritto di opzione di acquisto in capo all'Emittente, l'Emittente nel presente Prospetto Informativo, non produce alcuna relazione valutativa di sintesi predisposta da professionista indipendente, stante l'indisponibilità della stessa.

A) Contratto per la costruzione e l'acquisto della Michele Iuliano

In data 27 luglio 2005, è stato stipulato un contratto tra l'Emittente e la CLIO MARINE INC. per la costruzione di una nave tipo Kamsarmax BULK CARRIER DWT 82,300 M.T. (*shipsale contract*), affidata dalla predetta società in subappalto alla TSUNEISHI CORPORATION (*builder*), nel cantiere di quest'ultima sito in Giappone (*subcontract*), al prezzo di JPY 4.107.365.000 (cfr. Sezione prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2), da corrispondersi in 5 rate.
In data 27 dicembre 2005, l'Emittente cedeva alla propria controllata al 100%, Deiulemar New Buildings S.r.l., successivamente incorporata con atto di fusione del 13 dicembre 2006 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.5) su consenso della CLIO MARINE INC, tutti i diritti derivanti dal contratto di costruzione della nave, dietro corrispettivo di USD 100.000,00 per un controvalore pari a EURO 84.767 al cambio di 1,1797 del 31/12/05 (*Novation Agreement*), oltre ad un credito pari a JPY 410.736.500 per un controvalore pari a EURO 3.044.297 al cambio di 134,92 del 27/07/2005 relativo al primo acconto versato per la costruzione della nave dall'Emittente medesima.

In data 2 gennaio 2006, l'Emittente stipulava, altresì, con la Deiulemar New Buildings S.r.l. un contratto di finanziamento per un importo di JPY 821.473.000 per un controvalore complessivo pari a EURO 5.913.450 di cui EURO 2.941.100 espresso al cambio di 139,45 del 03/01/2006 ed EURO 2.972.350 espresso al cambio di 140,31 del 05/01/2006 e di USD 455.000,00 per un controvalore pari a EURO 320.897 al cambio del 28/09/2007 per consentire il rispetto degli impegni relativi alla costruzione della nave.
Inoltre, al fine di dotarsi di altri mezzi utili a far fronte al pagamento delle scadenze legate allo stato di avanzamento dei lavori, in data 22 marzo 2006, la Deiulemar New Buildings S.r.l. stipulava un contratto di mutuo navale in *pool* con il San Paolo Banco di Napoli S.p.A, banca agente, ed il Monte dei Paschi di Siena Banca per l'impresa S.p.A. (per maggiori informazioni in ordine a tale contratto di mutuo si rinvia al successivo Paragrafo 15.1.2, lettera a)), in relazione al quale l'Emittente aveva assunto nei confronti dei predetti istituti di credito l'impegno di non modificare la misura della propria partecipazione nella Deiulemar New Buildings S.r.l., per tutta la durata del contratto di mutuo.

Dal momento che l'Emittente deteneva il 100% del capitale azionario della New Buildings S.r.l., l'operazione sopra descritta veniva a configurarsi come operazione tra parti correlate.

Per effetto dell'incorporazione della Deiulemar New Buildings S.r.l., l'Emittente è poi subentrata in tutti i diritti e gli obblighi dell'incorporata, tornando, quindi, ad essere titolare dei diritti derivanti dal contratto di costruzione della nave, contestualmente estinguendosi per confusione il credito pari a JPY 410.736.500 relativo al primo acconto versato per la costruzione della nave dall'Emittente medesima. Quest'ultima veniva così a subentrare nel rapporto di finanziamento sopra citato in qualità di mutuataria.

In adempimento dei patti contrattuali sono stati pagati tutti gli importi dovuti al cantiere.
La nave è stata consegnata alla Deiulemar New Buildings S.r.l. in data 26 settembre 2006 e alla data del Prospetto Informativo risulta iscritta nel Registro Internazionale presso la Capitaneria di Porto di Napoli.

B) Contratti per la costruzione e l'acquisto delle navi NO. 1435 e NO. 1436

In data 27 ottobre 2006, l'Emittente ha stipulato con la CLIO MARINE INC. altri due *shipsale contracts* (Hull NO. 1435 e NO. 1436) per l'acquisto di due "navi gemelle" tipo Kamsarmax BULK CARRIER DWT 82,100 M.T., la cui costruzione è stata affidata in subappalto (*shipbuilding contract*) alla TSUNEISHI CORPORATION (*builder*), nel cantiere di quest'ultima sito in Giappone, come previsto da apposita pattuizione contrattuale contenuta negli *shipsale contracts*. I contratti di costruzione e vendita delle navi gemelle sono stati stipulati in pari data e hanno analogo contenuto, eccettuata la data di consegna delle navi e, conseguentemente, le obbligazioni a tale data collegate (ad es. pagamento del prezzo).
In base ai predetti contratti, la consegna della prima nave (Hull NO. 1435) dovrà avvenire nel periodo compreso tra il 1° luglio ed il 30 settembre 2009, mentre la

consegna della seconda nave (Hull NO. 1436) nel periodo compreso tra il 1° gennaio ed il 31 marzo 2010.
Il prezzo di ciascuna nave (per i controvalori in EURO cfr. Sezione prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.2.1), così come rideterminato nei rispettivi Addendum n.1 agli *Ship Sales Contracts* (a seguito della non accettazione da parte dell'acquirente di alcune voci aggiuntive contenute nella lista delle opzioni del costruttore), è pari a JPY 4.049.710.000 e le modalità di pagamento prevedono il versamento del corrispettivo in 5 rate, determinate come segue:

1° rata: JPY 404.971.000, da versare entro 3 giorni lavorativi dalla data di sottoscrizione del contratto;
2° rata: JPY 404.971.000, da versare non oltre il 30 agosto 2007;
3° rata: JPY 404.971.000, da versare non oltre entro 3 giorni lavorativi dal taglio delle lamiere;
4° rata: JPY 809.942.000, da versare non oltre entro 3 giorni lavorativi dal varo della nave;
5° rata: JPY 2.024.855.000, da versare non oltre entro 3 giorni lavorativi dalla consegna ed accettazione della nave.

Tutti i pagamenti dovranno essere effettuati in JPY Giapponesi.
Eventuali aggiustamenti del prezzo in aumento o in diminuzione previsti dal contratto saranno calcolati e liquidati alla data del pagamento dell'ultima rata.
Alla data del Prospetto Informativo risultano effettuati i pagamenti relativi alle prime due rate.
A fronte del pagamento delle prime 4 rate del prezzo prima della consegna della nave il venditore ha consegnato, contestualmente alla sottoscrizione dei due contratti, due Lettere di Garanzia, irrevocabile e incondizionata, rilasciate dalla Mitsui & Co. Ltd di Tokio, con le quali quest'ultima ha assunto la responsabilità solidale per la buona esecuzione delle prestazioni ed il corretto adempimento di tutte le obbligazioni assunte dalla CLIO MARINE INC. in virtù degli *Shipsale Contracts*, con validità fino alla completa esecuzione dei contratti.
Si segnala che, sulla base delle previsioni contrattuali: a) sono possibili variazioni degli oneri derivanti dagli *Shipsale Contracts* a carico dell'Emittente in dipendenza di eventuali cambiamenti o variazioni che dovessero intervenire nelle normative, anche tecniche, di riferimento da parte di organismi autorizzati ad effettuare tali variazioni; b) la responsabilità del venditore e del costruttore, eccettuati i casi di dolo o colpa grave, è limitata al danno emergente e non si estende a nessun caso di lucro cessante o danno indiretto, inclusi mancati guadagni od utili, o perdite di tempo di utilizzo della nave, direttamente o indirettamente subiti dal compratore per difetti della nave cui il venditore è tenuto a porre rimedio ai sensi del contratto; c) in caso di perdita totale della nave prima della consegna, il venditore dovrà, sulla base di un accordo fra le parti, o procedere alla ricostruzione della nave con le somme ottenute a titolo di risarcimento in base alle assicurazioni stipulate e salvo l'accordo per la posticipazione della data di consegna, ovvero restituire immediatamente al compratore le rate di prezzo corrisposte con l'interesse del 5% annuo dalla data del pagamento.

15.2. Contratti di finanziamento in essere

Si descrivono di seguito le obbligazioni che gravano sull'Emittente in virtù di contratti di finanziamento in essere stipulati dall'Emittente - o nei quali l'Emittente è subentrata ad altro titolo - per esigenze finanziarie connesse all'acquisto della flotta o di immobili. Sempre di seguito viene descritto il rapporto di finanziamento agevolato *ex* legge 488/1992, costituito al fine di realizzare l'investimento immobiliare di cui si dirà al Paragrafo 15.2.2.

15.2.1 Contratti di finanziamento Navale

Al fine di concorrere al fabbisogno finanziario derivante dai contratti di acquisto delle navi descritti al precedente Paragrafo 15.1, l'Emittente è subentrata in un contratto di finanziamento navale e ne ha stipulato ulteriori due con riferimento ai quali vengono di seguito descritti i termini generali e gli impegni sulla base dei medesimi assunti.

a) Contratto di finanziamento per l'acquisto della Michele Iuliano

In data 22 marzo 2006 la Deiulemar New Buildings S.r.l. - poi incorporata dall'Emittente - ha stipulato, in qualità di mutuataria, un contratto di mutuo navale con un *pool* costituito dal San Paolo Banco di Napoli S.p.A., banca agente, ed il Monte dei Paschi di Siena Banca per l'impresa S.p.A. avente ad oggetto la concessione di un finanziamento, da erogarsi in tre *tranches*, per un importo complessivo non superiore a USD 31.030.400, mediante il quale la mutuataria si dotava dei mezzi utili a far fronte al pagamento delle scadenze legate allo stato di avanzamento dei lavori della nave tipo "Kamsarmax bulk carrier" acquistata dalla Clio Marine Inc. con il contratto di cui al precedente Paragrafo 15.1, lett. a), poi denominata Michele Iuliano, contratto all'epoca della stipula del finanziamento già ceduto dall'Emittente alla mutuataria. A seguito della stipula del predetto contratto l'Emittente assumeva, nei confronti degli istituti di credito eroganti, l'impegno di non modificare la misura della propria partecipazione nella Deiulemar New Buildings S.r.l., per tutta la durata del contratto di mutuo.
In virtù di una clausola *multicurrency*, la mutuataria ha la facoltà di convertire la divisa in cui è espresso il finanziamento da Dollari USA ad Euro ovvero JPY Giapponesi (valute alternative) e viceversa in concomitanza di una scadenza semestrale di pagamento delle rate di ammortamento, nei limiti precisati nel contratto.
Salvi i casi di rimborso anticipato del finanziamento, previsti nel contratto, la durata del mutuo è prevista in 24 semestri. Il piano di ammortamento prevede il rimborso del capitale in 24 rate semestrali posticipate costanti, ciascuna pari a USD 1.292.933 per un controvalore pari a EURO 911.865 al cambio del 28/06/2007, a partire dal 1° gennaio 2007.
Gli interessi sono calcolati per giorni effettivi divisore 360 e devono essere corrisposti con scadenze semestrali al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno. Il tasso di interesse applicato è pari al LIBOR a 6 mesi con una maggiorazione pari allo 0,85% per anno.
Nel caso in cui la mutuataria si avvalga della clausola *multicurrency*, e l'importo in cui è concesso il mutuo sia convertito in una delle due valute alternative sopra citate, il tasso di interessi sarà determinato nella somma dei sottospecificati addendi:
- qualora il mutuo sia espresso in JPY Giapponesi:
    1. quota fissa nominale annua pari a 0,85% costituita dal margine di intermediazione bancaria;
    2. quota variabile pari al LIBOR JPY Giapponesi a sei mesi;

- qualora il mutuo sia espresso in Euro
  1. quota fissa nominale annua pari a 0,85% costitutta dal margine di intermediazione bancaria;
  2. quota variabile pari all'EURIBOR a sei mesi.

A garanzia del rimborso del finanziamento e del puntuale adempimento di tutte le obbligazioni nascenti dal contratto, sono state rilasciate, tra l'altro, le seguenti garanzie:

a) cessione a favore delle banche finanziatrici, anteriormente alla prima erogazione del finanziamento, dei diritti derivanti dalla lettera di garanzia ("Refund Guarantee") rilasciata dalla Mitsui & Co. Ltd. a garanzia del "rischio cantiere" per i pagamenti effettuati nel periodo di costruzione della nave;
b) ipoteca navale di diritto maltese di 1° grado sulla nave per la complessiva somma di USD 62.060.800;
c) sottoscrizione di una lettera di impegni accessoria all'ipoteca navale di cui al punto b) che precede;
d) cancellazione della ipoteca di cui alla lettera b), con perdita di efficacia della lettera di impegni di cui alla lettera c), ed iscrizione di una nuova ipoteca di diritto italiano per un valore equivalente.
e) mantenimento ininterrotto di specifiche coperture assicurative per la nave con polizze assicurative vincolate a favore delle banche finanziatrici, con cessione dei crediti da esse derivanti in caso di sinistri o perdite superiori a USD 750.000,00 per un controvalore pari a EURO 528.951 al cambio del 28/09/2007;
f) canalizzazione degli incassi di ogni nolo, fitto od altra somma guadagnata dalla nave su un apposito conto corrente in essere presso la Banca Agente.

Il contratto di finanziamento in oggetto prevede che la parte mutuataria debba conservare per l'intera durata del finanziamento un rapporto tra il valore di mercato della nave ed il debito residuo del mutuo non inferiore a 1,2; in caso contrario la parte mutuataria sarà tenuta a prestare adeguate garanzie integrative o a rimborsare anticipatamente la parte del finanziamento necessaria per assicurare che il predetto rapporto rimanga inalterato.

Oltre al rispetto del suddetto parametro finanziario, il contratto in oggetto prevede altresì i seguenti ulteriori *covenant* per la parte mutuataria:

- a non cedere a terzi, per tutta la durata del mutuo, fitti e noli della nave concessa in ipoteca, a non alienare in tutto o in parte la nave stessa, né consentire alcuna altra ipoteca senza il consenso scritto delle banche finanziatrici espresso tramite la banca agente;
- a non locare a scafo nudo la nave ipotecata a società non appartenenti al gruppo Deiulemar senza il consenso delle banche finanziatrici, che non potrà essere irragionevolmente negato;
- a far sì che l'Emittente - alla data della stipula del contratto di finanziamento titolare dell'intero capitale sociale della mutuataria - non ceda, neppure

parzialmente, per tutta la durata del finanziamento, la propria partecipazione nella società mutuataria, salvo consenso da parte delle banche finanziatrici. L'eventuale inadempimento di tale obbligo è contemplato nel contratto fra le clausole risolutive espresse del finanziamento

Per effetto della incorporazione della Deiulemar New Building S.r.l. nell'Emittente, tutte le obbligazioni sopra descritte sono state trasferite direttamente in capo all'Emittente stessa.
Con particolare riferimento alla previsione relativa all'assetto societario all'epoca della stipula del contratto di finanziamento, si evidenzia che la fusione per incorporazione della mutuataria nell'Emittente è stata attuata in adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dal contratto e con il consenso ***(di fatto)*** delle banche finanziatrici.

b) Contratto di finanziamento per l'acquisto della nave HULL N. 1435

In data 19 luglio 2007, al fine di concorrere alla copertura del fabbisogno finanziario derivante dallo Shipsale Contract relativo alla nave di nuova costruzione HULL n. 1435 - di cui al precedente par. 15.1, lett.b) - l'Emittente, in qualità di prenditore, ha stipulato con Centrobanca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., in qualità di finanziatrice, un contratto di finanziamento per un massimo di USD 31.000.000 (con clausola *multicurrency*: valuta di riferimento USD, valute opzionali - dopo erogazione a saldo - JPY Giapponesi ed Euro), da erogarsi in quattro *tranches* in date corrispondenti alle quattro residue rate di pagamento della nave previste, di cui la prima utilizzata per il pagamento della seconda rata di prezzo.
L'importo del finanziamento non potrà in ogni caso essere superiore all'80% del controvalore in USD del prezzo della nave, al cambio ottenuto dall'Emittente mediante apposite operazioni di copertura, in parte già perfezionate ed in parte da perfezionarsi prima dell'erogazione a saldo del finanziamento.

Il finanziamento, salvi i casi consentiti di rimborso volontario anticipato, ha durata 12 anni, deve essere rimborsato in 24 rate semestrali di capitale uguale, di cui la prima in scadenza il 31 marzo 2010 e l'ultima il 30 settembre 2021 e matura interessi su base semestrale o trimestrale, a scelta del prenditore al tasso nominale annuo (calcolato sulla base dei giorni effettivi con divisore fisso 360, in caso di USD o JPY Giapponesi, e con divisore 365 in caso di Euro) pari al LIBOR (nel caso in cui la valuta sia in USD o JPY Giapponesi) o all'EURIBOR (nel caso in cui la valuta sia in Euro) a sei/tre mesi, a scelta del prenditore, con uno *spread* dello 0,75%.

A garanzia dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni assunte dall'Emittente con il contratto di finanziamento, sono previste, tra l'altro, le seguenti garanzie in favore della banca finanziatrice:

a) la cessione del credito costituito dalle somme dovute dalla Clio Marine Inc. in caso di annullamento, recesso o risoluzione dello Shipsale Contract; e la cessione della relativa garanzia rilasciata dalla "Mitsui & Co., LTD" con la Letter of Guarantee (Fideiussione);

b) cessione del credito costituito dai noli e da tutte le ragioni di credito e diritti dipendenti dal contratto di noleggio attivo, Time Charter Party, della nave stipulato, in data 6 novembre 2006, con il noleggiatore GLOBAL CHARTERING LTD con sede in Londra (Garante: Gruppo MITTAL STEEL) della durata di 10 anni a decorrere dalla data di consegna della nave per un corrispettivo di USD 15.550,00 per un controvalore pari a EURO 10.967 al cambio del 28/09/2007 al giorno (da notificarsi al noleggiatore ottenendone l'accettazione, con obbligo di effettuare tutti i pagamenti sul conto corrente che verrà indicato dalla banca finanziatrice, solo nel caso in cui si verifichino cause di decadenza dal beneficio del termine, di risoluzione o di recesso (cosiddetto "default");

c) cessione del credito costituito dai noli e da tutte le ragioni di credito e diritti dipendenti dai contratti di utilizzo della nave che verranno stipulati alla scadenza di quello di cui alla precedente lettera c) e così successivamente sino all'estinzione di ogni ragione di credito della banca finanziatrice dipendente dal finanziamento (da notificarsi al noleggiatore ottenendone l'accettazione, con obbligo di effettuare tutti i pagamenti sul conto corrente che verrà indicato dalla banca finanziatrice, solo nel caso in cui si verifichino cause di decadenza dal beneficio del termine, di risoluzione o di recesso (cosiddetto "default");

d) Ipoteca navale di 1° grado da iscriversi nel Registro Maltese da sostituirsi con successiva ipoteca navale di primo grado di diritto italiano sulla nave fino all'importo di Euro 50.000.000;

e) lettera di impegni accessoria all'ipoteca navale di diritto maltese di cui alla precedente lettera d) efficace fino alla iscrizione della ipoteca navale di diritto italiano.

f) canalizzazione, per tutta la durata del finanziamento di tutti i proventi da noli, fitti o altra somma riveniente dall'utilizzo della nave mediante accredito da parte dell'utilizzatore su apposito conto corrente presso Banca Popolare di Ancona, filiale di Torre del Greco, impartendo all'utilizzatore idonee disposizioni scritte in tal senso, di cui l'Emittente dovrà dare evidenza alla banca finanziatrice;

g) il mantenimento ininterrotto di specifiche coperture assicurative per la nave con polizze assicurative vincolate a favore della banca finanziatrice, con cessione dei crediti da esse derivanti in caso di sinistri e danni che comportino indennizzi superiori a USD 800.000,00 per un controvalore pari a EURO 564.215 al cambio del 28/09/2007;

Le cessioni del credito di cui alla lettera a) sono già perfezionate ed efficaci in quanto condizioni per l'erogazione della prima *tranche* del finanziamento, mentre le cessioni dei crediti di cui alle lettere b) e c) dovranno essere notificate al noleggiatore, ottenendone l'accettazione, con obbligo di effettuare tutti i pagamenti sul conto corrente che verrà indicato dalla banca finanziatrice, solo nel caso in cui si verifichino cause di decadenza dal beneficio del termine, di risoluzione o di recesso del finanziamento ("default").

Ai sensi del contratto di finanziamento in oggetto, l'Emittente è soggetta ai seguenti *covenant* finanziari:

a. in generale, provvedere ad adeguate coperture dei rischi di oscillazione dei tassi di cambio delle valute e dei tassi di interessi per le esposizioni attive e passive, che non si compensino tra loro, di importi rilevanti, preferendo a parità di condizioni, per il perfezionamento delle operazioni di copertura la banca finanziatrice ;
b. in particolare, concludere con Primaria Banca, prima dell'erogazione della quarta tranche del finanziamento, dun contratto di vendita a termine USD/JPY Giapponesi per un corrispettivo di JPY 2.024.855.000 a copertura del rischio delle oscillazioni dei tassi di cambio dell'ultima rata del prezzo della nave, con impegno nei confronti della banca finanziatrice a perfezionarlo con la stessa a parità di condizioni rispetto ad eventuali terzi;
c. rifondere alla banca finanziatrice gli importi corrispondenti alle eventuali differenze negative di cambio tra valuta del finanziamento ed Euro che dovessero registrarsi tra il giorno in cui la banca finanziatrice venderà la valuta versatale dal cliente in adempimento delle obbligazioni assunte con il contratto ed il giorno in cui la stessa acquisterà la valuta per adempiere alle corrispondenti obbligazioni assunte per l'acquisizione della relativa provvista.

Oltre ai suddetti parametri finanziari, il contratto in oggetto prevede, altresì, i seguenti ulteriori *covenant* per l'Emittente:

(i) obbligo di non realizzare, salvo il consenso scritto della banca finanziatrice, che non sarà irragionevolmente negato, operazioni di fusione, incorporazione di altre società o in altre società, scorporo, scissione, scioglimento, conferimento, nè operazioni di destinazione di patrimoni ad uno specifico affare, nè emissione di azioni o di altri strumenti finanziari partecipativi;
(ii) rimborsare anticipatamente il finanziamento nel caso in cui si verifichino significativi cambiamenti di soci, diretti e indiretti , degli enti e dei gruppi societari di appartenenza o di riferimento.

Il contratto di finanziamento contempla fra le cause di decadenza dal beneficio del termine, tra le altre:

(i) la risoluzione o la decadenza dal beneficio del termine di altri contratti di finanziamento o in genere di natura creditizia o finanziaria in corso con la banca finanziatrice o altre banche o altri intermediari o enti finanziari, nonché la revoca generalizzata degli affidamenti e delle linee di credito delle banche o di altri intermediari o enti finanziari;
(ii) l'emissione di obbligazioni o di altri titoli di credito di natura finanziaria, qualora possa arrecare pregiudizio al puntuale ed integrale pagamento delle ragioni di credito della banca finanziatrice, con conseguente

decadenza dal diritto di utilizzare il finanziamento e, qualora questo sia già stato utilizzato, con conseguente pagamento immediato, oltre che del residuo debito per capitale, per interessi e per ogni altra somma dovuta in relazione al contratto, anche di un indennizzo pari al 5% del capitale erogato e non ancora rimborsato ed al 2% del capitale non ancora erogato.

A tale ultimo riguardo, si segnala che, con riferimento al prestito obbligazionario oggetto dell'offerta di cui al presente Prospetto Informativo, l'Emittente ha ottenuto dichiarazione da parte dell'Istituto erogatore che l'emissione in questione non costituisce causa di default.

c) Contratto di finanziamento per l'acquisto della nave HULL N. 1436

In data 27 luglio 2007, l'Emittente, in qualità di prenditore, ha stipulato con un *pool* costituito da MCC Mediocredito Centrale S.p.A. come agente e Banca di Roma S.p.A., per far fronte alle esigenze finanziarie connesse all'acquisto della nave HULL n.1436, un contratto di finanziamento per un massimo di USD 32.397.680, da erogarsi in quattro *tranches* in date corrispondenti alle quattro residue rate di pagamento della nave previste dallo *Shipsale Contract* della nave. L'importo del finanziamento non potrà in ogni caso essere superiore all'80% del controvalore in USD del prezzo della nave. La prima rata, utilizzata per il pagamento della seconda rata di prezzo relativa all'acquisto della nave, alla data del Prospetto Informativo, risulta già erogata..
Mediante clausola *multicurrency* e prevista la possibilità per l'Emittente, dopo l'erogazione a saldo, di convertire la valuta di riferimento USD nelle valute alternative JPY Giapponesi o Euro, nei limiti previsti dal contratto. Il rischio ed il vantaggio di cambio dovuti all'oscillazione della divisa scelta rispetto all'Euro sono sempre a carico ed a vantaggio dell'impresa finanziata. E' tuttavia prevista una clausola di Conversione obbligatoria della provvista, che fa salva la facoltà della Banca Agente di richiedere alla parte finanziata la trasformazione del finanziamento in Euro, qualora si verifichino sul mercato internazionale dei capitali situazioni tali che non consentano alla Banca Agente di continuare a mantenere provvista nella valuta opzionata.

Il finanziamento, salvi i casi consentiti di rimborso volontario anticipato, ha la durata di 12 anni decorrenti dal 31 marzo 2010, data prevista per la consegna della nave, e dovrà essere rimborsato mediante 24 rate semestrali posticipate, di cui la prima scadente il 30 settembre 2010 e l'ultima il 31 marzo 2022.
Gli interessi sono da corrispondere semestralmente (divisore 360). Il tasso di interesse applicato è pari al LIBOR a 6 mesi sulla valuta prescelta con una maggiorazione pari allo 0,65% per anno.

A garanzia dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni assunte dall'Emittente con il contratto di finanziamento, sono previste, tra l'altro, le seguenti garanzie in favore delle banche finanziatrici:

a) cessione dei diritti rivenienti dallo Shipsale Contract stipulato tra l'Emittente e la Clio Marine Inc. (ed in particolare cessione del credito costituito dalle somme dovute dalla Clio Marine Inc. in caso di annullamento, recesso o

risoluzione dello Shipsale Contract); e cessione del credito derivante dalle somme dovute dalla Mitsui & Co Ltd (Garante) in relazione alla Letter of Guarantee dalla stessa rilasciata a garanzia delle obbligazioni assunte dal venditore nello Shipsale Contract;

b) cessione del credito costituito dai noli e da tutte le ragioni di credito e diritti dipendenti dai contratti di utilizzazione della nave che verranno stipulati fino all'estinzione di ogni ragione di credito dipendente dal finanziamento, obbligandosi ad utilizzare la nave alle migliori condizioni di mercato per tutta la durata del finanziamento. Le cessioni del credito di cui alla lettera a) alla data del Prospetto sono già perfezionate ed efficaci in quanto condizioni per l'erogazione della prima *tranche* del finanziamento, mentre le cessioni dei crediti di cui alla lettera b) da notificarsi al noleggiatore, ottenendone l'accettazione, con obbligo di effettuare tutti i pagamenti sul conto corrente che verrà indicato dalla Banca Agente, solo nel caso in cui si verifichino cause di decadenza dal beneficio del termine, di risoluzione o di recesso dal finanziamento ("default")

c) Ipoteca di 1° grado da iscriversi nel Registro Maltese da sostituirsi con successiva ipoteca di primo grado di diritto italiano sulla nave da iscriversi in favore delle banche finanziatrici, ciascuna di importo pari a 1,5 volte la quota di partecipazione delle stesse al finanziamento e per la complessiva somma di USD 48.596.520,00 per un controvalore pari a EURO 34.273.588 al cambio del 28/09/2007ed in ragione del 50% per ciascuna banca;

d) lettera di impegni accessoria all'ipoteca navale di cui alla precedente lettera c), efficace fino all'iscrizionr dell'ipoteca navale di diritto italiano;

e) canalizzazione, per tutta la durata del finanziamento di nolo, fitti o altra somma riveniente dall'utilizzo della nave mediante accredito da parte dell'utilizzatore su conto corrente presso la Banca di Roma, filiale di Napoli, impartendo all'utilizzatore idonee disposizioni scritte in tal senso, e trasmettendo alla Banca Agente copia dell'estratto trimestrale del conto corrente predetto; al riguardo si segnala che alla data del Prospetto Informativo la nave risulta oggetto di un contratto di noleggio attivo (Time Charter Party) stipulato, in data 23 aprile 2007, con il noleggiatore Siba Ships Asia (Garante: Siba Ships S.p.A.) della durata di 7 anni a decorrere dalla data di consegna della nave per un corrispettivo di USD 20.250,00 al giorno per un controvalore pari a EURO 14.282 al cambio del 28/09/2007.

f) il mantenimento ininterrotto di specifiche coperture assicurative per la nave con polizze assicurative vincolate a favore della banca finanziatrice, con previsione del preventivo consenso scritto della Banca Agente prima di liquidare alla parte finanziata indennizzi superiori a USD 750.000,00 per un controvalore pari a EURO 528.951 al cambio del 28/09/2007 (in difetto del quale l'indennizzo rimarrà acquisito alle Banche finanziatrici a garanzia dell'eventuale morosità della parte finanziata);

Le cessioni del credito di cui alla lettera a) alla data del Prospetto sono già

perfezionate ed efficaci in quanto condizioni per l'erogazione della prima *tranche* del finanziamento, mentre le cessioni dei crediti di cui alla lettera b) da notificarsi al noleggiatore, ottenendone l'accettazione, con obbligo di effettuare tutti i pagamenti sul conto corrente che verrà indicato dalla Banca Agente, solo nel caso in cui si verifichino cause di decadenza dal beneficio del termine, di risoluzione o di recesso dal finanziamento ("default").

Ai sensi del contratto di finanziamento in oggetto, l'Emittente è soggetta ai seguenti *covenant* finanziari:

(i) a mantenimento per tutta la durata del finanziamento un rapporto Debito/Valore della nave inferiore all'80% (il"Rapporto Loan to Value" indica il rapporto tra (i) l'ammontare del finanziamento in linea capitale e (ii) il valore della nave come risultante dalla stima peritale resa, su richiesta della Banca Agente, da un broker specializzato entro i 30 giorni successivi ad ogni ricorrenza annuale della stipula del presente contratto);

(ii) produzione di una dichiarazione estimativa, redatta da primario perito di gradimento della Banca Agente, che attesti che il valore di mercato della nave sia di almeno USD 40.497.100,00 per un controvalore pari a EURO 28.561.323 al cambio del 28/09/2007 , quale condizione per l'erogazione dell'ultima tranche a saldo.

Oltre ai suddetti parametri finanziari, il contratto in oggetto prevede, altresì, i seguenti ulteriori *covenant* per l'Emittente:

(i) obbligo di non modificare sostanzialmente la propria attività principale senza il preventivo consenso scritto della Banca Agente che non potrà essere irragionevolmente negato;

(ii) obbligo di non variare sostanzialmente - salvo preventivo consenso della Banca Agente - la composizione della propria compagine azionaria.

Il contratto di finanziamento contempla fra le cause di decadenza dal beneficio del termine, tra le altre:

(i) la risoluzione per inadempimento di altri contratti di finanziamento concessi dalla Banca Agente o da altre banche e/o enti finanziatori ovvero la revoca dei fidi da questi eventualmente accordati alla Parte Finanziata e/o alle sue controllate;

(ii) eventuali modifiche non autorizzate dalla Banca Agente della forma o della compagine sociale della parte finanziata, ovvero cessazione della sua attività o modificazione di essa e del suo patrimonio tale da non rendere più possibile, ad insindacabile giudizio della medesima Banca Agente, il completamento del programma di investimenti o il raggiungimento dello scopo oggetto del finanziamento.

Il contratto di finanziamento, infine, contempla fra le cause di risoluzione del finanziamento il mancato accordo tra la Banca Agente e la parte finanziata in relazione a quanto previsto dalla Clausola di conversione obbligatoria della provvista:

in tal caso, la parte finanziata è obbligata irrevocabilmente a rimborsare anticipatamente il finanziamento, alle condizioni contrattualmente convenute, pena in difetto la facoltà della Banca di risolvere di diritto il contratto di finanziamento.

* * *

Da ultimo si osserva che ciascuno dei contratti di finanziamento navale sopra illustrato prevede obblighi contrattuali per la parte finanziata di ottenimento e mantenimento di tutte le licenze, autorizzazioni, classificazioni e polizze assicurative che sono necessarie per la gestione commerciale delle imbarcazioni in relazioni alle quali il singolo finanziamento è contratto.

15.2.2 Contratti di finanziamento immobiliari

L'Emittente, nell'ambito della propria attività turistico-alberghiera, assumeva la determinazione di realizzare un complesso alberghiero negli immobili di proprietà siti in Torre del Greco alla Via della Ferrovia, presentando, in data 30 luglio 2004, domanda di agevolazione ai sensi della legge 19 dicembre 1992, n.488 e successive modificazioni ed integrazione.
A fronte di un programma di investimento stimato in Euro 14.763.000, oltre a necessari ulteriori investimenti stimati in circa Euro 2.000.000,00, allo scopo di dotare la struttura del mobilio e dei complementi d'arredo necessari , veniva emanato un decreto di concessione provvisoria delle agevolazioni n. 148959, con il quale veniva concesso, in via provvisoria, un contributo in conto impianti di Euro 6.974.328,00 da erogarsi in tre quote.

15.3. Contratti di copertura rischio cambi

L'Emittente ha stipulato dei contratti a copertura del rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute affferenti agli obblighi di pagamento delle rate di prezzo per l'acquisto delle navi Hull n. 1435 e Hull. n. 1436, di cui agli Shipsale Contracts (descritti nel precedente Paragrafo 15.1, lett. b), come previsto dagli impegni derivanti dai contratti di finanziamento navale (di cui al precedente Paragrafo 15.2.1 lett. b) e c).

b) Vendite a termine per l'acquisto della naveHull. n. 1435

A copertura del rischio cambio USD/JPY derivante dallo Shipsale Contract per l'acquisto della nave Hull n. 1435:

(i) l'Emittente ha perfezionato con SanPaolo Banco di Napoli i seguenti contratti di vendita a termine ancora in essere:

- in data 19 gennaio 2007, per valuta 30 aprile 2009, di complessivi USD 3.632.720,58, al tasso di cambio USD/JPY 110,110313 per un corrispettivo di JPY 400.000.000;
- in data 19 gennaio 2007, per valuta 30 giugno 2009, di complessivi USD 7.309.931,03, al tasso di cambio USD/JPY 109,440157 per un corrispettivo di JPY 800.000.000;

(ii) nel contratto di finanziamento stipulato il 19 luglio 2007 Centrobanca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A. l'Emittente si è obbligata a concludere prima dell'erogazione della quarta tranche del finanziamento (corrispondente all'importo del saldo del prezzo della nave) con Primaria Banca, ma con impegno a preferire, a parità di condizioni, la stessa banca finanziatrice rispetto ad eventuali terzi, un contratto di vendita a termine USD/JPY per un corrispettivo di JPY 2.024.855.000 (cfr. Sezione prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2), non ancora stipulato alla data del Prospetto informativo.

c) Vendite a termine per l'acquisto della nave Hull n. 1436

A copertura del rischio cambio USD/JPY derivante dallo Shipsale Contract per l'acquisto della nave Hull n. 1436, l'Emittente ha perfezionato con la Banca di Roma il seguente contratto di vendita a termine:

- in data 23 maggio 2007, per valuta 30 ottobre 2009, di complessivi USD 3.650.301,15, al tasso di cambio USD/JPY 109,58, per un corrispettivo di JPY 400.000.000

15.4 Contratti di time charter passivo con opzione di acquisto delle unità navali oggetto del time charter party

Nel corso del 2006, sono venuti ad esecuzione due contratti di noleggio *Time Charter*, stipulati in data 4 agosto 2003, i quali prevedono il noleggio da parte dell'Emittente di due navi di tipo Kamsarmax (Micaela della Gatta e Filomena Lembo), entrambe già prese in consegna, per le quali è anche prevista un'opzione di acquisto a partire dal terzo anno di durata del contratto, verso un corrispettivo che potrà essere pari, al terzo anno, a JPY,2.550.000.000 per un controvalore pari a EURO 15.191.562 al cambio del 28/09/2007 per ciascuna nave, per gli anni successivi, subirà un decremento di JPY 122.500.000 per un controvalore pari a EURO 749.006 al cambio del 28/09/2007, per ciascun anno o *pro-rata*, rispetto al prezzo fissato per l'esercizio al primo anno di efficacia dell'opzione.
I predetti contratti di nolo passivo, aventi lo stesso contenuto, vedono come controparti la Sun Lanes Shipping S.A., Panama, per la nave Micaela Della Gatta, e la Green Spanker Shipping S.A., Panama, per la nave Filomena Lembo. Entrambi i contratti hanno la durata di 10 anni, prorogabile di anno in anno, fino ad un massimo di 13 anni, a scelta dell'Emittente, per un corrispettivo di USD 9.610 per un controvalore pari a EURO 6.778 al cambio del 28/09/2007al giorno, fisso per 10 anni

e con un incremento di USD 300 per un controvalore pari a EURO 312 al cambio del 28/09/2007 al giorno per ognuno degli anni opzionali di durata aggiuntiva.
Entrambe le suddette navi sono state impegnate con contratti di nolo attivo. In particolare, la nave Filomena Lembo sulla base di un contratto di nolo con Deiulemar Shipping S.p.A., di durata quinquennale, per un corrispettivo pari a USD 14.700 per un controvalore pari a EURO 10.367 al cambio del 28/09/2007 al giorno, la nave Micaela Della Gatta, sulla base di un contratto di nolo decennale, con opzione di rinnovo per ulteriori 3 anni, stipulato originariamente con Siba Ships S.rl. trasformata in Siba Ships S.p.A., per un corrispettivo pari a USD 10.380, per un controvalore pari a EURO 7.321 al cambio del 28/09/2007, al giorno e con un incremento di USD 300, per un controvalore pari a EURO 312 al cambio del 28/09/2007, al giorno, per ognuno degli anni opzionali di durata aggiuntiva. Tale ultimo rapporto, per effetto di un successivo novation agreement., è stato trasferito in capo a Siba Ships Asia Pte Ltd.. Va precisato che il contratto di nolo relativo alla nave Micaela Della Gatta prevede l'opzione di acquisto in favore della Siba Ships Asia Pte Ltd.

15.5 L'operazione relativa all'Hotel Sakura

In data 13 aprile 2006, l'Emittente aveva stipulato un contratto preliminare con il quale si obbligava ad acquistare dalla signora Dorotea Yaeko Liguori porzione del complesso immobiliare alberghiero denominato "Hotel Sakura", sito in Torre del Greco (NA) alla via Enrico De Nicola, nn. 26/28, e dalla Sakura S.n.c. di Dorotea Liguori & C. la restante parte del medesimo complesso alberghiero, che complessivamente è costituito da circa 5300 metri quadri coperti e circa 27.300 metri quadri scoperti per un prezzo complessivamente pari ad EURO 22.250.000,00, nonché un ulteriore contratto preliminare, con il quale si impegnava ad acquistare dalla citata Sakura S.n.c. l'azienda alberghiera denominata "Hotel Sakura", avente ad oggetto la gestione e l'esercizio dell'attività alberghiera, ubicata nel suddetto complesso immobiliare, oltre alle licenze, alle autorizzazioni, a tutti i mobili, agli arredi, agli accessori, alle suppellettili, alle attrezzature e a quant'altro destinato all'esercizio dell'impresa, ivi compresi i contratti non aventi carattere personale, per un prezzo complessivo pari ad EURO 1.000.000,00.

I suddetti contratti hanno avuto come conseguenza l'acquisto del complesso immobiliare e della azienda alberghiera sulla base di una serie di variazioni, successivamente concordate tra le parti, anche in relazione ad alcune operazioni di riorganizzazione societaria, realizzate preliminarmente, allo scopo di rendere più efficiente la struttura titolare del complesso immobiliare e della azienda alberghiera. In particolare, i venditori avevano conferito in due neocostituite società, Sakura Immobiliare S.r.l. e Sakura Gestione Alberghiera S.r.l., rispettivamente il complesso immobiliare, oltreché le passività relative all'immobile e la relativa azienda alberghiera. In data 20 settembre 2006, l'Emittente ha perfezionato l'operazione acquisendo direttamente la Sakura Immobiliare S.r.l. cui è stata in pari data trasferita la Sakura Gestione Alberghiera S.r.l., divenendo in tal modo titolare sia del complesso immobiliare sia della società esercente la gestione alberghiera, ad un prezzo

complessivo, al netto delle passività iscritte nei bilanci delle società, corrispondente a quello stabilito nei contratti preliminari. Per effetto dell'operazione descritta, sono state concordate a carico dell'Emittente due garanzie: l'una, formalmente di carattere fideiussorio, per un importo fino ad EURO 22.000.000,00, rilasciata in favore della venditrice signora Dorotea Yaeko Liguori, per eventuali oneri futuri che la stessa possa venire a sostenere in conseguenza dell'operazione conclusa, l'altra, contenuta formalmente in una lettera di patronage, rilasciata nell'interesse di Sakura Immobiliare S.r.l. ed in favore di Banca Antonveneta S.p.A., per un importo fino ad EURO 21.000.000,00, oltre ad interessi, accessori e spese, diretta a garantire il soddisfacimento della banca per il caso che la società Sakura Immobiliare S.r.l. si rendesse inadempiente relativamente alle obbligazioni nascenti dagli affidamenti ottenuti alla data del Prospetto, la suddetta lettera di Patronage non risulta più efficace, avendo Banca Antonveneta S.p.A.ottenuto analoga lettera da Deiulemar Holding e conseguentemente liberato l'Emittente.

L'Emittente, subito dopo l'acquisto, ha compiuto, per parte sua, ulteriori atti di riorganizzazione della struttura societaria, costituendo una nuova società di gestione alberghiera, denominata Sakura Hotel S.r.l., capitalizzata con il conferimento dell'azienda alberghiera da parte di Sakura Gestione Alberghiera S.r.l., mentre la società conferente è stata incorporata da Sakura Immobiliare S.r.l.. Successivamente l'Emittente ha venduto alla propria controllante Deiulemar Holding S.p.A., insieme alle altre partecipazioni, anche quelle detenute in Sakura Immobiliare S.r.l. ed in Sakura Hotel S.r.l., mentre gli obblighi di garanzia sopra menzionati sono rimasti a carico dell'Emittente.

15.6 Vendita delle partecipazioni societarie detenute dall'emittente alla controllante Deiulemar Holding S.p.A.

Nel perseguimento dell'obiettivo di concentrare la propria attività di impresa nell'esercizio della navigazione marittima ed in misura ridotta nell'attività immobiliare e turistico-alberghiera, l'Emittente ha ceduto alla propria controllante, Deiulemar Holding, la totalità delle partecipazioni detenute dall'Emittente nelle società controllate e partecipate operanti nel settore immobiliare e turistico alberghiero ed in settori diversi, per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 33.360.000,00, realizzando, in tal modo, una plusvalenza netta pari ad Euro 4.729.108,99.
La compravendita delle partecipazioni è stata stipulata con scrittura privata autenticata in data 27 dicembre 2006 e registrata in data 12 gennaio 2007 - così come rettificata con atto autenticato in data 2 febbraio 2007 e registrato il 12 marzo 2007.
L'atto è stato stipulato dall'amministratore unico dell'Emittente in base ai poteri derivanti dallo statuto.
In particolare l'Emittente ha ceduto alla controllante la piena proprietà delle seguenti partecipazioni:

1) n. 59 (cinquantanove azioni) azioni della Società "ENERGY SHIPPING S.p.A.", per il prezzo di Euro 250.000,00 (duecentocinquantamila/00);

2) una quota del valore nominale di Euro 10.000,00 (diecimila/00) corrispondente all'intero capitale sociale della società "DEIULEMAR REAL ESTATE S.r.l.", per il prezzo di Euro 60.000,00 (sessantamila/00);
3) 642.782 azioni della società "ENERGY COAL S.p.A." per il prezzo di Euro 1.685.000,00 (unmilioneseicentootantacinquemila/00);
4) 38.910 azioni della società "ENERGY FIN S.p.A.", per il prezzo di Euro 1.000.000,00 (unmilione/00);
5) 1.501.685 azioni della società "ITALIANA COKE S.p.A.", per il prezzo di Euro 11.550.000,00 (undicimilionicinquecentocinquantamila/00);
6) 158.500 azioni della società "PROGRESSO E FUTURO S.A.", per il prezzo di Euro 13.500.000,00 (tredicimilionicinquecento);
7) una quota di valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) corrispondente all'intero capitale sociale della società "SAKURA IMMOBILIARE S.r.l.", per il prezzo di Euro 5.315.000,00 (cinquemilionitrecentoquindicimila/00).

Alla data di stipula dell'atto di compravendita la cessionaria ha versato l'importo di Euro 3.336.000,00 (tremilionitrecentotrentaseimila/00), a titolo di acconto, pari al 10% del prezzo delle partecipazioni cedute, complessivamente convenuto in Euro 33.360.000,00. Il contratto prevedeva che il saldo del prezzo dovesse essere corrisposto all'Emittente entro il 31 dicembre 2007 mediante bonifico bancario ed in attuazione di tale previsione, il saldo pari ad Euro 30.024.000,00 (trentamilioniventiquattromila/00) è stato effettuato con due bonifici bancari in data 30 giugno 2007.

Il prezzo per la cessione delle singole partecipazioni è stato convenuto tra le parti sulla base di relazioni di stima per la determinazione del valore delle partecipazioni detenute dall'Emittente nelle società Energy Shipping S.p.A., Energy Coal S.p.A., Energy Fin S.p.A. ed Italiana Coke S.p.A. alla data del 30/09/06 e di quella detenuta nella società Progresso e Futuro S.A. alla data del 31/10/2006, redatte - rispettivamente in data 16/11/06 ed in data 1/12/06 - su incarico dell'Emittente stessa, dal dott. Walter Albano, iscritto all'Albo del Ragionieri e periti commerciali di Napoli nonché nel registro dei revisori. Tali relazioni di stima non sono state effettuate ai sensi di alcuna specifica norma di legge, ma sono state redatte al solo scopo di fornire all'Emittente elementi utili a conoscere il valore delle proprie partecipazioni oggetto di cessione.

Nelle perizie sono state adottate soluzioni differenziate sulla scelta dei metodi di valutazione, in relazione alla specificità delle singole società. Più specificamente, per la valutazione delle partecipazioni dell'Emittente nelle società Energy Shipping S.p.A., Energy Coal S.p.A., ed Italian Coke S.p.A. è stato scelto il metodo misto Patrimoniale-Reddituale, con l'obiettivo di esprimere il valore dell'azienda in funzione sia del patrimonio che del reddito. Precisamente, per la valutazione delle predette società è stato adottato un "metodo misto", consistente in una valutazione patrimoniale, rettificata nei singoli componenti dell'attivo e del passivo, integrata con una valutazione dell'avviamento effettuata secondo il metodo della c.d. "capitalizzazione del sovrareddito".

Per la partecipazione nella Energy Fin S.p.A., considerata la recente costituzione della società (23/06/05) ed il periodo di operatività relativamente breve della stessa, nonché la mancanza di risultati operativi riferiti ad un intero esercizio

sociale, nella valutazione è stato assunto quale riferimento il solo bilancio infrannuale alla data del 30/06/06.

Con riferimento alla partecipazione totalitaria nella società Progresso e Futuro S.A., che garantiva all'Emittente la titolarità di partecipazioni di diverse società (50% della società "Vasto S.A.", titolare del 100% della società "Trigma S.r.l.", titolare a sua volta del 71% della società "Vasto S.r.l.") che conferiscono la proprietà del 35,5% della Vasto S.r.l., si è proceduto dapprima nella stima del patrimonio netto della Vasto S.r.l., per poi procedere verticalmente a ritroso fino a determinare il valore finale di perizia..

Per quanto concerne il valore della partecipazione nella Deiulemar Real Estate, non è stata effettuata una perizia estimativa in quanto la società non era operativa la partecipazione è stata ceduta a valore di libro, quale risultante dal valore nominale della partecipazione e dalla successiva dotazione patrimoniale effettuata per far fronte al sostenimento dei costi aziendali.

Anche con riferimento alla partecipazione nella Sakura Immobiliare S.r.l. non è stata effettuata alcuna specifica perizia ai fini della cessione in oggetto, in quanto l'acquisizione della partecipazione da parte dell'Emittente, risalente a soli tre mesi prima della cessione, derivava da un conferimento effettuato al valore determinato in base ad una perizia di stima ai sensi di legge e non essendo intervenuta alcuna variazione di valore nei tre mesi in cui l'Emittente ha detenuto la partecipazione. Il prezzo di cessione è risultato, pertanto, corrispondente a quello di acquisto della partecipazione.

In relazione alla vendita della partecipazione nella ENERGY FIN S.p.A. si precisa che essa è stata effettuata a seguito del mancato esercizio del diritto di prelazione all'acquisto delle azioni da parte dei soci ai sensi dello statuto.

Per effetto ed in conseguenza dell'atto di vendita, l'Emittente ha dato atto di non essere più titolare di alcuna partecipazione o diritto nelle società di cui ha ceduto le partecipazioni, specie per quanto riguarda utili non riscossi e versamenti in conto aumento capitale e, pertanto, la cessionaria ha acquistato la titolarità di ogni diritto e ragione dell'Emittente nei confronti di tutte le predette società, in particolare, il diritto alla partecipazione agli utili con effetto dall'esercizio in corso.

Nel contratto di vendita delle partecipazioni societarie l'Emittente ha garantito alla società cessionaria:

a) la piena proprietà, la libertà da oneri, pesi, vincoli, gravami pregiudizievoli, pegni, sequestri, pignoramenti e diritti di terzi in genere che possano limitare il libero godimento delle partecipazioni cedute;
b) la valida costituzione ed esistenza di tutte le società di cui sono trasferite le partecipazioni, la loro capacità di fatto e di diritto di svolgere la propria attività ed il pieno ed incondizionato godimento dei relativi diritti;
c) la regolarità, correttezza e veridicità dei libri sociali, registri obbligatori e bilanci delle società di cui sono cedute le partecipazioni.

Inoltre, si segnala che nell'atto di compravendita l'Emittente si è impegnata a manlevare, tenere indenne e risarcire la società cessionaria per qualsiasi debito, sopravvenienza passiva, minusvalenza ed insussistenza dell'attivo nelle società cedute derivante da atti e/o fatti antecedenti alla stipula dell'atto di vendita delle partecipazioni, anche se manifestatisi successivamente.

Da ultimo, si segnala che, poiché il capitale sociale dell'Emittente è detenuto al 100% dalla Deiulemar Holding S.p.A.., l'operazione descritta al presente Paragrafo si configura come operazione tra parti correlate.

Con scritture private parimenti sottoscritte in data 27 dicembre 2006 è stata regolamentata anche la cessione da parte dell'Emittente alla Deiulemar Holding dei crediti per la restituzione dei finanziamenti soci vantati dall'Emittente stessa nei confronti delle controllate Energy Fin S.p.A., Progresso e Futuro S.A., Sakura Immobiliare S.r.l. e Sakura Gestione Alberghiera, per un importo complessivo pari a 4.065.763,25, di cui è previsto il pagamento, senza aggravio di interessi passivi a carico delle cessionarie, all'atto di restituzione del finanziamento da parte della società finanziata.

15.7 Contratto per la riqualificazione dell'immobile "ex Molini Marzoli"

In data 15 luglio 2007, l'Emittente ha stipulato con la società Itaca Costruzioni S.r.l., con sede in Napoli, una convenzione per l'esecuzione delle opere di costruzione e restauro per la riqualificazione di parte dell'immobile "ex Molini Marzoli" al fine di realizzare un complesso ad uso turistico-alberghiero.
La convenzione ha, tra l'altro ad oggetto tutte le attività necessarie per la predisposizione degli adempimenti propedeutici alla progettazione dell'opera e la progettazione stessa, la richiesta tramite la TESS (responsabile del contratto d'Area) delle agevolazioni finanziarie ex Legge n. 488 del 1992 e la relativa successiva rendicontazione curando tutti i rapporti con la banca concessionaria, l'esecuzione materiale delle opere edilizie, l'eventuale affidamento a terzi di parte dei lavori e la direzione dei lavori.
Il corrispettivo del contratto è stato stabilito dalle parti in Euro 15.000.000,00, oltre IVA. Il prezzo è stato pattuito fisso e invariabile per tutta la durata del contratto, a prescindere da qualsiasi imprevisto dovesse sopravvenire. Il prezzo convenuto dovrà essere corrisposto alla Società Itaca Costruzioni S.r.l., sulla base di acconti su fatture ed a stati di avanzamento lavori e, quanto al saldo, al collaudo definitivo dell'opera. Il termine ultimo per il completamento e la consegna dell'opera è stato fissato al 15 novembre 2009. Il completamento della struttura alberghiera, anche con le forniture del mobilio e complementi d'arredo necessari, comporterà un ulteriore investimento per un importo stimato in circa Euro 2.000.000,00.

16 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

16.1 Pareri o relazioni redatte da esperti

L'Emittente non ha riportato nella Sezione Prima del presente Prospetto Informativo pareri o relazioni redatti da esperti.

16.2 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni provenienti da terzi contenute nel Prospetto Informativo sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle informazioni sono riportate in nota alle parti rilevanti del Prospetto Informativo.

17. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

I seguenti documenti possono essere consultati durante il periodo di validità del Prospetto Informativo ai sensi dell'art. 9 bis del Regolamento Emittenti presso la sede dell'Emittente in Torre del Greco, Via Tironi n. 3, durante i giorni lavorativi dalle ore 9:00 alle 17:30:

- atto costitutivo dell'Emittente;
- statuto dell'Emittente;
- fascicolo del bilancio di esercizio civilistico dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, unitamente alla relazione della società di revisione KPMG S.p.A.;
- fascicolo del bilancio di esercizio civilistico dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, unitamente alla relazione della società di revisione KPMG S.p.A.;
- fascicolo della relazione semestrale al 30 giugno 2007 dell'Emittente;
- Regolamento del Prestito obbligazionario;
- Prospetto Informativo.

18 APPENDICI

1. Determina del **17 dicembre 2007** di emissione del Prestito e Regolamento del Prestito

2. Bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

3. Bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

4. Relazione semestrale al 30 giugno 2007.

Pagina lasciata volutamente in bianco

SEZIONE SECONDA

NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

1. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL PROSPETTO INFORMATIVO

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1.

1.2. Dichiarazione di responsabilità

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo Primo, Paragrafo 1.2.

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio specifici per gli strumenti finanziari, si rinvia al Paragrafo “Fattori di Rischio” dell’introduzione del Prospetto Informativo.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Eventuali interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione e all'offerta

L'Emittente non è a conoscenza, alla data del Prospetto Informativo, di interessi, compresi quelli in conflitto, di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione ed all'offerta oggetto del Prospetto Informativo, che siano significativi per l'emissione e l'offerta stessa, salvi quelli facenti capo all'Emittente medesima, il quale, nell'ambito dell'operazione oggetto del presente Prospetto Informativo, assume allo stesso tempo il ruolo di emittente e di collocatore degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta. Con riferimento a questo doppio ruolo, esiste, pertanto, un potenziale conflitto di interessi.

3.2 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi

L'Emittente intende procedere all'operazione oggetto del Prospetto Informativo al fine di reperire risorse finanziarie da utilizzare per l'attuazione di nuovi investimenti, limitando il ricorso al finanziamento bancario. In particolare, l'Emittente intende impiegare le risorse raccolte, in primo luogo, per lo sviluppo della ripresa attività armatoriale, finanziando la costruzione e/o l'acquisto di nuove navi tecnicamente aggiornate e rispondenti alle correnti esigenze commerciali. In particolare, l'Emittente, oltre che all'acquisto delle due navi gemelle in costruzione, DWT 82,100 M.T. tipo Kamsarmax BULK CARRIER, contraddistinte dai numeri Hull 1435 e 1436, la cui costruzione, sulla base del contratto stipulato con CLIO MARINE INC. è stata affidata in subappalto (*shipbuilding contract*) alla TSUNEISHI CORPORATION (*builder*), sulla base di quelle che saranno le condizioni di mercato correnti alle relative scadenze, intende destinare gran parte delle risorse raccolte anche all'eventuale esercizio delle opzioni di acquisto collegate ai due contratti di noleggio *Time Charter*, stipulati in data 4 agosto 2003, aventi ad oggetto due navi di tipo Kamsarmax (Micaela della Gatta e Filomena Lembo), ovvero in alternativa, ove i prezzi di mercato risultassero più convenienti, all'acquisto di navi diverse. L'Emittente, altresì, intende destinare parte delle medesime risorse alla ristrutturazione e alla riqualificazione della residua parte del complesso "Ex Molini Marzoli", che, una volta ristrutturato, dovrà essere dotato di mobilio e complementi d'arredo, in attuazione del progetto finalizzato alla realizzazione di una struttura alberghiera.

In sintesi, le risorse raccolte saranno impiegate per le finalità esposte nella seguente tabella:

	Hull 1435	Hull 1436	Esercizio opzione M/V Filomena Lembo	Esercizio opzione M/V Micaela Della Gatta	Riqualificazione Complesso Ex Mulini Marzoli	Totali
Prezzo di acquisto/investimento (JPY)	4.049.710.000	4.049.710.000	2.550.000.000	2.550.000.000		13.199.420.000
Prezzo di acquisto/investimento Euro*	24.761.296	24.761.296	15.591.562	15.591.562	17.000.000	97.705.717
apporto mezzi propri (JPY)	404.971.000	404.971.000	0	0		809.942.000
apporto mezzi propri (Euro)*	2.476.130	2.476.130	0	0	4.954.800	9.907.059

Importo finanziato (JPY)	3.239.768.000	3.239.768.000	0	0		6.479.536.000
Importo finanziato/contributi (Euro)*	19.809.037	19.809.037	0	0	6.974.328	46.592.402
Utlizzo proventi del prestito (JPY)	404.971.000	404.971.000	2.550.000.000	2.550.000.000		5.909.942.000
Utlizzo proventi del prestito (Euro)*	2.476.130	2.476.130	15.591.562	15.591.562	5.070.872	41.206.256

* cambio di 163,55 del 28/06/07

L'Emittente intende utilizzare il residuo importo dei proventi del prestito obbligazionario, pari a Euro 8.793.744, per finanziare lo sviluppo dell'attività di noleggio.

Sotto il profilo finanziario, attraverso l'emissione e l'offerta del Prestito, l'Emittente intende dotarsi di una struttura finanziaria più equilibrata in termini di rapporto tra mezzi propri e debiti, nella prospettiva di conseguire, anche a seguito della distribuzione delle riserve disponibili, costituite dagli utili accantonati per un importo ammontante ad Euro 52.830.200,20 alla voce di bilancio "Altre Riserve", deliberata il 20 giugno 2007, un riequilibrio del rapporto tra mezzi propri e debiti finanziari, riducendo l'incidenza dei primi, così da consentire, a parità di risultati economici e, comunque, anche rispetto a più prudenziali stime di risultati, un più alto ritorno sui mezzi propri.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE OBBLIGAZIONI OFFERTE

4.1 Tipo e classe delle Obbligazioni offerte e codice ISIN

L'Offerta Pubblica ha ad oggetto la sottoscrizione di obbligazioni non convertibili dell'Emittente, rivenienti dall'emissione del prestito a tasso fisso denominato "*Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. – 6,63% – 2008/2018*" (rispettivamente, le "**Obbligazioni**" e il "**Prestito**"), **Codici ISIN:**

N. Codice	Tranche di emissione	Periodo di offerta della singola tranche
IT0004305204	prima	2 gennaio 2008 - 29 febbraio 2008
IT0004305378	seconda	1° febbraio 2008 - 31 marzo 2008
IT0004305246	terza	3 marzo 2008 - 30 aprile 2008
IT0004305238	quarta	1° aprile 2008 - 30 maggio 2008
IT0004305295	quinta	2 maggio 2008 - 30 giugno 2008
IT0004305303	sesta	1° luglio 2008 - 29 agosto 2008
IT0004305311	settima	1° agosto 2008 - 30 settembre 2008
IT0004305279	ottava	1° settembre 2008 - 31 ottobre 2008
IT0004305261	nona	1° ottobre 2008 - 28 novembre 2008
IT0004305220	decima	3 novembre 2008 - 19 dicembre 2008

Le suddette Obbligazioni sono titoli di debito che prevedono il rimborso del 100% del valore nominale e danno diritto al pagamento di cedole periodiche, secondo quanto illustrato nel presente Prospetto Informativo. Esse sono strumenti di investimento del risparmio a medio/lungo termine.

Le Obbligazioni sono emesse e rimborsate ad un prezzo pari al loro valore nominale. Gli interessi sono rappresentati da cedole posticipate periodiche annuali, il cui importo sarà calcolato applicando al valore nominale il tasso del 6,63%. Sulle cedole di interesse verrà applicata la ritenuta fiscale vigente.

Le Obbligazioni sono al portatore ed hanno un valore nominale unitario di EURO 10,00.

Le Obbligazioni avranno durata decennale, con decorrenza dalla data di godimento (inclusa) delle Obbligazioni sino alla data di scadenza e rimborso delle Obbligazioni (esclusa).

Il Prestito è costituito da massimo n. 5.000.000 di Obbligazioni, per un valore nominale complessivo massimo di EURO 50.000.000,00 ed è suddiviso in n. 10 *tranche* di massimo n. 500.000 Obbligazioni.

Le Obbligazioni appartenenti a ciascuna delle 10 *tranche* hanno le medesime caratteristiche, ad eccezione esclusivamente delle date di decorrenza del godimento e di rimborso. Le date di decorrenza del godimento e di rimborso delle Obbligazioni di ciascuna *tranche* sono specificate al successivo Paragrafo 21.7.

Le dieci *tranche* del Prestito saranno offerte in sottoscrizione al pubblico indistinto in Italia, con esclusione degli Investitori Qualificati, fatta eccezione di quelli espressamente richiamati al successivo Paragrafo 5.2.1, in distinti Periodi di Offerta, come specificato al successivo Paragrafo 5.1.3.

L'ammontare complessivo delle Obbligazioni effettivamente sottoscritte ed emesse per ciascuna delle 10 *tranche* sarà comunicato alla CONSOB ed al pubblico con apposito avviso, pubblicato su "Il Sole 24 Ore" entro 5 giorni lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta relativo a ciascuna *tranche*.

Il regolamento del Prestito è riportato in Appendice (il "**Regolamento**").

4.2. Legislazione in base alla quale le Obbligazioni sono emesse

Le Obbligazioni rivenienti dal Prestito sono emesse secondo la legge italiana. Le Obbligazioni pertanto sono regolate dalla legge italiana, così come il Regolamento del Prestito è sottoposto alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Obbligazioni e regime di circolazione. Denominazione ed indirizzo del soggetto depositario

Le Obbligazioni rivenienti dal Prestito hanno natura di obbligazioni non convertibili al portatore. Il regime di circolazione delle Obbligazioni è quello previsto dalla legge italiana per i titoli al portatore.

Le Obbligazioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, ai sensi di quanto previsto dal D.Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e relative disposizioni regolamentari di attuazione (delibera Consob n. 11768/98 e successive modificazioni e integrazioni). Alla data del Prospetto Informativo, la sede legale e amministrativa di Monte Titoli S.p.A. è sita in Milano, Via Mantegna, n. 6 - c.a.p. 20154.
All'atto dell'emissione, le Obbligazioni risulteranno sub-depositate presso l'Emittente, che si impegna a svolgere gratuitamente il relativo servizio titoli in favore degli obbligazionisti. Alla data del Prospetto Informativo, la sede legale dell'Emittente è sita in Torre del Greco (NA), Via Tironi n. 3. Resta in facoltà degli obbligazionisti

disporre il trasferimento del sub-deposito delle Obbligazioni presso intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A..
Pertanto, in conformità a quanto previsto dal Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n. 213, ogni operazione avente ad oggetto le obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli) nonché l'esercizio dei relativi diritti patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite dell'Emittente ovvero di intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. I titolari non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle obbligazioni. È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all'art. 85 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e all'art. 31, comma 1, lettera b), del Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n. 213.
L'Emittente non intende presentare domanda di ammissione a quotazione delle Obbligazioni su mercati regolamentati.

4.4 Valuta di emissione delle Obbligazioni

Le Obbligazioni rivenienti dal Prestito saranno emesse e denominate in Euro e le cedole corrisposte saranno anche esse denominate in Euro.

4.5 Ranking delle Obbligazioni offerte

Non esistono clausole di subordinazione, né altre clausole di postergazione, rispetto ad altri debiti dell'Emittente, dei diritti dei portatori delle Obbligazioni alla restituzione del capitale e agli interessi, fatta eccezione per quei debiti, assunti dall'Emittente, assistiti da garanzie reali ovvero dotati di privilegio ai sensi di legge.

4.6 Diritti, comprensivi di qualsiasi loro limitazione, connessi alle Obbligazioni offerte e procedure per il loro esercizio

Le Obbligazioni incorporano i diritti ed i vantaggi previsti dal codice civile per i titoli della stessa categoria nonché quelli derivanti dal Regolamento del Prestito riportato in Appendice.
I diritti e le limitazioni relative alla maturazione ed al pagamento degli interessi sono descritti nei Paragrafi 4.7 e 4.9 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.
I diritti e le limitazioni relative al rimborso del Prestito sono descritti nel Paragrafo 4.8 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.
I diritti e le limitazioni relative al regime di circolazione delle Obbligazioni sono descritti nei Paragrafi 4.3. e 4.13 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

4.7 Indicazione del tasso di interesse e illustrazione delle disposizioni relative agli interessi da pagare

4.7.1 Data di godimento e di scadenza degli interessi

Le Obbligazioni sono fruttifere di un interesse ad un tasso fisso annuo lordo del 6,63% sul valore nominale, dalla data di godimento (inclusa) delle Obbligazioni sino alla data di scadenza delle Obbligazioni (esclusa).

Le Obbligazioni sono munite di n. 10 cedole da utilizzare per la riscossione annuale degli interessi, numerate progressivamente dal n. 1 al n. 10.

Gli interessi sono pagabili annualmente in via posticipata, senza deduzione di spese ed al netto delle ritenute fiscali applicabili, con primo pagamento alla scadenza del primo anno dalla data di decorrenza del godimento e ultimo pagamento alla data di scadenza e rimborso delle Obbligazioni.

La data di decorrenza del godimento delle Obbligazioni di ogni singola *tranche* è fissata al quinto giorno lavorativo dalla data di chiusura dell'offerta di ciascuna *tranche* di Obbligazioni. Tale data, che coincide con la data di emissione, consegna e pagamento delle Obbligazioni (la "**Data di Pagamento**"), sarà determinata e resa nota entro 5 giorni lavorativi dalla conclusione dell'offerta di ciascuna *tranche*, mediante avviso pubblicato su "Il Sole 24 Ore".

Laddove l'Emittente non si avvalga della facoltà di chiudere anticipatamente oppure di prorogare l'offerta della singola *tranche* di Obbligazioni, le date previste di decorrenza del godimento delle Obbligazioni delle 10 *tranche* del Prestito sono, pertanto, quelle indicate nel seguente calendario:

Calendario dell'Offerta Pubblica e delle date di emissione, consegna, pagamento e godimento delle Obbligazioni

- Prima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta: dal 2 gennaio 2008 al 29 febbraio 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 marzo 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Seconda tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° febbraio 2008 al 31 marzo 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 aprile 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Terza tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 marzo 2008 al 30 aprile 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 maggio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Quarta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° aprile 2008 al 30 maggio 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 9 giugno 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Quinta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 2 maggio 2008 al 30 giugno 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 luglio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Sesta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° luglio 2008 al 29 agosto 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 5 settembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Settima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° agosto 2008 al 30 settembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 ottobre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Ottava tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° settembre 2008 al 31 ottobre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 novembre, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Nona tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° ottobre 2008 al 28 novembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 5 dicembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Decima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 novembre 2008 al 19 dicembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 30 dicembre 2009, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

La data di scadenza e rimborso delle Obbligazioni è fissata, per ciascuna *tranche*, alla scadenza del decimo anno dalla data di decorrenza del godimento della singola *tranche* di Obbligazioni, come precisato al Paragrafo 4.8 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

Le date di scadenza e di pagamento degli interessi sono, dunque, fissate alla scadenza del primo, secondo, terzo, quarto, quinto, sesto, settimo, ottavo, nono e decimo anno dalla data di decorrenza del godimento di ciascuna tranche di Obbligazioni.

Il pagamento degli interessi avverrà, dietro stacco della relativa cedola, a cura dell'Emittente presso la propria sede legale ovvero per il tramite dell'intermediario aderente al sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A., presso il quale il titolare delle Obbligazioni abbia eventualmente sub-depositato queste ultime.

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne gli interessi, decorsi cinque anni dalla data di scadenza di ogni singola cedola.

Qualora una qualsiasi data di pagamento degli interessi dovesse cadere in un giorno non lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo giorno lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle Obbligazioni ovvero lo spostamento delle successive date di pagamento degli interessi.

4.7.2 Termine di prescrizione degli interessi e del capitale

Il Regolamento non prevede termini di prescrizione degli interessi, del capitale e di altri diritti connessi; in materia si applicano le vigenti disposizioni di legge.

4.8 Date di scadenza e modalità di rimborso delle Obbligazioni, con illustrazione delle relative procedure. Possibilità di rimborso anticipato su iniziativa dell'Emittente.

La data di scadenza e rimborso di ciascuna *tranche* di Obbligazioni è fissata al decimo anno dalla data di decorrenza del godimento della *tranche* stessa, comunicata mediante l'avviso indicato al Paragrafo 4.7 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo. Le Obbligazioni cesseranno di essere fruttifere alla data fissata per il loro rimborso.
Le Obbligazioni saranno rimborsate in un'unica soluzione, alla data di scadenza prevista per ogni singola *tranche*, alla pari e senza alcuna deduzione per spese, contro consegna dei titoli, fermo restando il regime fiscale applicabile, in ordine al quale si veda il Paragrafo 4.14 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

Non sono previste garanzie o analoghi impegni che assistano il prestito.

L'Emittente si riserva la facoltà di procedere al rimborso anticipato di una o più *tranche* del Prestito, anche distintamene tra loro, trascorsi due anni dalla data di decorrenza del godimento della singola *tranche*.

L'Emittente darà comunicazione dell'eventuale rimborso anticipato almeno 90 giorni prima della data stabilita per il rimborso stesso, mediante avvisi pubblicati sulla stampa ed affissi presso la sede legale dell'Emittente stessa nonché inviando apposita comunicazione scritta agli obbligazionisti che abbiano sub-depositato le Obbligazioni presso l'Emittente stessa e a Monte Titoli S.p.A. in relazione agli obbligazionisti che abbiano eventualmente sub-depositato le Obbligazioni presso gli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito dalla stessa Monte Titoli S.p.A.

Qualora la data di scadenza dovesse cadere in un giorno non lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo giorno lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle obbligazioni.

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne il rimborso del capitale, decorsi dieci anni dalla data in cui l'Obbligazione è divenuta rimborsabile.

4.9 Tasso di rendimento con illustrazione del relativo metodo di calcolo

Le Obbligazioni saranno offerte in sottoscrizione ed emesse alla pari, ovverosia, ad un prezzo pari al valore nominale di EURO 10,00 cadauna, senza aggravio di commissioni o spese a carico del richiedente.
L'importo lordo di ciascuna cedola annuale sarà determinato moltiplicando l'importo nominale di ciascuna Obbligazione, pari a EURO 10,00, per il tasso di interesse annuo lordo dell'6,63%, senza aggravio di commissioni o spese a carico del richiedente.
Il tasso di rendimento annuo lordo effettivo a scadenza delle Obbligazioni è, pertanto, coincidente con il tasso di interesse annuo lordo dell'6,63%, fermo restando il regime fiscale applicabile, in ordine al quale si veda il Paragrafo 4.14 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

4.10 Modalità con le quali i possessori delle Obbligazioni sono rappresentati, con indicazione dell'organizzazione che li rappresenta e delle disposizioni applicabili nonché del luogo in cui è possibile accedere ai libri degli obbligazionisti

Le disposizioni che regolano le modalità con le quali i portatori delle Obbligazioni sono rappresentati e quelle che regolano l'organizzazione di gruppo degli obbligazionisti sono quelle di tempo in tempo vigenti, secondo la legge italiana.

Di seguito, si illustrano brevemente le principali disposizioni vigenti alla data del Prospetto Informativo.

Ai sensi del codice civile e dello statuto sociale, i portatori delle obbligazioni hanno il diritto di riunirsi in assemblea e deliberare sui seguenti argomenti: nomina e revoca del rappresentante comune; modificazioni delle condizioni del prestito; proposte di amministrazione controllata e di concordato preventivo e fallimentare dell'Emittente; costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela degli interessi comuni e relativo rendiconto; altri oggetti di interesse comune degli obbligazionisti.

All'assemblea degli obbligazionisti si applicano le disposizioni relative all'assemblea straordinaria dei soci. Per le delibere inerenti le modificazioni delle condizioni del prestito è necessario, anche in seconda convocazione, il voto favorevole degli obbligazionisti che rappresentino la metà delle obbligazioni emesse e non estinte. All'assemblea degli obbligazionisti possono asbbbe gli amministratori e i sindaci.

L'assemblea degli obbligazionisti nomina il rappresentante comune degli obbligazionisti. In difetto, questi è nominato con decreto del Tribunale competente su domanda di uno o più obbligazionisti o degli amministratori dell'Emittente. Il rappresentante comune dura in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e può essere rieletto.

Il rappresentante comune deve provvedere all'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea degli obbligazionisti e tutelare gli interessi comuni di questi nei

rapporti con l'Emittente. Ha diritto di assistere all'assemblea dei soci. Per la tutela degli interessi comuni, ha la rappresentanza processuale degli obbligazionisti.

Le disposizioni sull'organizzazione di gruppo non precludono le azioni individuali degli obbligazionisti, salvo che queste siano incompatibili con le deliberazioni assunte dall'assemblea degli obbligazionisti.

Il libro delle obbligazioni dell'Emittente ed il libro dei verbali dell'assemblee degli obbligazionisti dell'Emittente sono custoditi presso la sede legale dell'Emittente, così come risultante dal Registro delle Imprese, a disposizione degli aventi diritto. Alla data del Prospetto Informativo, la sede legale dell'Emittente è sita in Torre del Greco (NA), Via Tironi n. 3.

4.11 Delibere di emissione

L'Emittente ha deliberato in ordine all'emissione delle Obbligazioni del Prestito con determina dell'Amministratore Unico Michele Iuliano del **[17 dicembre 2007**, ai sensi dell'articolo 2410 del codice civile e dell'articolo 9, comma 1, dello statuto sociale.

4.12 Date previste per l'emissione delle Obbligazioni

L'emissione delle Obbligazioni assegnate agli aderenti verrà effettuata, per ogni singola *tranche*, il quinto giorno lavorativo dalla data di chiusura dell'offerta di ciascuna *tranche* di Obbligazioni. Tale data, che coincide con la data di godimento e con quella di consegna e pagamento delle Obbligazioni, sarà determinata e resa nota entro 5 giorni lavorativi dalla conclusione dell'offerta di ciascuna *tranche* di Obbligazioni, mediante avviso pubblicato su "Il Sole 24 Ore".
Laddove l'Emittente non si avvalga della facoltà di chiudere anticipatamente o prorogare l'offerta della singola *tranche* di Obbligazioni, le date previste per l'emissione di ciascuna delle 10 *tranche* del Prestito sono, pertanto, quelle indicate nel Calendario riportato nel Paragrafo 4.7 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

4.13 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni

Il regime di circolazione delle Obbligazioni è quello previsto dalla legge italiana per i titoli al portatore.
Non esistono restrizioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni imposte dalle condizioni di emissione, salvo quanto eventualmente previsto dalle disposizioni di legge vigenti in materia per i titoli al portatore.
L'Emittente non intende presentare domanda di ammissione a quotazione delle Obbligazioni su mercati regolamentati.

4.14 Regime fiscale. Indicazione delle trattenute fiscali previste ed eventuale ruolo dell'Emittente nell'applicazionedi trattenute alla fonte

4.14.1. Premessa

Le imposte e tasse attuali e future che per legge si applicano alle obbligazioni del presente prestito a tasso fisso e/o i relativi interessi, premi ed altri frutti sono a carico unicamente dell'obbligazionista. Di conseguenza, ogni pagamento effettuato dall'Emittente in relazione alle obbligazioni del presente prestito sarà al netto delle ritenute applicabili ai sensi della legislazione di volta in volta vigente. Le informazioni fornite nella seguente Sezione riassumono il regime proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di obbligazioni per certe categorie di investitori, ai sensi della legislazione tributaria italiana e della prassi vigenti alla data di pubblicazione della Prospetto Informativo, fermo restando che le stesse potranno essere soggette a cambiamenti e modifiche che potrebbero avere effetti retroattivi. Quanto segue non intende essere un'analisi esauriente di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione di obbligazioni. In ogni caso, gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti al fine di stabilire il corretto regime fiscale applicabile in conseguenza dell'acquisto, della detenzione e della cessione di strumenti finanziari.

4.14.2. Imposte Dirette

4.14.2.1. Redditi di capitale

Il regime fiscale degli interessi e degli altri proventi corrisposti ai possessori di obbligazioni, emesse da società non quotate, dipende, in gran parte, dalle disposizioni contenute nell'art. 26 comma 1 del Dpr 600/1973, come successivamente modificato. Ai sensi di tale disposizione, la misura della ritenuta applicabile è condizionata, in primo luogo, dalla scadenza del prestito. In particolare: a) per le obbligazioni con scadenza inferiore ai 18 mesi, infatti, la ritenuta è sempre applicata nella misura del 27%; b) per i prestiti con scadenza non inferiore ai 18 mesi, occorre, ulteriormente, distinguere a seconda del tasso di rendimento del prestito: • qualora il tasso di rendimento effettivo del prestito ecceda, al momento dell'emissione (il giorno di assunzione della relativa delibera), il doppio del tasso ufficiale di sconto (per obbligazioni quotate in mercati regolamentati comunitari o collocate attraverso un'offerta pubblica secondo la normativa vigente al momento dell'emissione), ovvvero, il tasso ufficiale di sconto aumentato di due terzi (per le obbligazioni non quotate), la ritenuta è applicata nella misura del 27%; • nel caso in cui il tasso di rendimento effettivo non ecceda i parametri sopra indicati, la misura della ritenuta è pari al 12,50%.
Qualora, poi, il prestito obbligazionario con scadenza non inferiore ai 18 mesi sia rimborsato prima di tale termine, è dovuta dall'Emittente una somma pari al 20% dei proventi maturati fino al momento dell'anticipato rimborso. A norma dell'art. 26 comma 4 del DPR 600/1973, la ritenuta è applicata a titolo di acconto nei confronti di: a) imprenditori individuali (per i soli titoli detenuti quali beni d'impresa); b) società di persone commerciali; c) società di capitali ed enti commerciali; d) stabili organizzazioni di soggetti non residenti; La ritenuta è, invece, applicata a titolo d'imposta negli altri casi. Non residenti In linea di principio, se un investitore non è

residente in Italia (eccettuato il caso sub d), gli interessi derivanti dalle obbligazioni sono sempre soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nelle misure esposte in precedenza, salvo l'applicazione delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sottoscritte dall'Italia e del decreto legislativo n. 84 del 18 aprile 2005, in attuazione della direttiva 2003/48/Ce, in materia di tassazione dei redditi da risparmio, sottoforma di pagamenti di interesssi, effettuati a decorrere dal 1 luglio 20052. 2 Il 3 giugno 2003 il Consiglio Europeo dei Ministri dell'Economia e delle Finanze ha adottato una Direttiva riguardante l'imposizione sui redditi da risparmio in base alla quale gli Stati membri dell'Unione Europea, al verificarsi di determinate condizioni e non prima del 1° luglio 2005, dovranno fornire alle autorità fiscali degli altri Stati membri le informazioni relative al pagamento di interessi (o redditi di natura similare) corrisposti da soggetti stabiliti all'interno delle rispettive giurisdizioni ad investitori persone fisiche residenti in un altro Stato membro. Fanno eccezione Belgio, Lussemburgo ed Austria, i quali, per un periodo transitorio, effettueranno una ritenuta d'imposta su tali interessi. La fine di tale periodo di transizione sarà legata alla stipulazione di ulteriori accordi sullo scambio di informazioni con gli altri.

Esempio

Titolo obbligazionario non quotato di EURO 1.000, con tasso di rendimento annuale al 6,63% (TUS attuale: 4,00%).

Nota: prestito con scadenza superiore a 18 mesi e tasso di rendimento effettivo inferiore al TUS aumentato di 2/3 (totale circa 6,67%) .

L'obbligazionista, su un interesse annuo lordo di EURO 66,30, percepirà un'interesse annuo di EURO 58,0125, al netto della ritenuta al 12,50% di EURO 8,2875.

4.14.2.2 Plusvalenze

Le plusvalenze derivanti dalla cessione o dal rimborso delle obbligazioni concorrono a determinare il reddito imponibile (e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'investitore, anche il valore netto della produzione ai fini dell'IRAP), se realizzate da una società italiana o un ente commerciale (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti alle quali le obbligazioni siano connesse) o da soggetti imprenditori residenti in Italia che acquistino le obbligazioni nell'esercizio di un'attività d'impresa. Se un investitore residente è una persona fisica che detiene le obbligazioni al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa, le plusvalenze realizzate in occasione della vendita o rimborso delle obbligazioni stesse sono soggette ad imposta sostitutiva del 12,50%. Si noti che, al fine di determinare le plusvalenze o minusvalenze imponibili, dal corrispettivo percepito o dalla somma rimborsata, nonché dal costo o dal valore di acquisto delle obbligazioni, debbono essere detratti gli interessi maturati, ma non riscossi. Regime della dichiarazione Il regime della dichiarazione rappresenta il regime ordinariamente applicabile per le

persone fisiche residenti che non detengano le obbligazioni nell'esercizio dell'attività d'impresa; ai sensi di tale regime: • Gli investitori residenti devono indicare le plusvalenze realizzate in ciascun periodo d'imposta, al netto di eventuali minusvalenze, nella dichiarazione dei redditi e liquidare l'imposta sostitutiva unitamente all'imposta sui redditi. L'imposta sostitutiva è dovuta, al netto delle relative minusvalenze, su tutte le plusvalenze realizzate dall'investitore a seguito della vendita o rimborso dei titoli effettuati nel periodo d'imposta. • Eventuali minusvalenze, eccedenti l'ammontare delle plusvalenze realizzate nel periodo d'imposta, possono essere utilizzate per compensare le plusvalenze realizzate nei successivi quattro periodi d'imposta. Regime del risparmio amministrato Le persone fisiche residenti, che detengano le obbligazioni al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa, possono optare, in alternativa al regime della dichiarazione, di pagare l'imposta sostitutiva separatamente su ciascuna plusvalenza realizzata in occasione della vendita o rimborso dei titoli. L'applicazione di tale regime è consentito a condizione che: • le obbligazioni siano depositate presso una banca italiana, una SIM o un intermediario finanziario autorizzato; • che l'investitore abbia optato per l'applicazione di tale regime. Il depositario delle obbligazioni è tenuto a considerare, ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, ogni plusvalenza realizzata, differenziale positivo o provento percepito dall'investitore in occasione della vendita o del rimborso delle obbligazioni, al netto di eventuali minusvalenze, ed è tenuto a corrispondere detta imposta sostitutiva alle autorità fiscali per conto dell'investitore, trattenendone il corrispondente ammontare dalle somme ad esso dovute, ovvero utilizzando i fondi messi a disposizione a tal fine dall'investitore stesso. Qualora dalla cessione o rimborso delle obbligazioni derivi una minusvalenza, tale minusvalenza potrà essere dedotta da eventuali plusvalenze realizzate successivamente, all'interno del medesimo rapporto di amministrazione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi. Regime del risparmio gestito Le plusvalenze realizzate da un investitore persona fisica residente in Italia, il quale detenga le obbligazioni al di fuori di un'attività d'impresa e abbia conferito un mandato di gestione delle proprie attività finanziarie, ivi incluse le obbligazioni, ad un intermediario autorizzato, ed abbia altresì optato per il cosiddetto regime del "risparmio gestito", saranno incluse nel risultato di gestione maturato, anche se non realizzato, nel corso del periodo d'imposta. Detto risultato di gestione sarà soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,5%, che sarà corrisposta dall'intermediario autorizzato incaricato della gestione. Non residenti Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti, derivanti dalla vendita o dal rimborso di obbligazioni non negoziate in un mercato regolamentato, non sono soggette ad alcuna imposizione in Italia, a condizione che il beneficiario effettivo sia: • residente in uno Stato che acconsente allo scambio di informazioni con l'Italia • un ente o un organismo internazionale costituito in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; • un investitore istituzionale estero, ancorché privo di soggettività tributaria, costituito in paesi che acconsentano allo scambio di informazioni con l'Italia; • una banca centrale o un organismo che gestisca anche le riserve ufficiali dello Stato. Qualora non si verifichi nessuna delle condizioni sopra descritte, le plusvalenze realizzate da investitori non residenti in Italia in occasione della vendita o del rimborso delle obbligazioni non negoziate in un mercato regolamentato sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%.

4.14.3 Imposte indirette

4.14.3.1. Imposta sul valore aggiunto

Le operazioni relative al collocamento dei prestiti obbligazionari non sono considerate ai fini I.V.A, né cessioni di beni, né prestazioni di servizi.

Conseguentemente, tali operazioni sono irrilevanti ai fini I.V.A. e non rientrano, pertanto, né nel volume di affari, né tra gli obblighi di fatturazione e registrazione.

4.14.3.2. Imposta di registro

Gli atti relativi all'emissione di obbligazioni non sono soggetti all'imposta di registro. L'eventuale registrazione volontaria andrà assoggettata ad imposta in misura fissa.

4.14.3.3. Imposta di bollo

Le obbligazioni e i titoli similari sono esenti dall'imposta, anche con riguardo agli atti necessari all'immissione in circolazione dei titoli stessi.

4.14.4 Tassa sui contratti di borsa

In via generale, il D.Lgs. n. 435 del 21 novembre 1997, che ha parzialmente abrogato il regime previsto dal Regio Decreto n. 3278 del 30 dicembre 1923, prevede che il trasferimento delle obbligazioni sia soggetto alla tassa sui contratti di borsa che, attualmente, è dovuta per un importo che varia da un massimo di EURO 0,0083 ad un minimo di EURO 0,00465, per ogni EURO 51,65 del prezzo di trasferimento delle obbligazioni (o frazione di esso). Tuttavia, la suddetta disciplina generale prevede, per la tassa in questione, l'esenzione per i contratti conclusi nei mercati regolamentati tra gli intermediari e tra quest'ultimi e i soggetti per conto dei quali i contratti sono conclusi.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1. Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta Pubblica oggetto del presente Prospetto Informativo non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2. Ammontare totale dell'emissione

Le Obbligazioni sono offerte in sottoscrizione al pubblico mediante emissione del Prestito, costituito da massimo n. 5.000.000 di obbligazioni non convertibili, del valore nominale unitario di EURO 10,00, per un valore nominale complessivo di EURO 50.000.000,00.
Il Prestito è suddiviso in n. 10 *tranches,* ciascuna di massimo n. 500.000 Obbligazioni, del valore nominale complessivo di EURO 5.000.000.

5.1.3. Periodo di validità dell'Offerta e informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta stessa e le modalità di sottoscrizione

Laddove l'Emittente non si avvalga della facoltà di chiudere anticipatamente o di prorogare l'offerta di ogni singola *tranche* di Obbligazioni, come di seguito previsto, l'offerta delle Obbligazioni verrà effettuata, per ogni singola *tranche* di massimo n. 500.000 Obbligazioni, nei rispettivi Periodi d'Offerta, come indicato nel seguente Calendario:

- Prima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta: dal 2 gennaio 2008 al 29 febbraio 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 marzo 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Seconda tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° febbraio 2008 al 31 marzo 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 aprile 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Terza tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 marzo 2008 al 30 aprile 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 maggio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Quarta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° aprile 2008 al 30 maggio 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 9 giugno 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Quinta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 2 maggio 2008 al 30 giugno 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 luglio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Sesta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° luglio 2008 al 29 agosto 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 5 settembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Settima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° agosto 2008 al 30 settembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 ottobre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Ottava tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° settembre 2008 al 31 ottobre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 novembre, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Nona tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° ottobre 2008 al 28 novembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 5 dicembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Decima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 novembre 2008 al 19 dicembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 30 dicembre 2009, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

L'Offerta si svolgerà nei giorni lavorativi, dalle ore 9:00 alle ore 17:30.
Qualora tra la data di pubblicazione del presente Prospetto Informativo e il giorno antecedente l'inizio dell'offerta di ciascuna singola *tranche* dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, quali, tra l'altro, gravi mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria o di mercato a livello nazionale o internazionale, ovvero eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale dell'Emittente e/o del suo gruppo o, comunque, accadimenti di rilievo relativi all'Emittente e/o al suo gruppo che siano tali da pregiudicare il buon esito dell'offerta o da renderne sconsigliabile l'effettuazione, l'Emittente potrà decidere di non dare inizio all'offerta della singola *tranche* e la stessa dovrà ritenersi annullata. Tale decisione verrà

comunicata tempestivamente alla CONSOB ed al pubblico, entro la data di inizio dell'offerta della singola *tranche* di Obbligazioni, mediante pubblicazione di un avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore". Con riferimento alle ipotesi sopra richiamate, in alternativa all'esercizio della facoltà di non dare inizio all'offerta della singola *tranche*,l'Emittente si riserva, inoltre, la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'offerta di ciascuna singola *tranche* di Obbligazioni, procedendo alla riduzione del numero totale delle Obbligazioni offerte in relazione a ciascuna singola *tranche* e/o al complessivo Prestito, previa comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante pubblicazione di un avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore". Il ritiro dell'Offerta avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso.

L'Emittente si riserva la facoltà di disporre la chiusura anticipata dell'offerta di ciascuna *tranche*, qualora, prima della chiusura del singolo Periodo di Offerta, l'ammontare massimo delle Obbligazioni sia interamente collocato presso il pubblico. La chiusura anticipata dell'Offerta non potrà essere effettuata prima del quinto giorno lavorativo successivo all'inizio del Periodo d'Offerta di ciascuna singola *tranche* e sarà immediatamente comunicata alla CONSOB ed al pubblico mediante pubblicazione di un avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore". La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso.

L'Emittente si riserva, inoltre, la facoltà di prorogare il Periodo di Offerta di ciascuna singola *tranche* di Obbligazioni, dandone comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante pubblicazione di un avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" entro l'ultimo giorno di ciascun Periodo d'Offerta. In tale caso, la durata dell'Offerta non potrà, comunque superare i dodici mesi dalla data di pubblicazione del presente Prospetto Informativo

Le domande di adesione all'Offerta dovranno essere effettuate mediante sottoscrizione dell'apposita scheda di adesione debitamente compilata e sottoscritta dal richiedente - o da un suo mandatario speciale – e da questi consegnata presso la sede legale dell'Emittente.

Le schede di adesione sono disponibili presso la sede legale dell'Emittente, sita in Via Tironi n. 3, Torre del Greco (NA).

L'Emittente, se richiesto, ha l'obbligo di consegnare gratuitamente copia del Prospetto Informativo al richiedente prima della sottoscrizione delle schede di adesione.

Ciascun richiedente potrà presentare una sola domanda di adesione all'Offerta per ciascuna *tranche* di Obbligazioni offerta in sottoscrizione.

Qualora vengano presentate più domande di adesione ad una singola *tranche*, verrà presa in considerazione solo la prima domanda di adesione presentata in ordine di tempo.

L'Emittente si riserva la facoltà di richiedere all'aderente il versamento di un deposito temporaneo infruttifero, a titolo di cauzione, mediante assegno circolare non trasferibile intestato a Deiulemar Compagnia di Navigazione ovvero bonifico

bancario, per un importo corrispondente al valore nominale complessivo delle Obbligazioni prenotate.

In caso di mancata o parziale assegnazione delle Obbligazioni, la totalità delle somme versate a titolo di cauzione ovvero l'eventuale differenza rispetto al controvalore delle Obbligazioni assegnate, verrà corrisposta al richiedente senza alcun onere a suo carico entro la Data di Pagamento di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

Non saranno ricevibili né considerate valide le domande di adesione consegnate presso la sede legale dell'Emittente prima dell'inizio e dopo il termine del Periodo di Offerta di ciascuna *tranche* di Obbligazioni – così come indicato nel Calendario riportato nel presente Paragrafo e fatta salva l'eventuale chiusura anticipata o proroga dell'offerta di ciascuna singola *tranche* – nonché le adesioni fatte pervenire all'Emittente per corrispondenza o mediante altro mezzo di trasmissione e/o comunicazione a distanza.

Gli interessati potranno aderire all'Offerta anche tramite Intermediari Autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento per conto terzi, ai sensi del TUIF e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposita scheda in nome e per conto del cliente investitore, nonché tramite Intermediari Autorizzati, ai sensi dello stesso TUIF e delle relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Le società fiduciarie autorizzate alla gestione patrimoniale di portafogli d'investimento mediante intestazione fiduciaria potranno aderire all'Offerta esclusivamente per conto dei loro clienti, identificando sulla scheda di adesione, quale richiedente, il cliente con il solo codice fiscale.

5.1.4 Riduzione dell'ammontare, ritiro e revoca delle sottoscrizioni

Agli aderenti all'Offerta Pubblica non è concessa la possibilità di ridurre, ritirare o revocare, salvo i casi di legge, la propria sottoscrizione.

In particolare, conformemente a quanto previsto dall'art. 95-bis, comma 2, del TUIF, in caso di pubblicazione di un supplemento al presente Prospetto Informativo, agli aderenti all'Offerta pubblica sarà riconosciuto il diritto di revocare la loro accettazione, esercitatile entro il termine che sarà indicato nel predetto supplemento e, comunque, non potrà essere inferiore a due giorni lavorativi a partire dalla pubblicazione del supplemento.

5.1.5 Ammontare minimo della sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta delle singole tranche di Obbligazioni devono essere presentate esclusivamente per quantitativi pari a n. 100 Obbligazioni, per un

valore nominale complessivo di EURO 1.000,00 (il "**Lotto Minimo**"), ovvero a multipli di tale Lotto Minimo, fatti salvi i criteri di riparto di cui al Paragrafo 5.2.2 della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

5.1.6. Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari

La data di consegna e pagamento delle Obbligazioni assegnate agli aderenti (la "**Data di Pagamento**"), che coincide con quella di emissione delle Obbligazioni, è prevista, per ogni singola *tranche* di Obbligazioni, il quinto giorno lavorativo dalla data di chiusura dell'offerta di ciascuna *tranche*. Tale Data di Pagamento sarà determinata e resa nota entro 5 giorni lavorativi dall'effettiva conclusione dell'offerta di ciascuna *tranche* di Obbligazioni, mediante avviso pubblicato su "Il Sole 24 Ore".
Laddove l'Emittente non si avvalga della facoltà di chiudere anticipatamente oppure di prorogare l'offerta della singola *tranche* di Obbligazioni, le Date di Pagamento previste per la consegna ed il pagamento di ciascuna delle 10 *tranches* del Prestito sono, pertanto, quelle indicate nel Calendario riportato nel precedente Paragrafo 4.7.
Il pagamento delle Obbligazioni dovrà essere effettuato, alla data prevista, presso la sede legale dell'Emittente.
L'Emittente consegnerà le Obbligazioni agli aventi diritto il giorno della Data di Pagamento in forma dematerializzata presso Monte Titoli S.p.A.
Non sono previste garanzie o impegni che assistano il prestito.

5.1.7 Indicazione della data in cui i risultati dell'Offerta verranno resi pubblici e descrizione delle modalità seguite

L'ammontare complessivo delle Obbligazioni emesse e consegnate in relazione a ciascuna singola tranche verrà comunicato al pubblico mediante avviso integrativo pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" entro cinque giorni lavorativi dalla chiusura del Periodo di Offerta di ciascuna tranche di Obbligazioni.

5.1.8 Eventuali diritti di prelazione

Non sono previsti diritti di prelazione né di opzione in relazione alle Obbligazioni oggetto dell'Offerta Pubblica.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Categorie di potenziali investitori cui l'offerta è destinata

L'Offerta Pubblica è integralmente destinata al pubblico indistinto in Italia, con conseguente esclusione di qualsiasi mercato estero nonché degli Investitori Qualificati.

Non possono aderire all'Offerta gli Investitori Qualificati di cui all'art 2 della Direttiva 2003/71/CE (fatta eccezione per le persone fisiche di cui al medesimo

articolo 2, per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4 del decreto legislativo n. 415 del 23 luglio 1996).
Il presente Prospetto non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o in qualunque altro paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli **Altri Paesi**). Le Obbligazioni non sono state né saranno registrate ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il ***Securities Act***) né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi.
Qualora l'Emittente dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

5.2.2 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato

L'assegnazione delle Obbligazioni, previo eventuale riparto secondo i criteri di seguito indicati, sarà effettuata distintamente per le adesioni pervenute relativamente a ciascuna *tranche* di Obbligazioni offerta al pubblico.

L'Emittente procederà al collocamento delle Obbligazioni, anche laddove le adesioni relative a ciascuna *tranche* abbiano ad oggetto un quantitativo inferiore al numero massimo di Obbligazioni costituente ciascuna *tranche*.

Nel caso in cui le adesioni pervenute durante il Periodo di Offerta di ciascuna *tranche* di Obbligazioni risultino superiori all'ammontare complessivo delle stesse, si provvederà al riparto ed assegnazione dell'ammontare complessivo delle Obbligazioni di ciascuna *tranche*, secondo i seguenti criteri.

Qualora il numero degli aderenti a ciascuna *tranche* risulti non superiore al numero di Lotti Minimi disponibili, a ciascun aderente sarà assegnato un quantitativo di Obbligazioni pari al Lotto Minimo. Nel caso in cui dopo tale assegnazione, residuino delle Obbligazioni, queste saranno assegnate come segue: (i) in primo luogo, l'Emittente, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, procederà all'assegnazione ai singoli aderenti dei residui Lotti Minimi di Obbligazioni in misura proporzionale alle Obbligazioni richieste (e non soddisfatte) da ognuno di essi. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto; (ii) ove, successivamente all'assegnazione di cui al precedente punto (i) residuino ancora ulteriori Lotti Minimi di Obbligazioni, queste saranno singolarmente assegnate ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto (i) mediante estrazione a sorte, da effettuarsi, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Qualora il numero degli aderenti risulti superiore al numero di Lotti Minimi disponibili (e quindi non risulti possibile assegnare a ciascun richiedente un Lotto Minimo), l'Emittente procederà ad assegnare i Lotti Minimi ai singoli richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e di parità di trattamento.

L'Emittente assegnerà le Obbligazioni agli aventi diritto alla Data di Pagamento, non oltre il quinto giorno lavorativo successivo a quello di chiusura del Periodo di Offerta di ciascuna *tranche*, in forma dematerializzata presso Monte Titoli S.p.A.
L'ammontare complessivo delle Obbligazioni emesse e consegnate in relazione a ciascuna singola *tranche*, verrà comunicato al pubblico mediante avviso affisso nella sede legale dell'Emittente e pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" entro cinque giorni lavorativi dalla chiusura del Periodo di Offerta di ciascuna *tranche*. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa alla CONSOB. Entro due mesi dalla pubblicazione del predetto avviso, l'Emittente trasmetterà alla CONSOB la comunicazione sugli esiti delle verifiche effettuate sulle operazioni di assegnazione relative alla singola *tranche* ed i risultati riepilogativi dell'offerta della singola *tranche*.
Entro due mesi dalla conclusione dell'Offerta Pubblica dell'intero Prestito, l'Emittente trasmetterà alla CONSOB una comunicazione contenente i risultati riepilogativi dell'Offerta dell'intero Prestito.

5.3 Fissazione del prezzo

5.3.1 Prezzo di offerta degli strumenti finanziari

Il prezzo di offerta delle Obbligazioni sarà pari al 100% del loro valore nominale, pari a EURO 10,00 per ciascuna Obbligazione.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Coordinatori dell'Offerta.

L'Offerta avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata direttamente dall'Emittente, presso la propria sede legale, senza il ricorso ad intermediari o altri soggetti incaricati del coordinamento dell'offerta.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e agenti depositari

All'atto dell'emissione, le Obbligazioni risulteranno sub-depositate presso l'Emittente, che si impegna a svolgere gratuitamente il relativo servizio titoli in favore degli obbligazionisti. Non è previsto l'utilizzo di agenti depositari.

5.4.3 Collocamento

Le Obbligazioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate direttamente dall'Emittente, nel rispetto della normativa vigente in materia di prestazione di servizi di investimento, presso la propria sede legale, mediante offerta in sottoscrizione al pubblico indistinto in Italia, con conseguente esclusione di qualsiasi mercato estero nonché degli Investitori Qualificati di cui all'art 2 della Direttiva 2003/71/CE (fatta eccezione per le persone fisiche di cui al medesimo articolo 2, per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4 del decreto legislativo n. 415 del 23 luglio 1996), come specificato al Paragrafo 5.2.1. della presente Sezione Seconda del Prospetto Informativo, senza il ricorso ad intermediari o altri soggetti incaricati del collocamento.

5.4.4 Eventuali accordi di sottoscrizione

L'Emittente non ha concluso né intende concludere con terzi accordi di sottoscrizione dell'emissione del Prestito.

6. EVENTUALE AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE

6.1. Eventuale domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni

L'Emittente non intende presentare domanda di ammissione a quotazione delle Obbligazioni su mercati regolamentati.

7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

7.1 Eventuali consulenti legati all'emissione delle Obbligazioni

L'Emittente non ha indicato, nella Sezione Seconda del presente Prospetto Informativo, consulenti legati all'emissione delle Obbligazioni.

7.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

L'Emittente non ha riportato nella Sezione Seconda del presente Prospetto Informativo informazioni sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti.

7.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

L'Emittente non ha riportato nella Sezione Seconda del presente Prospetto Informativo pareri o relazioni redatti da esperti.

7.4 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni provenienti da terzi contenute nel Prospetto Informativo sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle informazioni sono riportate in nota alle parti rilevanti del Prospetto Informativo.

7.5 Indicazione di eventuali rating attribuiti all'Emittente o ai suoi titoli di debito

L'Emittente non ha richiesto né in altro modo ricevuto alcun attribuzione di *rating*. Neppure all'emissione del Prestito obbligazionario oggetto del presente Prospetto è stato attribuito alcun *rating*. Conseguentemente le relative Obbligazioni non hanno mai ottenuto alcun *rating* pubblico da parte di una primaria società di rating indipendente a livello internazionale quale Standard & Poor's, Moody's e/o Fitch Icba.

APPENDICI

1. Determina del **17 dicembre 2007** di emissione del Prestito e Regolamento del Prestito

2. Bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

3. Bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

4. Relazione semestrale al 30 giugno 2007.

REPERTORIO N. 108282 RACCOLTA N. 28079

VERBALE DI DETERMINA DI AMMINISTRATORE UNICO

REPUBBLICA ITALIANA

Il giorno diciassette dicembre duemilasette in Torre del Greco (NA) alla via Tironi n. 3, alle ore 8,30

17 dicembre 2007

Innanzi a me Dottor Adolfo Branca, Notaio in Napoli, con studio alla Via dei Mille n. 16, iscritto nel Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Napoli, Torre Annunziata, Nola,

si costituisce

il Capitano Michele Iuliano, nato a Torre del Greco, il 17.01.1924, nella qualità di Amministratore Unico e legale rappresentante della "DEIULEMAR COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A.", a socio unico, iscritta al Registro delle Imprese di Napoli al n. 00252070925 e già nel Registro delle Ditte della Camera di Commercio di Napoli al n. 395485, con sede in Torre del Greco, Via Tironi, n. 3 e capitale sociale di Euro 45.000.000,00, sottoscritto e versato per Euro 45.000.000,00, rappresentato da n. 4.500.000 (quattromilionicinquecentomila) azioni del valore nominale di Euro 10,00 ciascuna, C.F. 00252070925, partita IVA 001552141218, domiciliato per la carica presso la sede sociale, della cui identità personale, qualifica e poteri io Notaio sono certo e che, con il mio consenso, rinunzia all'assistenza dei testimoni.

Il costituito mi chiede di ricevere per la detta società la determina dell'Amministratore Unico, ai sensi dell'art. 2410 del codice civile e dell'art. 9 dello statuto sociale, avente ad oggetto l'emissione di un prestito obbligazionario denominato "Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. – 6,63% – 2008-2018".

L'Amministratore Unico,

ritenendo strategicamente necessario che

1) la DEIULEMAR COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A. proceda al reperimento di fonti finanziarie da impiegare per l'attuazione di nuovi investimenti, limitando il ricorso al finanziamento bancario;

2) siffatte risorse finanziarie, quantificabili in un ammontare pari a 50.000.000,00 di Euro vengano impiegate, in primo luogo, per lo sviluppo della ripresa attività armatoriale e, dunque, per la costruzione e/o l'acquisto di nuove navi tecnicamente aggiornate e rispondenti alle correnti esigenze commerciali ed, in particolare, oltre che per l'acquisto delle due navi gemelle in costruzione, DWT 82,100 M.T. tipo Kamsarmax BULK CARRIER, contraddistinte dai numeri Hull 1435 e 1436, la cui costruzione, sulla base del contratto stipulato con CLIO MARINE INC. è stata affidata in subappalto (shipbuilding contract) alla TSUNEISHI CORPORATION (builder), sulla base di quelle che saranno le condizioni di mercato correnti alle relative scadenze, all'eventuale esercizio delle opzioni di acquisto collegate a due

contratti di noleggio Time Charter , stipulati in data 4 agosto 2003, aventi ad oggetto due navi di tipo Kamsarmax – (Micaela Della Gatta e Filomena Lembo) ovvero in alternativa ove i prezzi di mercato risultassero più convenienti all'acquisto di navi diverse, nonché per finanziare lo sviluppo dell'attività di noleggio;

3) parte delle medesime risorse siano utilizzate nella ristrutturazione e nella riqualificazione del complesso "Ex Molini Marzoli", in attuazione del progetto finalizzato alla realizzazione di una struttura alberghiera;

4) la DEIULEMAR COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A. sia dotata di una struttura finanziaria più equilibrata in termini di rapporto tra mezzi propri e debiti, nella prospettiva di conseguire, anche a seguito della distribuzione delle riserve disponibili, costituite dagli utili accantonati per un importo ammontante ad Euro 52.830.200,20 alla voce di bilancio "Altre Riserve", deliberata il 20 giugno 2007, la riduzione dell'attuale rapporto tra mezzi propri e debiti finanziari, così da consentire, a parità di risultati economici e, comunque, anche rispetto a più prudenziali stime di risultati, un più alto ritorno sui mezzi propri;

tenuto conto della opportunità, coerentemente con le linee strategiche sopra puntualizzate, di procedere all'emissione di un prestito obbligazionario, da offrire in sottoscrizione al pubblico, di ammontare pari a 50.000.000,00 di Euro e verificato che un'emissione di tale

ammontare, anche considerati i prestiti obbligazionari già in essere, risulterebbe compatibile con i limiti previsti dall'art. 2412 del codice civile;

DETERMINA

1) l'emissione da parte della DEIULEMAR COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A. di un prestito obbligazionario denominato "Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. – 6,63% – 2008-2018 disciplinato dal "Regolamento" che, si allega sub "A" alla presente determina, per formarne parte integrante e sostanziale;

2) di procedere al collocamento presso il pubblico delle obbligazioni rivenienti dal prestito di cui al precedente punto 1, una volta ottenuto, ai sensi del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, il preventivo nulla osta della CONSOB per la pubblicazione del prospetto informativo avente ad oggetto la relativa operazione di sollecitazione all'investimento.

La parte costituita mi dispensa dalla lettura di quanto sopra allegato.

Atto da me Notaio letto alla costituita parte che l'approva e con me lo sottoscrive alle ore 8.45.

In parte scritto con sistema elettronico da persona di mia fiducia ed in parte scritto da me Notaio su quattro fogli di cui occupate tre facciate per intero oltre la presente.

FIRMATO: Iuliano Michele, ADOLFO BRANCA Notaio Sigillo.

Allegato "A" REP. N. 28079

Regolamento del prestito obbligazionario denominato *"Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. - 6,63% - 2008-2018"*

Articolo 1 - Importo e caratteristiche dei titoli

Il prestito obbligazionario denominato *"Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. - 6,63% - 2008-2018"*, di seguito denominato "**Prestito**" è costituito da n. 5.000.000 obbligazioni non convertibili, del valore nominale unitario di Euro 10,00, per un valore nominale complessivo di Euro 50.000.000,00.

Le obbligazioni sono al portatore.

Le obbligazioni sono emesse secondo la legge italiana e denominate in Euro.

Il Prestito è suddiviso in n. 10 *tranche* di massimo n. 500.000 obbligazioni.

Le obbligazioni appartenenti a ciascuna delle 10 *tranche* hanno le medesime caratteristiche, ad eccezione esclusivamente delle date di decorrenza del godimento e di rimborso, così come previsto al successivo articolo 6.

Le dieci *tranche* del Prestito saranno offerte in sottoscrizione al pubblico indistinto in Italia, con conseguente esclusione di qualsiasi mercato estero nonché degli "**Investitori Professionali**", come definiti al successivo articolo 5, in distinti periodi di offerta, così come previsto al medesimo articolo 5.

Articolo 2 - Prezzo di emissione

Le obbligazioni sono emesse alla pari, al valore nominale di Euro 10,00.

Articolo 3 - Stampa dei titoli

Non è prevista la stampa del titolo.

Articolo 4 - Durata

Le obbligazioni avranno durata decennale, con decorrenza dalla data di godimento (inclusa) sino alla data di scadenza (esclusa), come determinate ai sensi dei successivi articoli.

Articolo 5 - Emissione

L'emissione delle obbligazioni verrà effettuata, per ogni singola *tranche*, il quinto giorno lavorativo dalla data di chiusura del periodo di offerta di ciascuna *tranche* di obbligazioni (il "**Periodo di Offerta**"). Tale data, che coincide con la data di godimento e con quella di consegna e pagamento delle obbligazioni, sarà determinata e resa nota entro 5 giorni lavorativi dalla conclusione del periodo d'offerta di ciascuna *tranche* di obbligazioni, mediante avviso pubblicato su "Il sole 24 ore".

Laddove l'emittente non si avvalga della facoltà di chiudere anticipatamente o di prorogare l'offerta della singola *tranche* di obbligazioni, le date previste per l'emissione, la

consegna e il pagamento di ciascuna delle 10 *tranche* del Prestito sono, pertanto, quelle indicate nel seguente calendario.

Calendario dell'offerta e delle date di emissione, consegna, pagamento e godimento delle obbligazioni

- Prima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta: dal 2 gennaio 2008 al 29 febbraio 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 marzo 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Seconda tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° febbraio 2008 al 31 marzo 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 aprile 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Terza tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 marzo 2008 al 30 aprile 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 maggio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Quarta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° aprile 2008 al 30 maggio 2008):

  - data prevista data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 9 giugno 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Quinta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 2 maggio 2008 al 30 giugno 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 luglio 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Sesta tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° luglio 2008 al 29 agosto 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 5 settembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta.

- Settima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° agosto 2008 al 30 settembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 ottobre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Ottava tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° settembre 2008 al 31 ottobre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 7 novembre, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Nona tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 1° ottobre 2008 al 28 novembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 5 dicembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

- Decima tranche di n. 500.000 obbligazioni (Periodo d'Offerta dal 3 novembre 2008 al 19 dicembre 2008):

  - data prevista per l'emissione, la consegna, il pagamento ed il godimento delle obbligazioni: 30 dicembre 2008, salvo chiusura anticipata o proroga dell'offerta

Ai fini dell'emissione, per "Investitori Professionali" si intendono gli operatori qualificati indicati agli artt. 25 e 31, c.2, del Regolamento Intermediari adottato dalla CONSOB con deliberazione n. 11522 del 1° luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni, ad eccezione delle persone fisiche di cui al medesimo art. 31, comma 2, nonché:

(i) delle società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, (ii) degli intermediari autorizzati all'attività di ricezione e trasmissione ordini per conto terzi, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari, e (iii) delle società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento per conto terzi, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4 del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415,

che agiscano per conto di clienti che non siano "Investitori Professionali" ai sensi del presente paragrafo.

Articolo 6 – Godimento, interessi e cedole

Le obbligazioni sono fruttifere di un interesse ad un tasso fisso annuo lordo del 6,63 % sul valore nominale, dalla data di godimento (inclusa) delle obbligazioni sino alla data di scadenza delle obbligazioni (esclusa).

Gli interessi sono pagabili annualmente in via posticipata, senza deduzione di spese ed al netto delle ritenute fiscali applicabili, con primo pagamento alla scadenza del primo anno dalla data di decorrenza del godimento e ultimo pagamento alla data di scadenza e rimborso delle obbligazioni.

La data di decorrenza del godimento delle obbligazioni di ogni singola *tranche* è fissata al quinto giorno lavorativo dalla data di chiusura dell'offerta di ciascuna *tranche* di obbligazioni. Tale data, che coincide con la data di emissione, consegna e pagamento delle obbligazioni, sarà determinata e resa nota entro 5 giorni lavorativi dalla conclusione dell'offerta di ciascuna *tranche*, mediante avviso pubblicato su "Il sole 24 ore".

Laddove l'emittente non si avvalga della facoltà di chiudere anticipatamente l'offerta della singola *tranche* di obbligazioni, le date previste di decorrenza del godimento delle obbligazioni delle 10 *tranche* del Prestito sono, pertanto, quelle indicate nel precedente articolo 5.

La data di scadenza e rimborso delle obbligazioni è fissata, per ciascuna *tranche*, alla scadenza del decimo anno dalla data di decorrenza del godimento della singola *tranche* di obbligazioni, come precisato al successivo articolo 8.

Le date di scadenza e di pagamento degli interessi sono, dunque, fissate alla scadenza del primo, secondo, terzo, quarto, quinto, sesto, settimo, ottavo, nono e decimo anno dalla data di decorrenza del godimento di ciascuna *tranche* di obbligazioni.

Qualora una qualsiasi data di pagamento degli interessi dovesse cadere in un giorno non lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo giorno lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle obbligazioni ovvero lo spostamento delle successive date di pagamento interessi.

Il pagamento degli interessi avverrà, su base monetaria, per il tramite degli intermediari e dell'emittente, in qualità di aderenti al sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A., conformemente a quanto indicato dai portatori delle obbligazioni.

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne gli interessi, decorsi cinque anni dalla data di scadenza di ogni singola cedola

Articolo 7 - Rendimento

Le obbligazioni saranno offerte in sottoscrizione ed emesse alla pari, ovverosia, ad un prezzo pari al valore nominale di Euro 10,00 cadauna, senza aggravio di commissioni o spese a carico del richiedente.

L'importo lordo di ciascuna cedola annuale sarà determinato moltiplicando l'importo nominale di ciascuna Obbligazione, pari a Euro 10,00, per il tasso di interesse annuo lordo del 6,63 %, senza aggravio di commissioni o spese a carico del richiedente.

Il tasso di rendimento annuo lordo effettivo delle obbligazioni è, pertanto, coincidente con il tasso di interesse annuo lordo del 6,63 %, fermo restando il regime fiscale applicabile.

Articolo 8 – Rimborso, garanzie e ranking del Prestito

La data di scadenza e rimborso di ciascuna *tranche* di obbligazioni è fissata al decimo anno dalla data di decorrenza del godimento della *tranche* stessa, comunicata mediante l'avviso indicato al precedente articolo 6. Le obbligazioni cesseranno di essere fruttifere alla data fissata per il loro rimborso.

Le obbligazioni saranno rimborsate in un'unica soluzione, alla data di scadenza prevista per ogni singola *tranche*, alla pari e senza alcuna deduzione per spese, contro consegna dei titoli, fermo restando il regime fiscale applicabile.

Qualora la data di scadenza dovesse cadere in un giorno non lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo giorno lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle obbligazioni.

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne il rimborso del capitale, decorsi dieci anni dalla data in cui l'Obbligazione è divenuta rimborsabile

Non sono previste garanzie o analoghi impegni che assistano il Prestito.

Non sono previste clausole di subordinazione, né altre clausole di postergazione, rispetto ad altri debiti dell'emittente, dei diritti dei portatori delle obbligazioni alla restituzione del capitale e agli interessi.

Articolo 9 - Rimborso anticipato

L'emittente si riserva la facoltà di procedere al rimborso anticipato di una o più *tranche* del Prestito, anche distintamene tra loro, trascorsi due anni dalla data di decorrenza del godimento della singola *tranche*.

L'Emittente darà comunicazione dell'eventuale rimborso anticipato almeno 90 giorni prima della data stabilita per il rimborso stesso, mediante avvisi pubblicati sulla stampa ed affissi presso la sede legale dell'Emittente stessa nonché inviando apposita comunicazione scritta agli obbligazionisti che abbiano sub-depositato le obbligazioni presso l'Emittente stessa e a Monte Titoli S.p.A. in relazione agli obbligazionisti che abbiano eventualmente sub-depositato le Obbligazione presso gli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito dalla stessa Monte Titoli S.p.A.

Articolo 10 - Circolazione dei titoli - Servizio titoli

Il Prestito verrà accentrato in deposito presso la Monte Titoli S.p.A. ed assoggettato al regime della dematerializzazione di cui al D. Lgs. 24.06.1998, n. 213 ed alla delibera CONSOB n. 11768 del 23.12.1998 e successive modificazioni.

Pertanto, in conformità a quanto previsto dal Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n. 213, ogni operazione avente ad oggetto le obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli) nonché l'esercizio dei relativi diritti patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite dell'emittente ovvero degli intermediari, in qualità di aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. I titolari non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle obbligazioni. È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all'art. 85 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e all'art. 31, comma 1, lettera b), del Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n. 213.

L'emittente non intende presentare domanda di ammissione a quotazione delle obbligazioni su mercati regolamentati.

Il presente Regolamento non prevede restrizioni alla libera trasferibilità delle obbligazioni, salvo quanto eventualmente previsto in via generale dalle disposizioni di legge vigenti in materia.

All'atto dell'emissione, le obbligazioni risulteranno sub-depositate presso l'emittente, che si impegna a svolgere gratuitamente il relativo servizio titoli agli obbligazionisti. Resta in facoltà di questi ultimi, disporre il trasferimento del sub-deposito delle obbligazioni presso intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A.

Articolo 11 - Regime fiscale

Il regime fiscale è quello vigente tempo per tempo per i titoli della medesima categoria. Alla data di adozione del presente Regolamento, gli interessi sono assoggettati all'imposta sostitutiva di cui al Dpr. n. 600/1973 e successive modificazioni.

Articolo 12 - Diritti degli obbligazionisti

Le disposizioni che regolano le modalità con le quali i portatori delle obbligazioni sono rappresentati e quelle che regolano i diritti degli obbligazionisti e la relativa organizzazione di gruppo sono quelle di tempo in tempo vigenti, secondo la legge italiana.

Articolo 13 - Deliberazioni e autorizzazioni

L'emittente ha deliberato in ordine all'emissione delle obbligazioni del Prestito con determina dell'Amministratore Unico n. 9 del 25 luglio 2007, ai sensi dell'articolo 9 comma 1 dello statuto sociale.

Articolo 14 - Disposizioni finali

Per ogni controversia che dovesse sorgere tra l'emittente e gli obbligazionisti, il Foro competente sarà esclusivamente quello di Torre Annunziata (NA).

Le Obbligazioni sono regolate dalla legge italiana.

Per quanto non espressamente previsto, si applicano le disposizioni di legge in vigore.

E' COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE IN MIO POSSESSO

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO ESERCIZIO 2005

Signori azionisti,

siete chiamati ad approvare il bilancio dell'esercizio sociale 2005 in una nuova formulazione che tiene conto di alcune modifiche apportate a fronte di errori venuti alla luce nel corso del 2007 a seguito di una ulteriore intensa e profonda attività di controllo della situazione patrimoniale ed economica della Vs. società occasionata dalle attività propedeutiche alla chiusura del bilancio dell'esercizio sociale 2006. Alla luce delle finalità proprie del bilancio d'esercizio, che sono quelle di dimostrare la situazione patrimoniale della società in funzione della esatta conoscenza degli utili conseguiti e delle perdite sofferte, si è quindi ritenuto opportuno, per autonoma determinazione degli organi della società, riaprire il bilancio al 31/12/05 per eliminare le conseguenze contabili determinate dai suddetti errori e offrire una migliore rappresentazione dei fatti gestionali.

In particolare, gli errori in questione riguardano la non imputazione in bilancio di costi relativi a due periodi di nolo passivo per un importo pari a Euro 718.403, presenti in bilancio come acconti, e alla errata registrazione di un costo per un contratto di derivati su noli per un importo pari a Euro 421.668. Gli effetti economici e patrimoniali delle rettifiche apportate sono illustrati dettagliatamente nella nota integrativa a cui si rimanda.

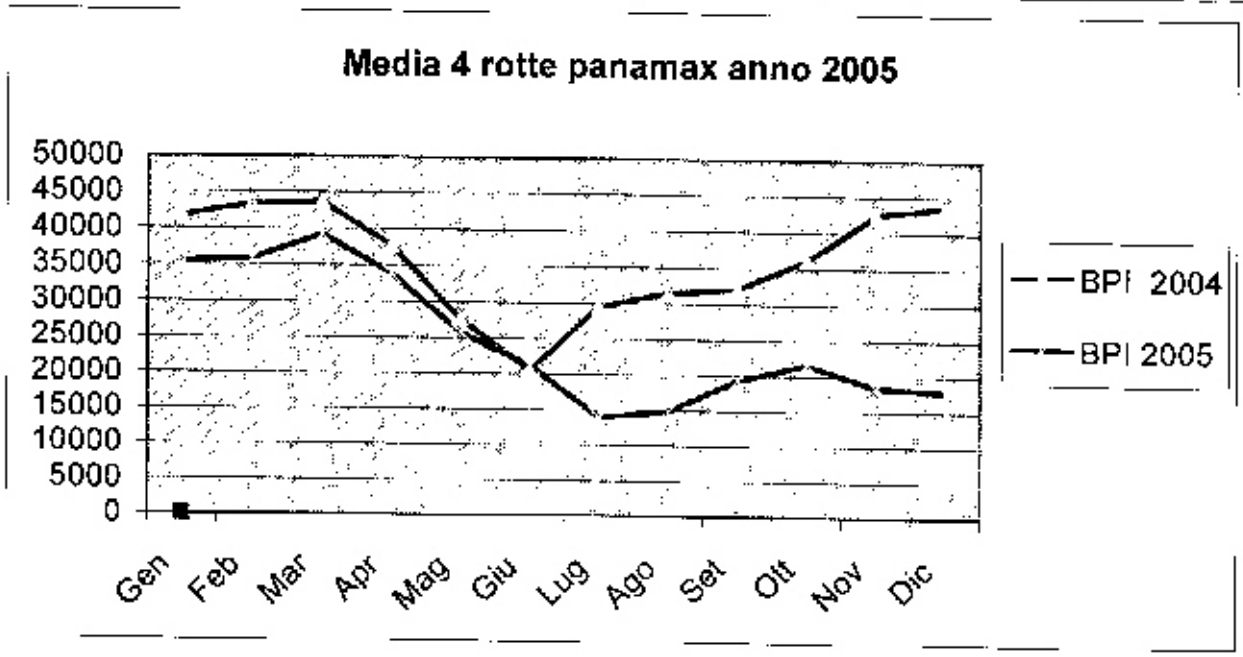
Il risultato dell'esercizio, così rideterminato, evidenzia un utile finale al netto delle imposte di €/mil 71,26 dopo ammortamenti e svalutazioni per €/mil 17.65 (nell'esercizio 2004 l'utile era stato di €/mil 58,89 dopo ammortamenti per €/mil 36,32).

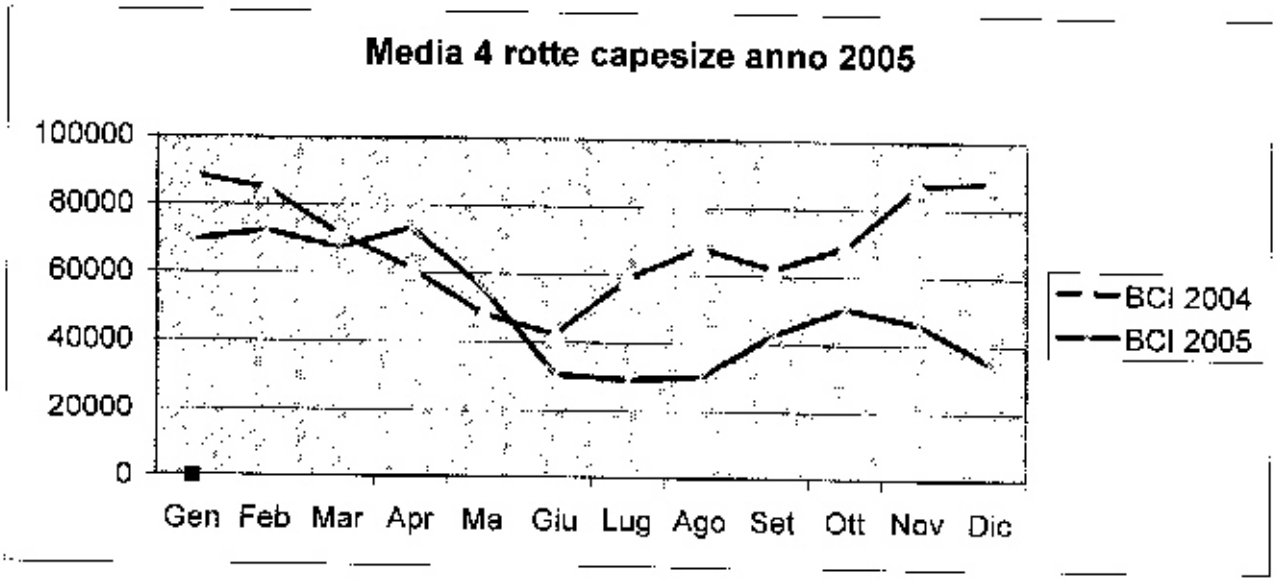
Nel periodo preso in considerazione il mercato dei noli ha registrato una flessione rispetto ai valori espressi nel 2004, anno caratterizzato da livelli record con picchi che hanno toccato livelli mai raggiunti in precedenza per le ragioni già ampiamente illustrate nelle relazioni precedenti.

Il ridimensionamento del mercato dei noli (relativo a navi panamax e capesize) può essere sintetizzato nei grafici seguenti che si basano sui dati di fonte *Baltic International Exchange*, relativi alla tipologia di navi (Bulk Carriers) utilizzate principalmente nel settore di mercato in cui la nostra azienda opera. Tali dati, come si evince graficamente, evidenziano, rispetto ai dati medi del 2004, per le *panamax*[1] una diminuzione media dei noli dell'ordine del 31% e per le *capesize*[2] del 27 %.

[1] Nave cisterna o bulk-carrier idonea a transitare il Canale di Panama, quindi con larghezza massima di 32,24 metri. Normalmente unità non superiori a 80.000 dwt.

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





Dai grafici si può osservare un andamento del mercato dei noli su livelli molto alti nel primo trimestre, con andamento successivo discendente, ma pur sempre elevato se confrontato ai valori antecedenti il 2003.

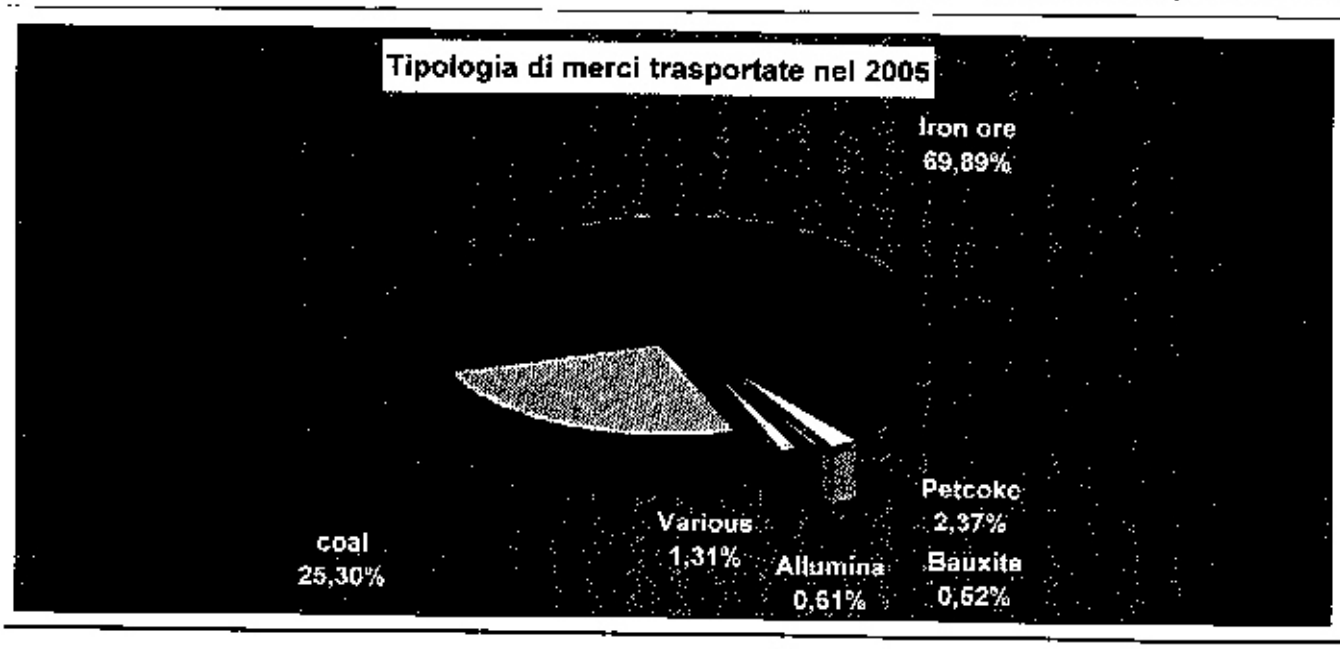
Nei primi tre mesi del 2006 il mercato dei noli si sta mantenendo sostanzialmente su valori uniformi rispetto a quelli di fine esercizio e quindi è ragionevole prevedere per il 2006 un dato medio finale inferiore a quello del 2005.

L'ATTIVITA' CARATTERISTICA

L'attività caratteristica svolta dalla società è il trasporto marittimo internazionale di merci, principalmente rinfuse secche, che alla stato attuale viene realizzato utilizzando navi noleggiate.

Nel corso dell'esercizio, la società ha continuato e consolidato l'attività di trading e di noleggio di navi di terzi giungendo ad occupare una posizione di rilievo nel mercato degli operatori e noleggiatori internazionali, con una flotta noleggiata di oltre sessanta navi. Il 31 maggio 2005 la flotta sociale è stata conferita nella DEIULEMAR Shipping S.p.A. . A seguito di questa operazione l'attività della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., è stata concentrata nell'esercizio del trasporto marittimo con navi da prendere a nolo, nella gestione di partecipazioni strategiche e nell'attivita' immobiliare, che va assumendo una rilevanza sempre maggiore nelle strategie di sviluppo economico della società. Nei primi mesi del 2005, utilizzando la liquidità rinveniente dalla gestione caratteristica, sono stati estinti anticipatamente i finanziamenti relativi alle M/N "Giuseppe Lembo", Pasquale Della Gatta", Giovanna Iuliano", "Filippo Lembo", "Capitano Giovanni", "Raffaele Iuliano", "Leonardo Lembo", azzerando completamente il debito ipotecario gravante sulla flotta. L'operazione di conferimento della flotta, che ha anche il pregio di favorire l' "ammodernamento" della stessa secondo i più recenti standards tecnologici ed ambientali, insieme all'azzeramento della posizione debitoria della flotta di proprietà, si ricollega all'orientamento assunto dalla società teso al raggiungimento di una posizione finanziaria più leggera e ad un approccio più flessibile nei confronti del mercato. Infatti, da un punto di vista strettamente operativo, si ritiene che l'utilizzo di una flotta presa a noleggio consenta una maggiore flessibilità di entrata e di uscita dal mercato, con la possibilità di meglio usufruire delle condizioni favorevoli che si vengono a creare, mentre da un punto di vista gestionale, la dismissione della flotta di proprietà consente una maggiore ottimizzazione delle risorse organizzative, l'alleggerimento dei costi fissi ed un miglior controllo dei connessi rischi imprenditoriali.

I contratti di trasporto (cd. "a viaggio") hanno riguardato le seguenti merci trasportate divise per tipologia di prodotto: Coal, Iron ore, Petcoke, Bauxite, merci varie e distribuite secondo le percentuali indicate nel grafico.



Le quantità trasportate sono state 9,65 milioni di tonnellate così ripartite:

- 784.445 tonnellate trasportate con navi proprie ;
- 8.864.326 tonnellate trasportate con navi prese a noleggio.

Tale statistica non contempla le navi concesse a noleggio con contratti di time charter, visto che con tale tipologia contrattuale il ruolo di trasportatore viene assunto dai terzi utilizzatori del naviglio.

Le navi prese a noleggio con contratti di Time charter sono state:

1	*AGHIOS CHARALAMBOS*	*116.104*	*Capesize Bulk*
2	*CAPE AUSTRALIA*	*149.513*	*Capesize Bulk*
3	*CAPE LORD*	*143.745*	*Capesize Bulk*
4	*CAPE MARIA*	*177.754*	*Capesize Bulk*
5	*CAPE MAXIM*	*149.581*	*Capesize Bulk*
6	*GEORGE T*	*171.630*	*Capesize Bulk*
7	*GOLDEN SEA*	*89.127*	*Capesize Bulk*
8	*MERCEDES*	*133.357*	*Capesize Bulk*
9	*NOBEL SNAPPER*	*135.160*	*Capesize Bulk*
10	*NORDSTAR*	*150.661*	*Capesize Bulk*
11	*OCCAM'S RAZOR*	*144.349*	*Capesize Bulk*
12	*ALKMAN*	*66.221*	*Panamax Bulk*
13	*ALTEREGO*	*74.047*	*Panamax Bulk*

14	AMBER	67.812	Panamax Bulk
15	ANGELIC GRACE	74.750	Panamax Bulk
16	ANGELIC PEACE	74.750	Panamax Bulk
17	AQUILA	64.911	Panamax Bulk
18	ARCTIC	70.912	Panamax Bulk
19	ASCANIUS	76.878	Panamax Bulk
20	ATLANTIC HAWK EX JIN KANG	74.204	Panamax Bulk
21	AUGUSTA EX PEBBLE BEACH	70.637	Panamax Bulk
22	BULK TWO	76.270	Panamax Bulk
23	CARAVOS GALAXY	61.744	Panamax Bulk
24	CAROL	75.608	Panamax Bulk
25	CLIO	73.700	Panamax Bulk
26	EPOS BREEZE	75.657	Panamax Bulk
27	EVER SHINING	74.346	Panamax Bulk
28	FEARLESS I	73.427	Panamax Bulk
29	FERIDE	76.017	Panamax Bulk
30	FILIPPO LEMBO	75.229	Panamax Bulk
31	FOREMOST	69.146	Panamax Bulk
32	GREAT GLORY	73.274	Panamax Bulk
33	HELEN	64.801	Panamax Bulk
34	IRAN YAZD	75.250	Panamax Bulk
35	IRENES POWER	69.841	Panamax Bulk
36	JAG ARNAV	71.122	Panamax Bulk
37	KATER WAVE	70.359	Panamax Bulk
38	LAGIA BREEZE EX SHALIN	76.640	Panamax Bulk
39	LUCIA BULKER	73.807	Panamax Bulk
40	MAR REINA	72.474	Panamax Bulk
41	MARATHON	72.017	Panamax Bulk
42	MARITIME ANITA	76.737	Panamax Bulk
43	NADIA F EX AGATE	73.786	Panamax Bulk
44	NAVIOS STAR	76.662	Panamax Bulk
45	NOBEL FORTUNA	78.395	Panamax Bulk
46	NOBEL FOUNTAIN	78.488	Panamax Bulk
47	NORDRHINE	75.323	Panamax Bulk
48	OCEAN EAGLE	74.085	Panamax Bulk
49	PASIR	75.470	Panamax Bulk
50	PETKA	75.100	Panamax Bulk
51	PRIDE	77.673	Panamax Bulk
52	PRINCESS VANYA	70.329	Panamax Bulk
53	RED ROSE	76.629	Panamax Bulk
54	RIRUCCIA	74.001	Panamax Bulk
55	SALMAS	73.506	Panamax Bulk
56	SEALINK	65.015	Panamax Bulk
57	STAR OF NIPPON	75.611	Panamax Bulk
58	STEFANIA L	73.362	Panamax Bulk
59	TASKENT	75.839	Panamax Bulk
60	TOP LEADER	73.941	Panamax Bulk
61	ALTIUS	73.630	Panamax Tank
62	FORTIUS	73.630	Panamax Tank

Per una capacità di stiva di 5.294.044 tonnellate metriche, che sono state impiegate sia con contratti a tempo che con contratti a viaggio.

Per quanto riguarda la tipologia di impiego, in presenza di un mercato dei noli particolarmente volatile si è preferito ridurre i rischi, privilegiando gli impiegi della flotta con contratti a tempo piuttosto che quelli

a viaggio; infatti in presenza di rate di nolo variabili in considerazione di molteplici fattori il trasporto di carichi fissati anticipatamente può dar luogo a degli impegni che possono rendere non più economicamente conveniente l'impiego nel momento della sua attuazione.

Questo tipo di utilizzo, insieme all'incremento della flotta noleggiata e poi reimpiegata, ha influenzato in maniera significativa il fatturato e i margini operativi, attestandoli su livelli elevati.

I risultati ottenuti, sono certamente ascrivibili al notevole apprezzamento dei noli, ma è evidente che la società è giunta all'appuntamento con il mercato in condizioni appropriate grazie ad una accorta e prudente condotta sia commerciale che finanziaria. Inoltre, la scelta di aver privilegiato il contratto a time charter è risultata determinante e dimostra l'oculatezza delle strategie messe in atto dalla società per beneficiare appieno del mercato.

I PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICI

I principali risultati economici di Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. sono riassunti nella tavola che segue :

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

	Esercizio 2005	*Esercizio 2004*	*Variazioni %*
Valore della produzione	572.730.723	613.703.535	(6,68)%
Costi della produzione	(505.807.153)	(481.913.786)	4,96%
VALORE AGGIUNTO	***66.923.570***	***131.787.749***	***(49,22)%***
Costi del personale	(5.108.665)	(11.669.953)	(56,22)%
MARGINE OPERATIVO LORDO	***61.814.905***	***120.119.796***	***(48,54)%***
INCIDENZA MOL SUI RICAVI	*10,79%*	*19,57%*	*(44,86)%*
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	(13.147.034)	(31.012.302)	*(57,61)%*
Accantonamenti e svalutazioni	(32.317.690)	(10.077.360)	220,70%
UTILE OPERATIVO	***16.350.181***	***79.030.134***	***(78,31)%***
INCIDENZA RISULTATO OPERATIVO SUI RICAVI	*2,85 %*	*12,88 %*	*(77,83)%*
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	(3 019)	(16.761)	(81,99)%
Proventi (oneri) finanziari netti	20.053.902	(10.938.660)	(283,33)%
Proventi (oneri) straordinari netti	39.482.655	8.930.185	342,13%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	***75.883.718***	***77.004.898***	***(1,46)%***
INCIDENZA RISULTATO NETTO SUI RICAVI	*13,25%*	*12,55%*	*5,59%*

Il valore della produzione si è attestato a €/mil 572,7 risultato inferiore del 6,68% rispetto allo stesso dato del 2004.

L'attività svolta ed il maggior utilizzo di navi di terzi, con conseguente aumento dei noli passivi, hanno comportato un aumento dei costi industriali del 4,96% (€/mil 506).

I costi del personale per €/mil 5,1 diminuiscono del 56,22 % per effetto del conferimento della flotta sociale unitamente al personale imbarcato ed al personale "di terra" addetto a tali unità.

Il margine operativo lordo si è attestato a €/mil 61,81. L'elevato valore del margine operativo esposto, pur se inferiore del 48,54% del corrispondente periodo 2004, che come detto in precedenza è stato caratterizzato da livelli record, ha consentito di effettuare, secondo i criteri sin d'ora seguiti, sia ammortamenti e accantonamenti per €/mil 45,5, sia di evitare il ricorso ai finanziamenti bancari a breve per l'attività di noleggio di navi di terzi.

Dopo ammortamenti e accantonamenti l'utile operativo segna un valore di €/mil 16,35, in diminuzione del 78,31 % rispetto al dato del 2004.

Il saldo della gestione finanziaria (positiva per €/mil 20,05) è influenzato quasi interamente dagli utili su cambi derivanti dall'estinzione dei finanziamenti in valuta e dalla conversione al cambio di fine periodo delle disponibilità liquide e delle partite valutarie estere.

La gestione straordinaria (positiva per €/mil 39,49) risente principalmente delle plusvalenze derivanti dal conferimento del ramo d'azienda comprendente la flotta di navi di proprietà nella Deiulemar Shipping S.p.A e della successiva vendita della partecipazione in quest'ultima società.

Il risultato di periodo espone un utile pari ad €/mil 75,88, inferiore dell'1,46% rispetto al risultato 2004.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

	31/12/2005	31/12/2004
Immobilizzazioni immateriali	8.371	110.215
Immobilizzazioni materiali	16.543.029	144.012.770
Immobilizzazioni finanziarie	27.175.891	20.360.130
Immobilizzazioni	***43.727.291***	***164.483.115***
Crediti commerciali	28.331.877	37.828.650
Debiti commerciali	(30.848.414)	(27.482.462)
Altre attività (passività) nette	13.539.202	(30.608.325)
Capitale d'esercizio	**11.022.665**	**(20.262.137)**
Trattamento di fine rapporto	**(305.804)**	**(468.036)**
Capitale investito netto	**54.444.152**	**143.752.942**
Finanziato da:		
Debiti finanziari a breve termine	768.942	9.745.218
Debiti finanziari a medio termine	21.835.796	84.472.822
Disponibilità	(148.044.594)	(75.385.303)
Indebitamento finanziario netto	**(125.439.856)**	**18.832.737**
Patrimonio netto	**179.884.008**	**124.920.205**
Fonti di finanziamento	**54.444.152**	**143.752.942**

Per quel che attiene le variazioni di maggior rilievo rispetto all'esercizio precedente, si evidenzia che la variazione delle immobilizzazioni materiali e della liquidità riflette principalmente la cennata operazione di conferimento con successiva cessione della partecipazione nella Deiulemar Shipping S.p.A. avvenuta nel luglio 2005.

La società presenta, alla fine del periodo in esame un annullamento dell'indebitamento finanziario netto dovuto sia al rimborso anticipato dei finanziamenti, sia al ricorso all'autofinanziamento generato dalla gestione caratteristica.

CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELL'ATTIVITA'

Il bilancio al 31 dicembre 2005 è stato assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'art.116 del D.Lgs 24/02/1998 n.58, nonché ai sensi degli artt. 2409 bis e seguenti del codice civile, da parte della società *KPMG S.p.A.* in esecuzione della delibera assembleare del 19 novembre 2004 che ha conferito l'incarico a detta società per il triennio 2004-2006.

Per quanto riguarda gli ulteriori avvenimenti di maggior rilievo relativi all'esercizio in chiusura, si segnala sia il citato conferimento della flotta sociale nella Deiulemar Shipping S.p.A., sia la vendita della partecipazione in quest'ultima società per un prezzo finale di USD 197.648.890 (per un controvalore di € 163.413.716), con una plusvalenza di Euro 9.786.216.

L'attività della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. continua ad essere concentrata nell'esercizio del trasporto marittimo, con navi da prendere a nolo ovvero da acquistare e/o costruire, nell'attività immobiliare che va assumendo una rilevanza sempre maggiore nelle strategie di sviluppo economico della società e nella gestione di partecipazioni industriali strategiche.

In attuazione del proprio piano strategico e per dare un nuovo impulso all'attività armatoriale in data 27 luglio 2005, la società ha stipulato un contratto con la CLIO MARINE INC. per un corrispettivo in JPY 4.107.365.000 pari a € 30.066.163,67, per la costruzione di una nuova nave della portata di 82,300 MT type KAMSARMAX BULK CARRIER, unità navale in costruzione nel cantiere della TSUNEISHI sito in Giappone e dotata dei più moderni standard tecnici e ambientali. La consegna di tale unità è prevista per fine settembre 2006.

Alla fine dell'anno, il contratto di costruzione è stato ceduto alla neocostituita società, controllata al 100%, DEIULEMAR New Buildings S.r.l. nell'ottica di una decentralizzazione mirante ad una specializzazione infragruppo.

Con atto del 29 marzo 2005 la società ha acquisito verso un corrispettivo di Euro 15.500.000 la titolarità del capitale sociale della "*Progresso e futuro SA*" con sede in Lussemburgo che detiene indirettamente il 35,5% della Vasto S.r.l. che è proprietaria del complesso immobiliare costituito dal "Palazzo D'Avalos", sito in Napoli, Via dei Mille n. 48. Tale acquisizione è finalizzata al recupero e alla ristrutturazione di uno degli immobili più prestigiosi di Napoli sia per valore storico che commerciale, con successiva vendita frazionata.

Inoltre, nell'ambito di un più ampio processo di adeguamento organizzativo finalizzato alla razionalizzazione delle attività produttive della società, il 30 novembre 2005 è stata perfezionata la fusione per incorporazione della DILMARE S.r.l. Ad esito della fusione, le partecipazioni industriali già detenute dalla Dilmare S.r.l. sono divenute di titolarità della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A.:

Società	Settore	Partecipazione
Energy Coal S.p.A.	Commercio di materie prime ed in particolare di petrolio e suoi derivati, nonchè di materiali ferrosi e loro derivati	11,69%
Italiana Coke S.p.A.	Distillazione del carbon fossile per la produzione del coke nuchè la vendita dei prodotti stessi e la produzione di energia elettrica	20,49%
Energy Fin. S.p.A.	Assunzione di partecipazioni in altre imprese (non nei confronti del pubblico)	25,94%
Energy Shipping S.p.A.	Servizio dei trasporti marittimi	3,69%

ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

Non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI

La società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del cod. civ. da parte della DEIULEMAR Holding S.r.l.. Nel corso del 2005 i rapporti economico/finanziari con la società controllante hanno riguardato il pagamento del secondo acconto IRES per l'anno 2005 e la distribuzione di riserve di utili, oltre la restituzione di un versamento in conto futuro aumento di capitale. I rapporti con le società controllate al 100%, sono stati di natura esclusivamente economica e a condizioni di mercato, oltre al rilascio di una garanzia (lettera di patronage) alla controllata DEIULEMAR New Buidings S.r.l. per la costruzione della nave.

Nella seguente tabella di sintesi esponiamo i principali rapporti instaurati con altri soggetti del gruppo:

Denominazione	ESERCIZIO 2005				
	Crediti	*Debiti*	*Garanzie*	*Costi*	*Ricavi*
DEIULEMAR Holding S.r.l.	8.727.071	0	0	0	0
DEIULEMAR New Buildings S.r.l.	3.058.787	0	29.570.662	0	85.367
DEIULEMAR Real Estate S.r.l.	0	0	0	0	0
Progresso e Futuro SA	0	0	0	0	0

AZIONI PROPRIE

La società non possiede azioni proprie neanche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto riguarda l'attività caratteristica, è da segnalare che durante il 2006 avranno decorrenza due importanti contratti di Time Charter che prevedono il noleggio di due navi tipo KAMSARMAX, consegnateci direttamente dal cantiere, per le quali è prevista un opzione d'acquisto a partire dal terzo anno di contratto. Nei primi mesi del 2006 il mercato dei noli si sta mantenendo sostanzialmente su valori uniformi rispetto a quelli di fine esercizio e quindi è ragionevole prevedere un dato medio finale minore di quello del 2005 poiché, allo stato attuale è difficile prevedere significativi recuperi delle rate di nolo, che comunque in valore assoluto dovrebbero continuare a essere soddisfacenti. Le medesime considerazioni valgono anche per il mercato dei derivati sui noli direttamente collegato al mercato fisico. In ogni caso nonostante la situazione attuale del mercato sulla base della bozza infrannuale e dei contratti di noleggio già acquisiti sembra che anche l'esercizio 2006 si possa chiudere con risultati soddisfacenti.
Inoltre i primi mesi del 2006 si caratterizzano per una serie di operazioni rilevanti che hanno riguardato, oltre il settore caratteristico dei trasporti marittimi, il settore turistico alberghiero. La nostra società ha deciso di incrementare e potenziare la propria presenza diretta in questo settore in cui è gia presente con il centro polivalente "Sporting Poseidon", struttura attrezzata con impianti sia sportivi che ricettivi interamente data in gestione a primari operatori. La decisione di natura strategica ed operativa è stata presa sia in considerazione di una sempre maggiore e continua crescita dei flussi turistici nella nostra zona, importante snodo tra la città di Napoli, la penisola Sorrentina, il Parco Nazionale del Vesuvio e i siti archeologici di Ercolano e di Pompei, sia in presenza di una crescente domanda del turismo legato agli affari, dovuto alla esistenza nella nostra città di numerose attività imprenditoriali e commerciali ad altissimo valore aggiunto quali lavorazione del corallo e delle pietre preziose oltre alla presenza di alcune tra le più importanti società amatoriali d'Europa. In tale ottica, in seguito a un contributo a fondo perduto ex lege 488/92 di € 6,9 mil. per un investimento complessivo di circa € 14,7 mil., ha avuto inizio un progetto legato alla riqualificazione del complesso immobiliare ex Molini Marzoli di circa 20.000 MQ in cui è già insediata una sede dell'INPS. Il progetto di riqualificazione è finalizzato alla realizzazione di un complesso turistico denominato "Hotel Poseidon" formato da un albergo e da un apparthotel, oltre un centro commerciale, per legare insieme le due direttrici turistiche descritte in precedenza, e specificatamente l'area turistica vera e propria e quella cosiddetta d'affari. Tale investimento, oltre ad avere un indubbio valore economico rappresenta la volontà di un'impresa come la nostra, fortemente radicata sul territorio, di favorire lo sviluppo economico e sociale del contesto in cui opera. A

testimonianza di questo impegno sociale è da segnalare che alcuni locali del complesso in oggetto sono stati dati in comodato gratuito alla Croce Rossa Italiana per la realizzazione di una sede locale.

Nel prosieguo di tale impegno, alla data di chiusura di questo bilancio è stato stipulato un contratto preliminare per l'acquisto dell'Hotel Sakura, una delle più importanti strutture alberghiere e congressistiche per tutto il territorio compreso tra Napoli e Sorrento, composto da sette sale congressi, 17 suites, 60 camere, 2 ristoranti oltre piscine e campi da tennis, per un investimento complessivo di € 23,2 mil.

Infine, si segnala che la società considerati i tempi di conclusione delle operazioni relative al tipo di traffico marittimo effettuato dalla società che si svolge prevalentemente in ambito internazionale, constatato che, in riferimento all'esercizio in chiusura, alla data attuale non è ancora pervenuta tutta la documentazione relativa ai viaggi in corso al 31/12/05 e, di conseguenza, non sono ancora terminati i conteggi ad essi relativi, tenuto, pertanto, conto del fatto che non è possibile procedere alla chiusura dei conti relativi all'esercizio 2005, ai sensi dell'art. 19 dello Statuto vigente ha deciso di rinviare al maggior termine dei centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio l'approvazione del bilancio al 31/12/2005.

Con riferimento ad una singola posizione creditoria ritenuta prudenzialmente di difficile realizzo ed a fronte della quale risulta iscritto in bilancio un accantonamento di Euro 4.497.368, si da informazione del fatto che il debitore, per effetto di un mutamento nel suo azionariato e della conseguente recuperata solvibilità, successivamente al 18 maggio 2006, data di approvazione del bilancio 2005, che ora si propone all'assemblea in una nuova formulazione, ha dato integralmente esecuzione alla sua obbligazione. I riflessi economici e patrimoniali dell'incasso del suddetto credito avranno rappresentazione nel bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31/12/06. Degli altri accadimenti verificatisi successivamente al 18 maggio 2006, non aventi incidenza diretta sulle rappresentazioni riportate nel bilancio 2005, si offrirà pienamente e più propriamente descrizione nel bilancio relativo all'esercizio sociale 2006.

INFORMATIVA IN MATERIA DI PROTEZIONE DATI PERSONALI (D.Lgs 196/2003)

La società ai sensi del D.Lgs. 196/2003 (in materia di protezione dei dati personale) ha redatto il documento programmatico sulla sicurezza.

Destinazione del risultato d'esercizio

L'assemblea del 18 maggio 2006, a seguito dell'approvazione del bilancio 2005 aveva deliberato la destinazione dell'utile di esercizio come segue:

Utile dell'esercizio al 31/12/05	€	71.418.418

Riserva legale	€	3.570.921
Riserva non distribuibile ex art. 2426-8bis c.c.	€	8.810.130
Riserva straordinaria	€	59.037.367

Conseguentemente, tenendo conto della consistenza raggiunta al 31/12/04, del successivo utilizzo e dello stanziamento derivante dall'approvazione del bilancio 2005, il Fondo riserva straordinaria, alla data di approvazione del bilancio 2005 ammontava a Euro 102.979.975.

Successivamente l'assemblea ordinaria del 01/06/06 deliberava la distribuzione di riserve di utili da prelevare dalla riserva straordinaria per Euro 50.000.000,00. Tale distribuzione ha assorbito interamente le riserve costitutite con l''accantonamento di utili dell'esercizio 2004 assorbendo anche una quota pari a Euro 4.547.392 delle riserve costituite con l'accantonamento degli utili dell'esercizio 2005.

La legittimità di tale distribuzione di riserve, non è inficiata dall'intervenuta riduzione dell'utile del 2005, in quanto l'utile, come rideterminato per effetto della nuova formulazione del bilancio, risulta comunque capiente rispetto alla distribuzione effettuata.

Tenuto conto della suddetta distribuzione di riserve e facendo salvi gli effetti della stessa, si propone all'Assemblea di destinare l'utile di esercizio nelle medesime proporzioni della destinazione deliberata il 18 maggio 2006, come di seguito specificata in dettaglio:

Utile dell'esercizio al 31/12/05	€	71.260.760
Riserva legale	€	3.563.038
Riserva non distribuibile ex art. 2426-8bis c.c.	€	8.810.130
Riserva straordinaria (di cui € 4.547.392 già distribuito)	€	58.887.592

Vi ringrazio per la fiducia accordatami e Vi invito ad approvare il bilancio così come presentato nella nuova formulazione.

L'amministratore unico
Cap. Michele Iuliano

DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.
a Socio Unico

Società soggetta a direzione e coordinamento di DEIULEMAR Holding S.r.l.
Sede Legale Via Tironi 3 TORRE DEL GRECO NA
Iscritta al Registro Imprese di NAPOLI - C.F. e n. iscrizione 00252070925
Iscritta al R.E.A. di NAPOLI al n.395485
Capitale Sociale Euro 45.000.000,00 interamente versato
P.IVA n. 01552141218

Bilancio al 31/12/2005

STATO PATRIMONIALE
(In Euro)

ATTIVO		Al 31/12/2005 Parziali	Al 31/12/2005 Totali	Al 31/12/2004
B	**IMMOBILIZZAZIONI**			
B.I	*IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI*			
B.I.1	Costi di impianto e di ampliamento		198	396
B.I.3	Diritto di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno		3.942	429
B.I.7	Altre immobilizzazioni immateriali		4.231	109.390
Totale	***IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI***		**8.371**	**110.215**
B.II	*IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI*			
B.II 1	Terreni e fabbricati		16.419.349	16.074 939
B.II.2	Impianti e macchinario		54.881	71.617
B.II.3	Attrezzature industriali e commerciali		49.866	37.016
B.Ii.4	Altri beni materiali		18 933	1.587
B.II.4.a	Flotta		-	127.827.611
Totale	***IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI***		**16.543.029**	**144.012.770**
B.III	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE			
B.III.1	Partecipazioni		23.425.891	7.500.000
B.III.1.a	Partecipazioni in imprese controllate	15.670.000		7.500.000
B.III.1.d	Partecipazioni in altre imprese	7.755.891		-
B.III.2	Crediti		-	7.751.791
B.III.2.a	Crediti verso imprese controllate	-		7.751.791
	esigibili oltre l'esercizio successivo	-		7.751.791
B.III.3	Altri titoli		3.750.000	5.108.339
Totale	***IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE***		**27.175.891**	**20.360.130**
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI			**43.727.291**	**164.483.115**

C	**ATTIVO CIRCOLANTE**			
C.I	*RIMANENZE*			
C.I.3	Lavori in corso su ordinazione		-	2.281.256
C.I.4	Prodotti finiti e merci		2.474.603	2.817.123
Totale	***RIMANENZE***		**2.474.603**	**5.098.379**
C.II	*CREDITI CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI*			
C.II.1	Crediti verso clienti		28.331.877	37.828.650
	esigibili entro l'esercizio successivo	28.331.877		37.828.650
C.II.4	Crediti verso imprese controllanti		8.819.421	-
	esigibili entro l'esercizio successivo	8.819.421		-
C II.4-bis	Crediti tributari		1 524.541	50.364
	esigibili entro l'esercizio successivo	1.494.727		50.364
C.II.5	Crediti verso altri		32.457.394	2.860.921
	esigibili entro l'esercizio successivo	32 457.394		2.860.921
Totale	***CREDITI CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI***		**71.133.233**	**40.739.935**
C.IV	*DISPONIBILITA' LIQUIDE*			
C.IV.1	Depositi bancari e postali		148.034.896	75.271.830
C.IV.3	Denaro e valori in cassa		9.698	113.473
Totale	***DISPONIBILITA' LIQUIDE***		**148.044.594**	**75.385.303**
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE			**221.652.430**	**121.223.617**
D	**RATEI E RISCONTI ATTIVI**			
D.II	*Altri ratei e risconti attivi*		5.531.815	12.341.809
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI			**5.531.815**	**12.341.809**
TOTALE ATTIVO			**270.911.536**	**298.048.541**

PASSIVO		Al 31/12/2005 Parziali	Al 31/12/2005 Totali	Al 31/12/2004
A	**PATRIMONIO NETTO**			
A.I	*Capitale*		45.000.000	45.000.000
A.II	*Riserva da sovraprezzo delle azioni*		15	15
A III	*Riserve di rivalutazione*		14.383	14.383
A.IV	*Riserva legale*		4.092.559	1.148.211
A.VII	*Altre riserve*		59 516.290	19.870.640
A.IX	*Utile (perdita) dell'esercizio*		71.260.760	58.886.956
TOTALE PATRIMONIO NETTO			**179.884.008**	**124.920.205**
B	**FONDI PER RISCHI E ONERI**			
B.2	Fondo per imposte, anche differite		729.089	4.697.719
B 3	Altri fondi		26 888.822	7.782.354
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI			**27.617.911**	**12.480.073**
C	**TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO**		**305.804**	**468.036**
D	**DEBITI**			
D.1	Debiti per obbligazioni		19.230.438	17.678.854
	esigibili oltre l'esercizio successivo	19.230.438		17.678.854
D.4	Debiti verso banche		3.319.922	76 501.176
D.4.1	Banche c/c passivo	199.918		232.449
	esigibili entro l'esercizio successivo	199.918		232.449
D.4.3	Mutui passivi bancari	3 120.004		12.105 360
	esigibili entro l'esercizio successivo	514.646		1.485.356
	esigibili oltre l'esercizio successivo	2.605.358		10.620.004
D.4.4	Altri debiti verso banche	-		64.163.367
	esigibili entro l'esercizio successivo	-		7.989.403
	esigibili oltre l'esercizio successivo	-		56.173.964
D.5	Debiti verso altri finanziatori		54 378	38.010
	esigibili entro l'esercizio successivo	54.378		38.010
D.7	Debiti verso fornitori		30.848.414	27.482.462
	esigibili entro l'esercizio successivo	30.848.414		27.482.462
D.12	Debiti tributari		229.333	17.043.949
	esigibili entro l'esercizio successivo	229.333		17.043.949
D.13	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		106.639	192.586
	esigibili entro l'esercizio successivo	106.639		192.586

D.14	Altri debiti		2.158.733	1.470.268
	esigibili entro l'esercizio successivo	2.158.733		1.470.268
TOTALE DEBITI			**55.947.857**	**140.407.305**
E	**RATEI E RISCONTI PASSIVI**			
E.II	*Altri ratei e risconti passivi*		7.155.956	19.772.922
TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI			**7.155.956**	**19.772.922**
TOTALE PASSIVO			**270.911.536**	**298.048.541**

CONTI D'ORDINE	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fideiussioni ad imprese controllate	0	309.874
Nozionali su contratti derivati su noli	60.490.273	22.595.524
Nozionali su contratti derivati su tassi	14.865.325	26.364.151
Garanzia prestata a favore della DEIULEMAR New Buildings S.r.l. nei confronti della controparte per la costruzione della KAMSARMAX	29.570.662	0
TOTALE CONTI D'ORDINE	**104.926.260**	**49.269.549**

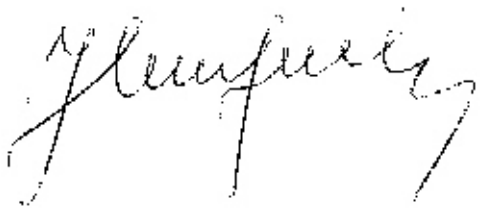
CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO		Al 31/12/2005 Parziali	Totali	Al 31/12/2004
A	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
A.1	*Ricavi delle vendite e delle prestazioni*		376.488.697	510.095.347
A.2	*Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti*		778.188	1.049.772
A.3	*Variazione dei lavori in corso su ordinazione*		2.281.256-	1.171.093
A.5	*Altri ricavi e proventi*		197.745.094	101.387.323
A.5.b	Ricavi e proventi diversi	197.745.094		101.387.323
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE			**572.730.723**	**613.703.535**
B	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
B.6	*Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci*		39 923.188	52.662.267
B.7	*Costi per servizi*		42.444.627	58.183.792
B.8	*Costi per godimento di beni di terzi*		250 529.589	284.144.666
B.9	*Costi per il personale*		5.108.665	11.669.953
B.9.a	Salari e stipendi	4.217.558		9.873.348
B.9.b	Oneri sociali	797.666		1.685.052
B.9.c	Trattamento di fine rapporto	91.977		110.513
B.9.e	Altri costi per il personale	1.464		1.040
B.10	*Ammortamenti e svalutazioni*		17 647.421	36.320.069
B.10.a	Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	3 019		16.761
B.10.b	Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	13.147.034		31.012.302
B.10.c	Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-		5.291.006
B.10.d	Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	4.497 368		-
B.12	*Accantonamenti per rischi*		26.888.822	3.365.354
B.13	*Altri accantonamenti*		931.500	1.421.000
B.14	*Oneri diversi di gestione*		172.909.749	86.923.061
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE			**556.383.561**	**534.690.162**
Differenza tra valore e costi della produzione			**16.347.162**	**79.013.373**
C	**PROVENTI E ONERI FINANZIARI**			
C.15	*Proventi da partecipazioni*		1.053.207	-
C.15.c	Proventi da partecipazioni in altre imprese	1.053.207		-
C.16	*Altri proventi finanziari*		3.422.491	606.198
C.16.d	Proventi diversi dai precedenti	3.422.491		606.198
C.16.d.4	Proventi diversi dai precedenti da altre	3.422.491		606.198

	imprese			
C.17	*Interessi ed altri oneri finanziari*		2.560.627-	3.867.502-
C.17.d	Interessi e altri oneri finanziari verso altri	2.560.627-		3.867.502-
C.17-bis	*Utili e perdite su cambi*		18.138.831	7.677.356-
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI			**20.053.902**	**10.938.660-**
E	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
E.20	*Proventi straordinari*		41 864.294	12.929.040
E.20.a	Plusvalenze da alienazione	11.843.345		-
E 20.b	Altri proventi straordinari	30.020.949		12.929.040
E.21	*Oneri straordinari*		2.381.640-	3.998.855-
E.21.a	Minusvalenze da alienazioni	376.961-		-
E.21.b	Imposte relative a esercizi precedenti	1.040.496-		1.193.054-
E.21.c	Altri oneri straordinari	964 183-		2.805.801-
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			**39.482.654**	**8.930.185**
Risultato prima delle imposte			**75.883.718**	**77.004.898**
22	*Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate*		4.622.958-	18.117.942-
22.a	Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	8.591.588-		17.007.342-
22.b	Imposte differite sul reddito dell'esercizio	1.632.729		1.761 361-
22.c	Imposte anticipate sul reddito dell'esercizio	2.335.901		650 761
23	**Utile (perdite) dell'esercizio**		**71.260.760**	**58.886.956**

L'Amministratore Unico

Cap. Michele Iuliano



DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A a Socio Unico
Società soggetta a direzione e coordinamento di DEIULEMAR Holding S.r.l.

Sede Legale Via Tironi 3 TORRE DEL GRECO NA
Iscritta al Registro Imprese di NAPOLI - C.F. e n. iscrizione 00252070925
Iscritta al R.E.A di NAPOLI al n. 395485
Capitale Sociale 45.000.000,00 interamente versato
P.IVA n. 01552141218

NOTA INTEGRATIVA

Il bilancio è stato redatto in conformità alla normativa vigente e con l'osservanza dei principi indicati nell'art. 2423 e seguenti del codice civile così come modificato dalla normativa introdotta con il nuovo diritto societario, ed è costituito dallo stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa.
Precisiamo che, nella redazione della nota integrativa, si è ritenuto opportuno raccogliere la maggior parte delle informazioni numeriche richieste dall'art. 2427 del codice civile in una serie di tabelle, al fine di rendere più chiara e più facilmente recepibile la forma discorsiva seguita nel fornire le informazioni richieste dalla normativa civilistica. I prospetti di stato patrimoniale e di conto economico sono stati redatti in unità di euro, omettendo le voci con valore pari a zero, mentre i valori della nota integrativa, salvo diversa precisazione, in migliaia di euro.
Nella redazione del bilancio, laddove necessario per esigenze di comparabilità, il bilancio dell'esercizio precedente viene riclassificato opportunamente.
Per consentire una migliore valutazione della posizione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società, è stato predisposto il rendiconto finanziario che analizza i flussi di liquidità generati nell'esercizio (Allegato A alla nota integrativa).
Si rimanda alla relazione sulla gestione per quanto riguarda la natura dell'attività, per i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime, per i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.
Ai sensi dell'art. 28, D.Lgs 127/1991, la società non ha redatto il bilancio consolidato perché i bilanci delle partecipate risultano essere irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della Deiulemar S.p.A.
Il Bilancio è assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'art. 116 del D.Lgs. 24/02/1998 n.58 da parte della KPMG S.p.A. in esecuzione della delibera assembleare del 19 novembre 2004 che ha conferito l'incarico a detta società per il triennio 2004-2006. La stessa assemblea ha affidato il controllo contabile ex art.2409-bis del cod. civ. alla sopracitata società.

La vostra società è sottoposta a controllo e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile dalla Deiulemar Holding S.r.l., e pertanto, ai sensi della medesima disposizione, esponiamo nel seguente prospetto i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla suddetta società.

Descrizione	31/12/2004
STATO PATRIMONIALE	-
ATTIVO	-
A) Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti	-
B) Immobilizzazioni	79.002.310
C) Attivo circolante	120.921
D) Ratei e risconti	-
Totale Attivo	**79.123.231**
	-
PASSIVO:	-
A) Patrimonio Netto.	45.636
Capitale sociale	45.000
Riserve	120.000
Utile (perdite) portata a nuovo	(11)
Utile (perdite) dell'esercizio	(119.353)
B) Fondi per rischi e oneri	0
C) Trattamento di fine rapporto di lav. Sub.	0
D) Debiti	79.075.795
E) Ratei e risconti	1.800
Totale passivo	**79.123.231**
	-
CONTO ECONOMICO	-
	-
A) Valore della produzione	0
B) Costi della produzione	119.282
C) Proventi e oneri finanziari	(82)
D) Rettifiche di valore di att. Finanziarie	0
E) Proventi e oneri straordinari	11
Imposte sul reddito dell'esercizio	0
Utile (perdita) dell'esercizio	**(119.353)**

Criteri di valutazione e principi contabili adottati nella redazione del bilancio d'esercizio

Nella valutazione delle poste contabili sono stati adottati i principi generali di competenza, prudenza, continuità aziendale, tenendo conto della funzione economica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo, costanza di applicazione dei criteri di valutazione in aderenza a quanto previsto dagli artt. 2423 bis e seguenti del codice civile, interpretati ed integrati, ove necessario, dai principi contabili emessi dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri, dai documenti emessi dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità) e, ove mancanti e applicabili, degli International Financial Reporting Standards (I.F.R.S.) emanati dall'International Accounting Standards Board (I.A.S.B.).
I criteri di valutazione e i principi contabili applicati per le voci più significative sono esposti di seguito.

Immobilizzazioni immateriali
Sono iscritte con il consenso del Collegio Sindacale, ove necessario, al costo d'acquisto comprensivo degli eventuali oneri accessori. Il costo delle immobilizzazioni immateriali è stato ammortizzato in conto secondo un piano di ammortamento stabilito in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.
Al riguardo si precisa che:

- la voce "costi di impianto e di ampliamento" comprende principalmente oneri legali e notarili, spese sostenute per il riassetto societario, tutte ammortizzabili in cinque anni;
- la voce "diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" comprende esclusivamente i costi sostenuti per l'acquisto delle licenze d'uso a tempo indeterminato dei software applicativi che costituiscono il sistema informativo contabile-amministrativo dell'azienda, ammortizzati in tre anni;
- la voce "altre" è costituita da capitalizzazioni di spese e oneri bancari sostenuti a fronte di finanziamenti concessi, ammortizzate in quote costanti, secondo la durata degli stessi.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto comprensivo di tutti gli oneri accessori di diretta imputazione. Il costo, come sopra definito, viene svalutato in caso di perdite durevoli di valore e ripristinato se vengono meno i presupposti.
I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a conto economico, mentre quelli aventi natura straordinaria sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzo degli stessi.
Le quote di ammortamento sono calcolate in modo sistematico e costante sulla base della vita utile stimata dei cespiti, definita come residua possibilità di utilizzazione, nel rispetto del loro deperimento economico-tecnico. In particolare l'ammortamento della flotta è determinato sulla base del costo di ciascuna unità diviso per gli anni di vita utile residua. Per le nuove acquisizioni dell'esercizio l'ammortamento decorre dal giorno di entrata in funzione del bene.
I cespiti di valore unitario inferiore a euro 516 sono addebitati integralmente a conto economico. Si precisa che il loro importo complessivo non è rilevante.
Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

Cespiti	Aliquote di ammortamento
M/N Capitano Giovanni	11,11 %
M/N Raffaele Iuliano	11,11 %
M/N Leonardo Lembo	10,00 %
M/N Pasquale Della Gatta	10,00 %
M/N Giovanna Iuliano	9,09 %
M/N Filippo Lembo	9,09 %
M/N Gina Iuliano	16,67 %
M/N Giuseppe Lembo	7,69 %
M/N Angelo Della Gatta	33,00 %
M/N Luciana Della Gatta	16,67 %
M/N Giovanni Della Gatta	25,00 %
Fabbricati	3,00%
Impianti generici	9,00%
Macchine elettroniche	20,00%
Mobili e macchine d'ufficio	12,00%
Automezzi	25,00%

Immobilizzazioni finanziarie. Partecipazioni
Le partecipazioni sono iscritte in bilancio al costo di acquisto o di sottoscrizione. Il valore delle partecipazioni viene ridotto nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite durevoli di valore e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata. Qualora le perdite di valore risultino superiori al valore di carico delle partecipazioni, viene contabilizzato uno specifico fondo copertura perdite su partecipazioni esposto nel passivo tra i fondi per rischi e oneri.

Immobilizzazioni finanziarie. Altri titoli
Sono esposti al costo di acquisto che corrisponde al presumibile valore di realizzo.

Rimanenze – materiali di consumo
Le rimanenze sono relative a combustibili di proprietà esistenti a fine esercizio a bordo delle navi, sia noleggiate che di proprietà. Esse sono valutate al minore tra il costo di acquisto, determinato secondo il metodo FIFO e quello desumibile dall'andamento del mercato.

Rimanenze – prestazioni in corso di esecuzione
In tale voce sono ricomprese le prestazioni in corso di esecuzione relative a navi prese e impiegate a viaggio, c.d. Back to Back (BTB), valutate al minore tra i costi sostenuti alla data di chiusura dell'esercizio ed il presumibile valore di realizzo, rinviando al successivo esercizio i relativi ricavi.

Crediti
I crediti sono iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzo, mediante l'eventuale stanziamento di un apposito fondo svalutazione crediti.

Disponibilità liquide
Le giacenze di cassa sono iscritte al valore nominale, mentre i depositi bancari sono iscritti al presumibile valore di realizzo che, nella fattispecie, coincide con il valore nominale. I fondi liquidi in valute diverse dall'euro sono convertiti ai cambi di fine anno e le differenze di conversione sono imputate a conto economico.

Ratei e risconti
Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi, sotto questa voce vengono inclusi anche gli impieghi di navi proprie o noleggiate a tempo ed impiegate con contratti di Time Charter e di Voyage Charter. I viaggi relativi a tali impieghi sono valutati al ricavo allocando il margine operativo con il criterio del pro-rata temporis.

Fondo per rischi e oneri
Sono costituiti da accantonamenti effettuati allo scopo di coprire perdite di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali, alla chiusura dell'esercizio, sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Per la valutazione dei rischi e degli oneri si è, inoltre, tenuto conto dei rischi e delle perdite di cui si è venuti a conoscenza anche dopo la chiusura dell'esercizio e fino alla data di redazione del bilancio. Gli eventuali stanziamenti al fondo riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

Fondo manutenzioni cicliche
Il fondo manutenzioni cicliche riflette gli stanziamenti operati in previsione delle manutenzioni da svolgere sulle navi di proprietà e in locazione finanziaria in occasione delle soste che vengono periodicamente effettuate per lavori di bacino al fine di ottenere il rinnovo dei certificati di classe. Gli accantonamenti sono sistematicamente operati negli esercizi antecedenti la sosta in bacino di carenaggio.

Trattamento di fine rapporto

Il debito per trattamento di fine rapporto è iscritto in conformità alle norme di legge in vigore ed ai contratti collettivi di lavoro e rappresenta, al netto delle anticipazioni già corrisposte, quanto spettante a tutto il personale dipendente presente alla data di chiusura dell'esercizio. Tale debito è soggetto a rivalutazione a mezzo di indici Istat.

Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Conti d'ordine

Questa voce sintetizza le informazioni relative alle garanzie prestate, agli impegni di acquisto e di vendita, o altri rischi.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi in valuta diversa dall'euro sono contabilizzati sulla base dei cambi riferiti alla data in cui sono state effettuate le relative operazioni. Le differenze cambio emergenti in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta sono iscritte al conto economico.
I crediti, i debiti commerciali, i debiti bancari e le disponibilità liquide in valuta diversa dall'euro sono convertiti ai cambi di fine esercizio.

Operazioni fuori bilancio

Per quanto riguarda i contratti derivati su noli (FFA) in essere alla data di chiusura dell'esercizio, se dalla contrapposizione tra operazioni direttamente correlate scaturisce una perdita, questa viene accantonata al fondo rischi e nel contempo addebitata al conto economico alla voce "accantonamenti per rischi". Uguale trattamento è riservato per quei contratti in essere, per i quali ancora non sussistono contratti contrapposti, se dalla valutazione scaturisce una perdita. Le contrapposizioni che generano un utile netto ed i contratti senza contrapposizioni che generano un utile dalla loro valutazione non sono riconosciuti in bilancio e la loro contabilizzazione viene differita al momento dell'effettiva realizzazione.
Le operazioni su tassi a termine con finalità di copertura sono valutate in correlazione con le operazioni coperte. A fine esercizio nei conti d'ordine viene esposto il capitale nozionale delle operazioni fuori bilancio.

Leasing finanziario

Nella redazione del presente bilancio il leasing finanziario è stato contabilizzato addebitando canoni e maxicanone al conto economico per competenza secondo la prassi vigente.

Costi e ricavi

I costi ed i ricavi sono imputati a conto economico sulla base del principio della competenza economica.

Proventi e oneri straordinari

Sono contabilizzati tra gli oneri e proventi straordinari quei costi o ricavi che sono ritenuti estranei all'attività tipica dell'azienda nonché i componenti economici relativi agli esercizi precedenti. Questa voce, inoltre, accoglie gli effetti riferibili all'inizio dell'esercizio, relativamente alla variazione di principi contabili adottati nella redazione del bilancio.

Imposte

Imposte correnti

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere, in applicazione della vigente normativa fiscale e sono esposte, nell'ambito della stato patrimoniale, al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

L'eventuale eccedenza a credito è iscritta nell'attivo dello stato patrimoniale sotto la voce "crediti tributari"; quella a debito, sotto la voce "debiti tributari".

A partire dall'esercizio 2005 la società ha aderito ai sensi del Dlgs. 344/03 al consolidato fiscale nazionale predisposto dalla controllante DEIULEMAR Holding S.r.l., conseguentemente i debiti e i crediti per imposte correnti, relativamente all'IRES, sono esposti, rispettivamente, nelle voci "Crediti v/controllanti" e "Debiti v/controllanti". Il rapporto tra le società interessate è definito in base alle condizioni previste da apposito contratto di regolamento tra le società aderenti al Consolidato Fiscale Nazionale.

Si segnala, inoltre, che la società beneficia delle agevolazioni di cui al D.L. 30/12/97 n. 457, convertito in legge n. 30 del 27/2/1998 riguardante il riconoscimento di una base imponibile ai fini IRES pari al 20% del reddito derivante dall'impiego di navi iscritte nel Registro internazionale, mentre ai fini IRAP con D.Lgs 10/4/1998 n. 137 la società beneficia della esclusione dalla tassazione della quota parte del valore della produzione attribuibile all'impiego delle navi iscritte nel Registro internazionale.

Imposte anticipate e differite

Le imposte anticipate e differite sono rilevate per riflettere i futuri benefici e/o oneri di imposte generati dalle differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori considerati ai fini della determinazione delle imposte correnti. I crediti per imposte anticipate sono iscritti in bilancio, nel rispetto del principio della prudenza, se vi è la ragionevole certezza dell'esistenza negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, che hanno portato all'iscrizione delle imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare. Di contro, i debiti per imposte differite non sono iscritti qualora vi siano scarse probabilità che le passività corrispondenti possano manifestarsi.
Le imposte differite ed anticipate sono determinate sulla base delle aliquote d'imposta previste per gli esercizi in cui le differenze temporanee si annulleranno. L'effetto del cambiamento delle aliquote fiscali sulle predette imposte viene contabilizzato nell'esercizio in cui sono approvati i relativi provvedimenti di legge.

Riapprovazione bilancio 2005

Si segnala che l'Amministratore Unico, come illustrato nella Relazione sulla gestione, ha deciso di riformulare il bilancio 2005 come dal seguente prospetto:

STATO PATRIMONIALE	31/12/05 post rettifiche	rettifiche	31/12/05 ante rettifiche

ATTIVO

B IMMOBILIZZAZIONI

B.I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

B.I.1 Costi di impianto e di ampliamento	198	198
B.I.3 Diritto di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	3.942	3.942
B.I.7 Altre immobilizzazioni immateriali	4.231	4.231
Totale IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	**8.371**	**8.371**

B.II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

B.II.1 Terreni e fabbricati	16.419.349	16.419.349
B.II.2 Impianti e macchinario	54.881	54.881
B.II.3 Attrezzature industriali e commerciali	49.866	49.866
B.II.4 Altri beni materiali	18.933	18.933
Totale IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	**16.543.029**	**16.543.029**

B.III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B.III.1 Partecipazioni		
B.III.1.a Partecipazioni in imprese controllate	15.670.000	15.670.000
B.III.1.d Partecipazioni in altre imprese	7.755.891	7.755.891
B.III.3 Altri titoli	3.750.000	3.750.000
Totale IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	**27.175.891**	**27.175.891**
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	**43.727.291**	**43.727.291**

C ATTIVO CIRCOLANTE

C.I RIMANENZE

C.I.4 Prodotti finiti e merci	2.474.603	2.474.603
Totale RIMANENZE	**2.474.603**	**2.474.603**

C.II CREDITI CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI			
C.II.1 Crediti verso clienti	28.331.877		28.331.877
C.II.4 Crediti verso imprese controllanti	8.819.421	92.350	8 727 071
C.II.4-bis Crediti tributari	1.524.541	29.814	1.494.727
C.II.5 Crediti verso altri	32.457.394		32.457.394
Totale CREDITI CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI	**71.133.233**	**122.164**	**71.011.069**
C.IV DISPONIBILITA' LIQUIDE			
C.IV.1 Depositi bancari e postali	148.034.896		148.034.896
C.IV.3 Denaro e valori in cassa	9.698		9.698
Totale DISPONIBILITA' LIQUIDE	**148.044.594**		**148.044.594**
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	**221.652.430**	**122.164**	**221.530.266**
D RATEI E RISCONTI ATTIVI			
D.II Altri ratei e risconti attivi	5.531.815		5.531.815
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI	**5.531.815**		**5.531.815**
TOTALE ATTIVO	**270.911.536**	**122.164**	**270.789.372**

PASSIVO

A PATRIMONIO NETTO

A.I Capitale	45.000.000		45.000.000
A.II Riserva da sovraprezzo delle azioni	15		15
A.III Riserve di rivalutazione	14.383		14.383
A.IV Riserva legale	4.092.559		4.092.559
A.VII Altre riserve	59.516.291		59.516.290
A.IX Utile (perdita) dell'esercizio	**71.260.760**	- 157.658	71.418.418

TOTALE PATRIMONIO NETTO	**179.884.008**	**-157.657**	**180.041.665**
B FONDI PER RISCHI E ONERI			
B.2 Fondo per imposte, anche differite	729.089		729 089
B.3 Altri fondi	26.888.822		26.888.822
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI	**27.617.911**		**27.617.911**
C TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	**305.804**		**305.804**
D DEBITI			
D.1 Debiti per obbligazioni	19.230.438		19.230.438
D.4 Debiti verso banche	3.319.922		3.319.922
D.4.1 Banche c/c passivo	199.918		199.918
esigibili entro l'esercizio successivo	199.918		199.918
D.4.3 Mutui passivi bancari	3.120.004		3.120 004
esigibili entro l'esercizio successivo	514.646		514.646
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.605.358		2.605.358
D.5 Debiti verso altri finanziatori	54.378		54.378
D.7 Debiti verso fornitori	30.848.414	279.821	30.568.593
esigibili entro l'esercizio successivo	30.568.593		30.568.593
D.12 Debiti tributari	229.333		229 333
esigibili entro l'esercizio successivo	229.333		229.333
D.13 Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	106.639		106.639
esigibili entro l'esercizio successivo	106 639		106.639
D.14 Altri debiti	2.158.733		2.158.733
esigibili entro l'esercizio successivo	2.158.733		2.158.733
TOTALE DEBITI	**55.947.857**	**279.821**	**55.668.036**

E RATEI E RISCONTI PASSIVI			
E.II Altri ratei e risconti passivi	7.155.956	-	7 155.956
TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI	**7.155.956**	**-**	**7.155.956**
TOTALE PASSIVO	**270.911.536**	**122.164**	**270.789.372**

CONTO ECONOMICO	**31/12/05 post rettifiche**	**rettifiche**	**31/12/05 ante rettifiche**
A VALORE DELLA PRODUZIONE			
A.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni	376.488.697	17.960	376.470.737
A 2 Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavpoarazione, semilavorati e finiti	778.188		778.188
A.3 Variazione dei lavori in corso su ordinazione	- 2 281.256		- 2.281.256
A.5 Altri ricavi e proventi			
A.5.b Ricavi e proventi diversi	197.745.094		197.745 094
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	**572.730.723**	**17.960**	**572.712.763**
B COSTI DELLA PRODUZIONE			
B.6 Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	39.923.188		39.923.188
B.7 Costi per servizi	42.444.627	1.045	42.443.582
B.8 Costi per godimento di beni di terzi	250.529.589	718.403	249.811.186
B.9 Costi per il personale	5.108.665		5.108.665
B.9.a Salari e stipendi	4.217.558		4.217.558
B.9.b Oneri sociali	797 666		797.666
B.9.c Trattamento di fine rapporto	91.977		91.977
B.9.e Altri costi per il personale	1.464		1.464

B.10 Ammortamenti e svalutazioni	17.647.421		17.647.421
B.10.a Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	3.019		3.019
B.10.b Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	13.147.034		13.147.034
B.10.d Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	4.497.368		4.497.368
B.12 Accantonamenti per rischi	26.888.822		26.888.822
B.13 Altri accantonamenti	931.500		931.500
B.14 Oneri diversi di gestione	172.909 749	(421.668)	173.331.417
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	**556.383.561**	**297.780**	**556.085.781**
Differenza tra valore e costi della produzione	**16.347.162**	**(279.820)**	**16.626.982**
C PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
C.15 Proventi da partecipazioni	1.053.207		1.053.207
C.15.c Proventi da partecipazioni in altre imprese	1.053.207		1.053.207
C.16 Altri proventi finanziari	3.422.491		3.422.491
C.16.d.4 Proventi diversi dai precedenti da altre imprese	3.422.491		3.422.491
C.17 Interessi ed altri oneri finanziari	- 2.560 627		- 2.560.627
C.17.d Interessi e altri oneri finanziari verso altri	- 2.560.627		- 2.560.627
C.17-bis Utili e perdite su cambi	18.138.831		18.138.831
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	**20.053.902**		**20.053.902**
E PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
E 20 Proventi straordinari	41.864.294	(1)	41.864.295
E.20.a Plusvalenze da alienazione	11.843.345		11.843.345

E.20.b Altri proventi straordinari	30.020.949	(1)	30.020.950
E.21 Oneri straordinari	- 2.381.640		- 2.381.640
E.21.a Minusvalenze da alienazioni	- 376.961		- 376.961
E.21.b Imposte relative a esercizi precedenti	- 1 040.496		- 1.040.496
E.21.c Altri oneri straordinari	- 964.183		- 964.183
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	**39.482.654**	**(1)**	**39.482.655**
Risultato prima delle imposte	**75.883.718**	**(279.821)**	**76.163.539**
22 Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti.differite e anticipate	4.622.958	(122.163)	4.745.121
22.a Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	- 8.591.588	(122.163)	- 8.713.751
22.b Imposte differite sul reddito dell'esercizio	1.632.729		1.632.729
22.c Imposte anticipate sul reddito dell'esercizio	2.335 901		2.335.901
23 Utile (perdite) dell'esercizio	**71.260.760**	**(157.658)**	**71.418.418**

le rettifiche in questione riguardano la non imputazione in bilancio di costi relativi a due periodi di nolo passivo per un importo pari a Euro 718.403, presenti in bilancio come acconti, e alla errata registrazione di un costo per un contratto di derivati su noli per un importo pari a Euro 421.668.

Commenti alle principali voci dell'attivo dello stato patrimoniale

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali risultano iscritte per un valore pari a € 8.371; ai sensi dell'art. 2427, comma 2) e 3), esponiamo nella seguente tabella i movimenti delle immobilizzazioni immateriali:

Descrizione	Costi di acquisto	Ammortamento accumulato	Valore netto al 01/01/05	Decrementi	Incrementi	Ammortamenti Svalutazioni	Valore netto 31/12/2005
Costi impianto ed ampliamento	990	594	396	0	0	-198	198
Diritto di brevetto ind. e utilizzazione opere ingegno	640	211	429	0	5.559	-2.046	3.942
Altre immobilizzaz. immateriali	142.092	32 702	109.390	104.384	0	-775	4.231
Totale	**143.722**	**33.507**	**110.215**	**104.384**	**5.559**	**-3.019**	**8.371**

I "costi di impianto e ampliamento", pari a € 198 sono costituiti da spese sostenute dalla società incorporata Acqua Azzurra per atti modificativi dello statuto. Tali costi sono ammortizzati in conto in cinque anni per € 198.

La voce "Diritti di brevetto industriale ed utilizzazione opere dell'ingegno", pari a € 3.942 è relativa a costi sostenuti per l'acquisto di software aziendali acquisiti nel 2005 con licenze d'uso a tempo indeterminato.

La voce "Altre immobilizzazioni Immateriali", pari a € 4.231 è costituita dall'imposta sostitutiva sul finanziamento MCT in essere alla data di chiusura del bilancio, al netto degli ammortamenti cumulati.

Il decremento della voce in esame è dovuto principalmente all'estinzione anticipata dei finanziamenti relativi alle M/N "Giuseppe Lembo", Pasquale Della Gatta", Giovanna Iuliano", "Filippo Lembo", "Capitano Giovanni", "Raffaele Iuliano", "Leonardo Lembo" e della relativa imposta sostitutiva.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali risultano iscritte per un valore pari a € 16.543 migliaia; ai sensi dell'art. 2427, n. 2), esponiamo nelle seguenti tabelle i movimenti delle immobilizzazioni materiali.

Terreni e fabbricati, impianti e macchinari, attrezzature ed altri beni

Le immobilizzazioni materiali per terreni e fabbricati, impianti e macchinari, attrezzature ed altri beni vengono esposte nell'attivo del bilancio al netto dei rispettivi fondi di ammortamento e risultano iscritte per un valore pari a € 16.543 migliaia.

Ai sensi dell'art. 2427, n. 2, c.c. esponiamo nella seguente tabella i movimenti avvenuti nell'esercizio (valori in euro):

Descrizione	Terreni e fabbricati	Impianti generici	Macchine elettroniche	Arredi e mobili d'ufficio	Macchine d'ufficio	Autovetture	Totale
Costo storico a 31/12/04	17.732.045	22.673	172.475	40.771	76.933	70.136	18.115.035
Ammortam precedenti	1.657.406	5.102	119.429	12.081	68.609	66.557	1.930.177
Saldo al 01/01/05	**16.074.639**	**17.571**	**54.046**	**28.691**	**8.324**	**3.587**	**16.185.169**
Acquisti dell'esercizio	853.388	0	11.469	16.716	7.000	20.057	848.629
Acquisizione da fusione	0	0	188	0	0	0	188
Alienazioni dell'esercizio	0	0	0	0	0	(11.111)	(11.111)
Utilizzo fondo per alienazione	0	0	0	0	0	11.111	11.111
Ammortam dell'esercizio	548.979	2.041	26.330	5.096	4.971	2.705	590.919
Saldo al 31/12/05	**16.418.348**	**15.530**	**39.360**	**39.511**	**10.354**	**18.934**	**16.543.026**

La voce "terreni e fabbricati" si è incrementata per i lavori di ristrutturazione del complesso sportivo "Sporting Poseidon" di proprietà aziendale per € 61 migliaia, per i lavori di ristrutturazione sull'immobile di via Marconi, per i lavori sul complesso immobiliare ex Molini Marzoli per € 200 migliaia, nonché per l'acquisto di un immobile per € 600 migliaia.

Per il resto i cespiti relativi alla categoria in esame risultano decrementati rispetto allo scorso anno per gli ammortamenti di periodo ad eccezione della voce "macchine elettroniche" che ha subito un incremento dovuto all'ammodernamento dei computer aziendali.

Flotta

Le immobilizzazioni materiali relative alla flotta risultano iscritte per un valore pari a zero a seguito del conferimento del ramo aziendale di cui si tratterà più dettagliatamente in seguito. Ai sensi dell'art. 2427, n. 2, c.c. esponiamo nella seguente tabella i movimenti avvenuti nel 2005:

Descrizione	Costo storico al 31/12/04	Amm.ti precedenti	Saldo al 01/01/05	Acquisti esercizio	Ammort. esercizio	Decremento da conferimento	Saldo al 31/12/05
Capitano Giovanni	36.279	25.014	11.265	0	1.679	(9.586)	0
Raffaele Iuliano	36.161	24.958	11.203	0	1.674	(9.529)	0
Leonardo Lembo	36.555	21.534	15.021	0	1.523	(13.498)	0
Pasquale Delle Cave	34.037	19.836	14.201	0	1.418	(12.783)	0
Giovanna Iuliano	33.585	13.748	19.837	0	1.266	(18.571)	0
Filippo Lembo	33.575	13.718	19.857	0	1.265	(18.592)	0
Gina Iuliano	18.795	9.058	9.737	0	1.297	(8.440)	0
Giuseppe Lembo	25.875	7.456	18.419	0	824	(17.595)	0
Angelo Delle Gatte	6.943	3.617	3.326	0	946	(2.380)	0
Luciana Delle Gatte	5.955	993	4.962	0	414	(4.548)	0
Giovanni Delle Gatte	0	0	0	5.996	250	(5.746)	0
Totale	267.760	139.932	127.828	5.996	12.556	(121.268)	0

Immobilizzazioni finanziarie

La voce in esame comprende:

- **Partecipazioni in imprese controllate:** nel corso del 2005 sono state costituite e acquistate dalla società le seguenti partecipazioni:

	Progresso e Futuro SA	DEIULEMAR New Buildings S.r.l.	DEIULEMAR Real Estate S.r.l.
SEDE LEGALE	LUSSEMBURGO	PERUGIA	PERUGIA
CAPITALE SOCIALE	15.850.000	10.000	10.000
PATRIMONIO NETTO	15.527.514	113.853	58.328
RISUL. ULTIMO BIL. APPR	6.768.509	3.853	(1.672)
VAL.NOMINALE AZ.	100	10.000	10.000
N. AZIONI/QUOTE	158.500	1	1
PARTECIPAZIONE	100%	100%	100%
COSTO PARTECIPAZIONE	15.500.000	110.000	60.000

Tali partecipazioni acquistate o costituite verso la fine dell'esercizio 2005, se valutate con il metodo del patrimonio netto ai sensi dell'art. 2426 del codice civile, non evidenzierebbero una differenza significativa rispetto al valore di carico in bilancio.

La "Progresso e futuro SA" con sede in Lussemburgo detiene indirettamente il 35,5% della Vasto S.r.l. che è proprietaria del complesso immobiliare costituito dal "Palazzo D'Avalos", sito in Napoli, Via dei Mille n. 48. Come evidenziato successivamente, si segnala che una parte del corrispettivo dell'acquisizione della partecipazione è stato trattenuto in quanto il suo versamento è condizionato dalla cessione alla Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., insieme ad una parte terza, del residuo 28% della Vasto S.r.l. detenuto da terzi, comportando una partecipazione totale, diretta e indiretta, della società nella Vasto S.r.l. del 49,5%. Tale importo pari a € 1.750 migliaia è stato iscritto tra gli "Altri debiti".

La *"DEIULEMAR New Buildings S.r.l."* con sede legale a Perugia e sede operativa in Torre del Greco è stata costituita nel corso del 2005 ed è titolare del contratto di costruzione di una nuova nave tipo KAMSARMAX BULK CARRIER, in costruzione nel cantiere della TSUNEISHI sito in Giappone e dotata dei più moderni standard tecnici e ambientali. La consegna di tale unità è prevista per fine settembre 2006.

La *"DEIULEMAR Real Estate S.r.l."* con sede legale a Perugia e sede operativa in Torre del Greco è stata costituita nel corso del 2005 ed allo stato attuale non svolge attività.

Di seguito evidenziamo il movimento delle partecipazioni avvenuto nel corso del 2005:

	Costo partecipazione 01.01.2005	*Incrementi*	*Decrementi*	*Saldo 31/12/05*
Dilmare S.r.l.	7.500.000	0	(7.500.000)	0
DEIULEMAR Shipping S.r.l.	0	153.500.000	(153.500.000)	0
Progresso e Futuro SA	0	15.600.000	0	15.500.000
DEIULEMAR New Buildings S.r.l.	0	110.000	0	110.000
DEIULEMAR Real Estate S.r.l.	0	60.000	0	60.000
Totali	**7.500.000**	**169.170.000**	**(161.000.000)**	**15.670.000**

Il 31 maggio 2005 la flotta sociale è stata conferita nella DEIULEMAR Shipping S.p.A. realizzando una plusvalenza netta pari a € 28.614 migliaia. A seguito di questa operazione l'attività della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., è stata concentrata nell'esercizio del trasporto marittimo con navi da prendere a nolo, nella gestione di partecipazioni industriali e nell'attività' immobiliare. L'operazione di conferimento della flotta, che ha anche il pregio di favorire l' "ammodernamento" della stessa secondo i più recenti standards tecnologici ed ambientali, si ricollega all'orientamento assunto dalla società teso al raggiungimento di una posizione finanziaria più leggera e ad un approccio più flessibile nei confronti del mercato. Successivamente la partecipazione nella DEIULEMAR Shipping S.p.A. è stata venduta con una plusvalenza di € 9.786 migliaia.

Con atto datato 30 novembre 2005 è stata perfezionata la fusione per incorporazione della DILMARE S.r.l.. Ad esito della fusione, le partecipazioni industriali detenute dalla Dilmare S.r.l. sono divenute di titolarità della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A.

- **Partecipazioni in altre imprese:** in tale voce risultano iscritte tutte le partecipazioni risultanti dalla fusione con DILMARE S.r.l. avvenuta nel corso del 2005:

	Italiana Coke S.p.A.	*Energy Fin S.p.A.*	*Energy Coal S.p.A.*	*Energy Shipping S.p.A.*
SEDE	MODENA	GENOVA	GENOVA	GENOVA
CAPITALE SOCIALE	€. 5.175.745	€. 150.000	€. 5.500.000	€ 720.000
PATRIMONIO NETTO	€. 22.862.371	€. 136.171	€. 8.065.960	€ 3.956.054
RISUL. ULTIMO BIL. APPR	€. 6.274.564	€. (13.829)	€. 1.903.101	€. 2.353.296
VAL.NOMINALE AZ.	€. 0,52	€. 1	€. 1	€. 450,00
N. AZIONI/QUOTE	9.953.356	150.000	5.500.000	1.600
ULTIMO BIL. APPR.	31/12/2004	31/12/2005	31/03/2005	31/03/2005
PARTECIPAZIONE	20,49%	25,91%	11,69%	3,69%
COSTO PARTECIPAZIONE	7.009.596	38.910	636.585	70.800

Il valore della partecipazione in ITALIANA COKE S.p.A. si è incrementato relativamente alla allocazione del disavanzo di fusione per € 3.580 migliaia in considerazione del maggior valore di mercato rispetto a quello iscritto in contabilità.

Altri titoli: in questa voce sono iscritti al costo di acquisto quei titoli che la società ha acquistato come investimento duraturo; tale posta comprende una polizza di capitalizzazione della Generali Vita per un valore in bilancio di € 3.600 migliaia e un certificato "ABAXBANK 20 maggio 2010" per € 150 migliaia il cui valore di carico non è superiore al corrispondente "Fair Value" .

Attivo circolante

Rimanenze

Le rimanenze di materiali di consumo, pari a € 2.475 migliaia, sono riferite alle giacenze di combustibili a bordo delle navi di proprietà e a noleggio impiegate a base viaggio. La valutazione delle rimanenze è stata fatta al costo col metodo FIFO.

Crediti

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti ammontano a € 28.332 migliaia (al 31 dicembre 2004 ad € 37.829 migliaia) e rappresentano sostanzialmente i crediti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli derivanti dall'utilizzo delle navi impiegate) e dai crediti per i contratti derivati sui noli.

Le variazioni dei saldi rispetto all'esercizio precedente sono rappresentate, per singola voce di credito, nel prospetto seguente (valori in Euro)

Descrizione	2005	2004	VARIAZIONE
Noleggiatori	10.434.476	18.348.712	(7 914.236)
Crediti per contratti derivati (FFA)	21.368.489	16.636.452	4.732.037
Fatture da emettere	544.938	1.884.849	(1.339.911)
Clienti diversi	152.831	136.492	16.339
Note credito da ricevere	379.691	1.161.840	(782.149)
Crediti per deduzioni da nolo	198.692	360.451	(161.759)
Adeguamento crediti in valuta	(249.872)	(700.147)	450.275
Fondo svalutazione crediti	(4.497.368)	0	(4.497.368)
Totale	***28.331.877***	***37.828.650***	***(9.496.773)***

Si segnala che, in ottemperanza all'art. 2426 c.8bis del codice civile, la società ha provveduto ad adeguare le partite creditorie in valuta al cambio di fine esercizio. L'accantonamento al fondo svalutazione crediti è dovuto alla valutazione di una singola posizione debitoria ritenuta prudenzialmente di difficile realizzo e determinata sulla base di elementi informativi in nostra conoscenza e alla situazione economica finanziaria in cui versa il cliente. Si segnala inoltre che non esistono crediti della durata superiore ai cinque anni.

Crediti verso imprese controllanti

I crediti verso società controllanti per € 8.819 migliaia sono relativi all'acconto IRES 2005 versato dalla società direttamente alla controllante ai sensi del Dlgs. 344/03 che disciplina il Consolidato Fiscale Nazionale.

Crediti tributari

I crediti tributari ammontano a € 1.525 migliaia, questa voce include i seguenti crediti:

- Crediti per ritenute versate in eccesso: € 1.550
- Crediti verso l'erario chiesti a rimborso € 40.925
- Acconti per imposte di rivalutazione su T.F.R. € 4.790
- Erario c/liquidazione IVA € 24.118
- Altri crediti d'imposta su dividendi € 40.151
- Crediti per IRPEG € 2.735
- Acconti IRAP € 1.410.272

Crediti verso altri

I crediti verso altri ammontano a € 32.457 migliaia e sono così composti:

- € 21.742 migliaia relativamente al residuo credito sorto a seguito della vendita della Deiulemar Shipping S.p.A. alla Poseidon S.A.;
- € 3.082 migliaia per crediti verso la partecipata Energy Fin per un finanziamento infruttifero erogato nel corso del 2005;

- € 2.957 migliaia relativo al credito per il primo acconto versato per la costruzione della nuova nave tipo KAMSARMAX e ceduto alla partecipata DEIULEMAR New Buildings S.r.l. a seguito della cessione del relativo contratto di costruzione;

- € 2.230 migliaia per acconti verso fornitori, armatori e agenzie per i servizi prestati nei porti per l'approdo delle navi di proprietà e di terzi;

- € 1.706 migliaia per depositi cauzionali;

- € 420 migliaia relativo al conguaglio tra le partite debitorie e creditorie trasferite alla conferitaria DEIULEMAR Shipping S.p.A.;

- € 270 migliaia per una polizza collettiva di tipo previdenziale stipulata per meglio garantire l'accantonamento necessario al Trattamento di Fine Rapporto dei dipendenti;

- € 24 migliaia verso IPSEMA;

- € 15 migliaia per crediti verso l'INPS sorti con l'istituzione del Registro Internazionale;

- € 11 migliaia per cessione crediti.

I crediti dell'attivo circolante risultano così ripartiti:

Descrizione	Italia	Cee	ExtraCee	Totale
Verso clienti	3.582.911	7.942.130	16.806.836	28.331.877
Verso imprese controllanti	8.819.421	0	0	8.819.421
Crediti tributari	1.524.541	0	0	1.524.541
Crediti verso altri	10.715.519	21.741.875	0	32.457.394
Totale	**24.642.392**	**29.684.005**	**16.806.836**	**71.133.233**

Disponibilità liquide

Depositi bancari e postali

Ammontano a € 148.035 migliaia e rappresentano il saldo dei depositi bancari determinato dal valore nominale dei conti correnti attivi intrattenuti con le istituzioni creditizie. Il saldo della voce in esame comprende le competenze maturate al 31 dicembre 2005.

Denaro e valori in cassa

Tale voce, pari a € 10 migliaia, è relativa alle giacenze di cassa presso la sede sociale.

Ratei e risconti attivi

Ammontano a € 5.532 migliaia e sono così composti:

	31/12/2005	31/12/2004
Ratei attivi:		
Noli attivi viaggi in corso	463	2.586
Interessi attivi sui vincoli	24	0
Sub totale	*487*	*2.586*
Risconti attivi:		
Noli passivi viaggi in corso	4.798	7.524
Commissioni su viaggi in corso	6	23
Bunker su viaggi in corso	0	957
Polizze assicurative su M/n	0	941
Polizza amministratore	239	272
Maxi canone LOCAT	0	0
Altri risconti	1	39
Sub totale	*5.044*	*9.756*
Totale	**5.531**	**12.342**

I ratei e i risconti attivi rappresentano rispettivamente la quota di ricavi di competenza dell'esercizio 2005 e la quota di costi di competenza dell'esercizio successivo entrambe per le prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni viaggio.

Gli altri risconti si riferiscono a costi di varia tipologia di competenza dell'esercizio successivo.

Commenti alle principali voci del passivo dello stato patrimoniale

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a € 179.884 migliaia con un incremento di € 54.964 migliaia rispetto all'esercizio precedente come effetto delle movimentazioni dettagliate nel seguente prospetto (valori in euro) ai sensi dell'art. 2427 c.c., numero 4:

Descrizione	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Utile/Perdita esercizio	Totale
Saldo al 01.01.2004	**45.000.000**	**15**	**14.383**	**942.678**	**16.965.507**	**4.110.665**	**66.033.238**
Destinazione utile/perdita	0	0	0	205 533	3.905.122	(4.110.655)	0
Incrementi/ Decrementi	0	0	0	0	11	0	11
Utile/perdita esercizio	0	0	0	0	0	58.886.956	58.886.956
Saldo al 31.12.2004	**45.000.000**	**15**	**14.383**	**1.148.211**	**19.870.640**	**58.886.956**	**124.920.205**
Destinazione utile/perdita	0	0	0	2 944.348	55.942.608	(58.886.956)	0
Incrementi/ Decrementi	0	0	0	0	(16.296 958)	0	(16.296 958)
Utile/perdita esercizio	0	0	0	0	0	71 260.760	71.260.760
Saldo al 31.12.2005	**45.000.000**	**15**	**14.383**	**4.092.559**	**59.515.290**	**71.260.760**	**179.884.008**

Il capitale sociale al 31 dicembre 2005 ammonta a € 45.000 migliaia. Esso è interamente sottoscritto e versato ed è costituito da n. 4.500.000 azioni ordinarie del valore nominale unitario di € 10,00.

La società non detiene azioni proprie in portafoglio, neppure per interposta persona, né sono state poste in essere operazioni aventi ad oggetto le stesse.

La riserva da sovrapprezzo delle azioni pari a € 15 è costituita dal sovrapprezzo richiesto agli azionisti all'atto dell'acquisto di nuove azioni relativamente ad un aumento di capitale avvenuto in esercizi precedenti ed è il residuo di un utilizzo della riserva in esame.

La riserva di rivalutazione pari a € 14.383 comprende il differenziale derivante dalla rivalutazione dei cespiti, così come stabilito dalla legge 72/83 e nel rispetto dei principi contabili.

La riserva legale si è incrementata di € 2.944 migliaia, tale importo rappresenta la destinazione dell'utile 2004 in misura del 5% dello stesso, così come deliberato dall'assemblea ordinaria del 11 luglio 2005.

La composizione della voce "altre riserve" è così dettagliata:

- la riserva straordinaria, pari a € 55.943 migliaia deriva dalla destinazione dell'utile dell'esercizio precedente non distribuito come da assemblea ordinaria del 11 luglio 2005 e si è decrementata di € 10.297 migliaia per effetto della distribuzione degli utili degli esercizi precedenti deliberata dall'assemblea ordinaria del 3 marzo 2005; la stessa assemblea ha deliberato anche la restituzione di un versamento in conto futuro aumento di capitale pari a € 6.000 migliaia che fu erogato per la costruzione di due nuove navi petroliere. Poiché le due navi sono state consegnate e vendute e tenuto conto dell'ottima situazione patrimoniale e finanziaria della società tale versamento è stato restituito.

- la riserva contributi legge 132/94, pari a € 3.440 migliaia, si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la costruzione delle M/n Capitano Giovanni, Raffaele Iuliano, Leonardo Lembo, Pasquale Della Gatta, Giovanna Iuliano, Filippo Lembo relativamente agli esercizi 1995, 1996, 1997. Per tale riserva, in sospensione d'imposta, non è stato effettuato nessuno stanziamento d'imposta in quanto non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione;

- la riserva contributi legge 600/82, pari a € 133 migliaia, si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la demolizione delle navi di proprietà avvenuta in esercizi precedenti;

Ai sensi dell'art. 2427 c.c., n. 7-bis, esponiamo le voci di Patrimonio Netto secondo la loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione negli ultimi 3 esercizi:

Natura/ descrizione	Origine	Natura				Totale come da bilancio	Utilizzi ultimi 3 esercizi	
		Liberamente distribuibile	Distribuibile con vincoli	Non distribuibile	Indisponibile		Per copertura perdite	Altro
Capitale sociale	apporto soci			45.000.000		45.000.000		
Riserva di capitale:								
Riserva da soprapprezzo	Acquisto azioni	15				15		
Riserva di rivalutazione 72/83	Rivalutazione cespiti		14.383 (*)			14.383		
Riserva legge 600	Rivalutazione cespiti		133.490 (*)			133.490		
Riserva legge 132/94	Contributo costruzione navi		3.440.194 (*)			3.440.194		
Versamento futuro aumento capitale	Apporto soci							6000000**
Riserva di utili:								
Riserva legale	Utili d'esercizio			4.092.559		4.092.559		
Riserva da utili netti	Utili d'esercizio	55.942.606				55.942.606		10.296.956
Utili/Perdite portati a nuovo	Utili d'esercizio							
Utili/Perdite dell'esercizio	Utile d'esercizio	71.260.760				71.260.760		
TOTALE		**127.203.381**	**3.588.067**	**49.092.559**	**0**	**179.884.008**	**0**	**16.296.956**

(*) Distribuibile dopo aver assolto il relativo l'onere fiscale
(**) Distribuibile senza oneri fiscali dopo aver utilizzato tutte le riserve di utili.

Fondi per rischi e oneri

Fondo per imposte, anche differite

Il saldo di bilancio, pari a € 729 migliaia, è costituito dalle imposte differite passive come da prospetto riportato di seguito nel Conto Economico, alla voce Imposte sul reddito dell'esercizio, al netto delle imposte anticipate per € 3.767 migliaia.

Altri fondi

Questa voce, pari a € 26.889 migliaia, accoglie sia gli accantonamenti per perdite nette maturate in relazione alla valutazione delle operazioni fuori bilancio in essere alla data di chiusura dell'esercizio 2005

per € 17.244 migliaia, che gli impegni contrattuali assunti alla fine del 2005 e non ancora eseguiti alla stessa data per € 9.645 migliaia.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

L'importo esposto in bilancio, ammontante a € 306 migliaia, rappresenta l'effettivo debito della società al 31 dicembre 2005 verso i dipendenti in forza a tale data in conformità alla legislazione vigente al netto degli utilizzi ed anticipi corrisposti.

Esponiamo il dettaglio delle movimentazione nella tabella che segue (valori in Euro):

Descrizione	Amministrativi	Marittimi	Totale
Saldo al 31.12.2004	445.939	22.097	468.036
Utilizzo 2005	(13.587)	(20.270)	(33 857)
Fondo conferito	(194 980)	(25.372)	(220.352)
Accantonamento 2005	49.434	23.545	72.979
Rivalutazione TFR	18.998	0	18.998
Saldo al 31.12.2005	**305.804**	**0**	**305.804**

La ripartizione numerica per categoria è riepilogata nella seguente tabella:

	Amministrativi		Marittimi	
Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004
Impiegati	19	33	0	82
Operai	2	2	0	150
Totale	21	35	0	232

Debiti

L'ammontare complessivo dei debiti esistenti al termine dell'esercizio ammonta a € 55.948 migliaia. Si segnala che non esistono debiti della durata superiore ai cinque anni.

Esponiamo il dettaglio dei debiti nella tabella che segue (valori in Euro):

Descrizione	Durata	31.12.2005	31.12.2004	Variazione
Obbligazioni	Entro 12 mesi			
	Oltre 12 mesi	19.230.438	17.678.854	1.551.584
Debiti v/banche	Entro 12 mesi	714.564	9.707.208	(8.992.644)
	Oltre 12 mesi	2.605.358	66.793.968	(64.188.610)
Debiti v/altri finanziatori	Entro 12 mesi	54.378	38.010	16.368
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Debiti v/fornitori	Entro 12 mesi	30.848.414	27.482.462	3.365.952
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Debiti tributari	Entro 12 mesi	228.333	17.043.949	(16.814.616)
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Debiti v/istituti previdenziali	Entro 12 mesi	106.639	192.586	(85.947)
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Altri debiti	Entro 12 mesi	2.158.733	1.470.268	688.465
	Oltre 12 mesi	0	0	0
Totale parziale	Entro 12 mesi	34.112.061	55.934.483	(21.822.422)
	Oltre 12 mesi	21.835.796	84.472.822	(62.637.026)
Totale generale		55.947.857	140.407.305	(84.459.448)

I debiti risultano così costituiti:

Obbligazioni non convertibili (oltre 12 mesi). L'esposizione corrisponde all'ammontare totale del debito residuo in linea capitale al 31 dicembre 2005 pari a € 19.230 migliaia al netto delle obbligazioni proprie (pari a € 749 migliaia). L'importo originario è composto dai seguenti prestiti (valori in euro):

N°	Data emissione	Importo	Notaio	Tipo obbligazione	Scadenza	Sottoscritto	Da sottoscrivere	Tasso interesse netto	Pagamento interessi
1	20/11/1984	1.032.910	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.032.910	-	7	scadenza annuale
2	10/10/1985	1.311.800	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.311.800	-	7	scadenza annuale
3	14/10/1987	2.814.690	MORELLI C	Al portatore	31.12.2010	2.814.690	-	7	scadenza annuale
4	29/12/1987	4.906.340	MORELLI C	Al portatore	31.12.2010	4.906.340	-	7	scadenza annuale
5	10/10/1996	7.746.850	MORELLI P	Al portatore	31.12.2010	7.746.850	-	7	scadenza annuale
6	30/09/1998	10.592.530	MORELLI P	Al portatore	1.1.2010	2.166.020	8.426.510	5 83	scadenza annuale
7	11/10/2001	7.746.850	MORELLI P	Al portatore	1.1 2015		7.746.850	7	scadenza annuale
					Totale	19.978.610	16.173.360		

Debiti verso banche

Il saldo al 31 dicembre 2005 dei debiti verso banche ammonta a € 3.320 migliaia ed è così composto:

- **entro l'esercizio successivo:**

i debiti a breve ammontano a € 715 migliaia e sono così formati:

- € 200 migliaia relativi alle partite il cui regolamento bancario è posticipato rispetto alla chiusura dell'esercizio;
- € 515 migliaia per le due semestralità in scadenza nell'esercizio 2006 relativi ai finanziamenti in essere nei confronti della M.P.S. S.p.A. ed utilizzato per l'acquisto della "Villa Deiulemar" sede legale della società per € 184 migliaia e per € 331 migliaia per un finanziamento stipulato nel 2001 con la M.P.S. ed utilizzato per l'acquisto del complesso sportivo "Sporting Poseidon".

- **oltre l'esercizio successivo:**

i debiti a medio e lungo termine, pari a € 2.605 migliaia, sono composti dai seguenti finanziamenti:

- € 859 migliaia, trattasi della parte a m/l termine del residuo contratto di finanziamento stipulato nel 2000 con M.P.S. S.p.A. ed utilizzato per l'acquisto della "Villa Deiulemar" sede legale della società;

- € 1.746 migliaia, trattasi della parte a m/l termine del residuo contratto di finanziamento stipulato nel 2001 con la M.P.S. ed utilizzato per l'acquisto del complesso sportivo "Sporting Poseidon".

Debiti verso altri finanziatori

Ammonta a € 54 migliaia e rappresenta il residuo debito della società nei confronti degli obbligazionisti per gli interessi maturati negli esercizi precedenti e al 31 dicembre 2005, ma non ancora riscossi dagli stessi.

Debiti verso fornitori

Ammontano a € 30.848 migliaia e rappresentano i debiti per l'acquisto di carburante, lubrificanti e forniture di bordo oltre che da debiti verso noleggiatori, agenzie ed assicurazioni, incluso l'accantonamento a fatture da ricevere. Più in particolare i debiti verso fornitori includono (valori in Euro):

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Armatori	1.056.341	608.768	447.573
Derivati sui noli	19.497.452	6.856.772	12.640.680
Agenti	409.731	358.993	50.738
Fornitori di merci e servizi	4.006.171	13.342.738	(9.336.567)
Broker	3.974.459	2.785.302	1.189.156
Fatture da ricevere	1.751.846	3.830.906	(2.079.060)
Note credito da emettere	302.609	218.484	84.125
Adeguamento debiti in valuta	(150.195)	(519.502)	369.307
Totale	**30.848.414**	**27.482.462**	**3.365.952**

Si segnala che, in ottemperanza all'art. 2426 c.8bis del codice civile, la società ha provveduto ad adeguare le partite debitorie in valuta al cambio di fine esercizio.

Ripartizione dei seguenti debiti per area geografica:

Descrizione	Italia	Cee	ExtraCee	Totale
Verso fornitori	6.290.901	8.773.243	15.784.270	30.848.414
Altri debiti	2.158.733	0	0	2.158.733
Totale	**8.449.634**	**8.773.243**	**15.784.270**	**33.007.147**

Debiti tributari

Il saldo della voce in esame è pari a € 229 migliaia e si riferisce per € 202 migliaia alle ritenute operate dalla società in qualità di sostituto d'imposta e per € 27 migliaia per imposte varie.

Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

Ammontano a € 107 migliaia e si riferiscono ai debiti per contributi verso gli enti previdenziali e assistenziali quali INPS e IPSEMA maturati al 31 dicembre 2005 a carico della società per i dipendenti marittimi e amministrativi.

Debiti verso altri

Il saldo della voce, pari a € 2.159 migliaia, è così composto (valori in Euro):

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Personale c/retribuzione	24.679	538.971	(514.291)
Depositi cauzionali ricevuti	37.872	26.512	11.360
CAS.CO.DI	48.784	64.365	(15 581)
Debiti per acquisto partecipazioni	1.750.000	0	1.750.000
Debiti diversi	297.397	840.420	(543.022)
Totale	**2.158.733**	**1.470.268**	**688.465**

La voce "Personale c/retribuzione" comprende le competenze maturate dai dipendenti, ma non ancora liquidate alla data di chiusura del bilancio, nonché le ferie maturate e non godute del personale amministrativo.

La voce "Debiti per acquisto partecipazioni" si riferisce al residuo debito condizionato per l'acquisto della partecipazione della società "Progresso e Futuro SA"

I debiti diversi si riferiscono a posizioni debitorie nei confronti dei noleggiatori esistenti al 31 dicembre 2005.

Ratei e risconti passivi

Ammontano a € 7.156 migliaia e sono così composti:

	31/12/2005	31/12/2004
Ratei passivi:		
Interessi su prestiti obbligazionari	833	773
Interessi su finanziamenti	0	437
Commissioni passive su noli attivi	85	395
Noli attivi viaggi a cavallo	369	561
Altri risconti	14	24
Sub totale	*1.301*	*2.190*
Risconti passivi:		
Noli viaggi in corso	5.840	15.086
Commissioni su viaggi in corso	0	95
Back to Back	0	2.393
Altri risconti	15	9
Sub totale	*5.855*	*17 583*
Totale	**7.156**	**19.773**

I ratei passivi rappresentano la quota di costi di competenza dell'esercizio 2005 delle commissioni passive sui noli oltre agli interessi sui prestiti obbligazionari e sui finanziamenti bancari.

I risconti passivi relativi ai viaggi in corso rappresentano la quota di ricavi di competenza del periodo successivo per le prestazioni relative a viaggi in corso alla data di chiusura, calcolati secondo il metodo pro-rata temporis in base al numero di giorni viaggio, con lo stesso criterio sono stati calcolati i risconti delle commissioni dovute ai broker marittimi.

Conti d'ordine

Ammontano a 104.926 migliaia e sono così composti:

- € 60.490 migliaia rappresentano il capitale nozionale relativo alle operazioni di Forward Freight Agreement, in essere al 31 dicembre 2005;
- € 14.865 migliaia rappresentano il capitale nozionale relativo alle operazioni di interest rate swap esistenti al 31 dicembre 2005;
- € 29.571 migliaia relativi ad una garanzia prestata alla controllata DEIULEMAR New Buildings nei confronti della controparte per la costruzione della KAMSARMAX.

Ai sensi dell'art. 2427 bis c.c. esponiamo nella seguente tabella gli strumenti derivati valutati al *Fair Value:*

Categoria di strumenti derivati	Fair value	Nozionale di riferimento
(euro migliaia)		
FFA	(4.011)	60.490
Interest Rate Swap (IRS)	(239)	14.865

Commenti alle principali voci del conto economico

Prima di procedere all'analisi delle singole voci, si rammenta che i commenti sull'andamento generale dei costi e dei ricavi sono esposti, a norma del comma 1 dell'art. 2428 c.c., nell'ambito della relazione sulla gestione. Inoltre l'analitica esposizione dei componenti positivi e negativi di reddito nel conto economico ed i precedenti commenti alle voci di stato patrimoniale consentono di limitare alle sole voci principali i commenti esposti nel seguito.

Valore della produzione

Ammonta a € 572.731 migliaia e registra un decremento rispetto all'esercizio precedente.

I **ricavi delle vendite e prestazioni** di servizio sono pari a € 376.489 migliaia ed in particolare:

- € 10.594 migliaia derivanti dalla vendita del carburante a bordo delle navi noleggiate;
- € 43.955 migliaia derivanti dal noleggio di navi di proprietà;
- € 145.262 migliaia derivanti dal noleggio di navi a terzi;
- € 12.705 migliaia derivanti da trasporti effettuati con navi proprie;

- € 133.460 migliaia derivanti da trasporti effettuati con navi di terzi;
- € 10.492 migliaia per controstallie;
- € 20.021 migliaia per commissioni, premio celerità, ricavi lordi e cessione contratti.

Il decremento del fatturato rispetto allo scorso esercizio è dovuto principalmente ad un livello più basso del mercato dei noli nel periodo in esame, e in misura minore dalla mancata utilizzazione delle navi di proprietà cedute nel corso dell'esercizio a seguito di un'operazione di ristrutturazione aziendale ampiamente commentata nella relazione sulla gestione a cui si rimanda.

Negli **altri ricavi e proventi**, pari a € 197.745 migliaia, vi sono tutti quei ricavi accessori all'attività caratteristica della società ed in particolare:

- per € 195.946 migliaia per proventi su "forward freight agreement" relativi ai risultati positivi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- per € 1.138 migliaia quali contributi in conto esercizio relativamente agli sgravi previdenziali, assistenziali e fiscali, previsti da varie leggi, riguardante il personale marittimo imbarcato sulle navi iscritte al registro internazionale;
- per € 554 migliaia quali ricavi derivanti da fitti degli immobili di proprietà aziendale;
- per € 67 migliaia per contributi per studi e ricerche;
- per € 40 migliaia per rimborsi assicurativi.

Costi della produzione

Ammonta a € 556.384 migliaia ed è così composta:

il **costo per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci** è pari a € 39.923 migliaia ed è relativo sostanzialmente all'acquisto di carburanti, lubrificati e ricambi.

Il **costo per servizi** è pari a € 42.444 migliaia e risulta essere così dettagliato:

- € 3.994 migliaia relativi a Off-hire sui noleggi attivi;
- € 1.204 migliaia relativi a premio celerità;
- € 247 migliaia relativi a spese per utenze, amministrative e trasporti;
- € 18.549 migliaia per commissioni passive;
- € 342 migliaia relativi a manutenzioni su navi e immobili;
- € 2.860 migliaia relativi a premi su polizze assicurative relative alle navi di proprietà e noleggiate;
- € 511 migliaia per emolumenti a professionisti e consulenze tecniche;
- € 146 migliaia per contributivi associativi;

- € 11.707 migliaia per spese d'agenzia sostenute per le operazioni portuali;
- € 35 migliaia relativi a spese per l'iscrizione all'ente di classifica;
- € 1.788 migliaia per spese relative all'esercizio della flotta;
- € 294 migliaia per emolumenti agli organi sociali.
- € 767 migliaia per oneri vari legati alla gestione amministrativa della società.

Il **costo per godimento beni terzi** è pari a € 250.530 migliaia e risulta essere così dettagliato:

- € 215.751 migliaia per noli passivi su T/C;
- € 31.923 migliaia per noli passivi BTB;
- € 2.800 migliaia per controstallie passive;
- € 22 migliaia per spese e canoni leasing di competenza dell'esercizio;
- € 34 migliaia per fitti passivi.

Il **costo del personale**, pari a € 5.109 migliaia, comprende i costi sostenuti nell'esercizio per le prestazioni di lavoro dipendente del personale marittimo ed amministrativo, e risulta essere così dettagliato:

- € 4.218 migliaia per salari e stipendi;
- € 798 migliaia per oneri sociali;
- € 93 migliaia per trattamento di fine rapporto.

Gli **ammortamenti e svalutazioni** ammontano a € 17.647 migliaia e risultano essere così dettagliati:

- € 3 migliaia per immobilizzazioni immateriali;
- € 13.147 migliaia per immobilizzazioni materiali;
- € 4.497 migliaia per svalutazioni effettuate su una posizione creditoria, già illustrata in precedenza.

Gli **accantonamenti per rischi** ammontano a € 26.889 migliaia e risultano essere così dettagliati:

- € 16.921 migliaia derivanti dalla valutazione coerente dei contratti derivati sui noli (FTA), aventi natura di trading, in essere alla data di chiusura dell'esercizio; le scadenze di tali contratti sono tutte entro la fine del 2006. Tale valutazione è conforme ai criteri di valutazione stabiliti dal Dlgs. 87 del 1992.
- € 323 migliaia derivanti dalla valutazione dei contratti aventi ad oggetto IRS, in essere alla data di chiusura dell'esercizio; le scadenze di tali contratti sono tutte oltre l'esercizio successivo, ad eccezione dei contratti stipulati con l'UNICREDIT.
- € 9.436 migliaia derivanti dalla valutazione dei contratti di nolo stipulati entro la chiusura dell'esercizio 2005 i cui effetti economici negativi si manifesteranno nell'esercizio successivo.

- € 209 migliaia relativi all'accantonamento prudenziale per un contenzioso legale con un noleggiatore.

Gli **altri accantonamenti** ammontano a € 931 migliaia e riguardano gli accantonamenti al fondo manutenzioni cicliche. L'ammontare in esame rappresenta l' accantonamento ai fondi manutenzione ciclica delle navi di proprietà cedute a seguito dell'operazione di ristrutturazione aziendale di cui si è detto in precedenza.

Gli **oneri diversi di gestione** ammontano a € 172.910 migliaia e risultano essere così composti:

- € 630 migliaia per imposte indirette, tasse e contributi;
- € 171.414 migliaia per oneri su "forward freight agreement" relativi ai risultati negativi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- € 167 migliaia relativi a oneri per estinzione finanziamenti;
- € 699 migliaia per una minusvalenza sostenuta dalla incorporata Dilmare a seguito della vendita della M/N Giovanni Della Gatta alla DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A..

Proventi e oneri finanziari

In questa voce vengono rilevati tutti i proventi ed oneri finanziari di competenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. In particolare le voci che compongono sia i proventi, pari a € 4.475 migliaia, che gli oneri finanziari, pari a € 2.561 migliaia, sono di seguito indicati:

- **proventi diversi dai precedenti**, pari a € 4.475 migliaia, sono relativi a dividendi erogati dalle partecipate della incorporata Dilmare S.r.l. per € 1.053, agli interessi attivi maturati su depositi bancari a breve/medio/lungo termine per € 3.306 migliaia e dagli interessi maturati su crediti diversi per € 116 migliaia;
- **interessi ed altri oneri finanziari verso altri**, pari a € 2.561 migliaia, sono relativi agli interessi passivi ed oneri maturati su conti correnti bancari, finanziamenti bancari a breve/medio/lungo termine e sui prestiti obbligazionari.

Utili e perdite su cambi

La voce in esame presenta un saldo netto di € 18.139 migliaia così formato:

Tipologia dei proventi/oneri	Banche	Finanziamenti	Crediti/Debiti	Totali
Utili/(perdite) realizzate	(2.674)	9.315	2.687	9.328
Utili/(perdite) non realizzate	8.243	0	568	8.811
Totale	5.569	9.315	3.255	18.139

la voce utili e perdite realizzate evidenzia i proventi e gli oneri su cambi realizzati nel corso dell'esercizio.
Analogamente la voce utili e perdite non realizzate evidenzia i proventi e gli oneri derivanti dall'adeguamento al cambio al 31 dicembre 2005 delle partite in valuta figuranti in bilancio a fine esercizio.

Proventi e oneri straordinari

Vengono evidenziati in questa parte del bilancio le plusvalenze e minusvalenze, le sopravvenienze attive e passive derivanti da fatti per i quali la fonte del provento o dell'onere è estranea alla gestione ordinaria dell'impresa; i componenti positivi e negativi relativi ad esercizi precedenti; i componenti reddituali che costituiscono l'effetto del cambiamento di principio contabile. In particolare le voci che compongono sia i proventi, pari a € 41.864 migliaia, che gli oneri straordinari, pari a € 2.379 migliaia, sono di seguito indicati:

- **plusvalenze da alienazione** pari a € 11.843 migliaia, sono relative:

  – per € 9.786 migliaia alla vendita della partecipazione della Deiulemar Shipping S.p.A.;

  – per € 2.057 migliaia alla vendita della partecipazione della Estate S.p.A. da parte della incorporata Dilmare S.r.l. ;

- **altri proventi straordinari** pari a € 30.021 migliaia sono relativi per € 1.031 migliaia a componenti positivi relativi ad esercizi precedenti, per € 28.991 migliaia all'operazione di conferimento del ramo aziendale nella Deiulemar Shipping S.p.A.;

- **minusvalenze da alienazione** pari a € 377 migliaia sono relative all'operazione di conferimento del ramo aziendale nella Deiulemar Shipping S.p.A.;

- **imposte relative esercizi precedenti** pari a € 1.040 migliaia relativi alla tassazione degli utili su cambi da adeguamento al 31 dicembre 2004 del debito a medio lungo termine;

- **altri oneri straordinari** sono relativi per € 962 migliaia a componenti negativi relativi ad esercizi precedenti.

Imposte dell'esercizio

In questa voce si comprende l'intero ammontare delle imposte di competenza dell'esercizio al quale si riferisce il bilancio, sia per la parte corrente che differita di cui si è precisato nella parte dei "criteri di valutazione". In particolare al 31 dicembre 2005 si hanno le seguenti imposte:

- imposte correnti per € 8.592 migliaia costituite dalle imposte sul reddito di competenza dell'esercizio di cui: € 706 migliaia per IRAP ed € 7.886 migliaia per IRES;
- imposte anticipate per € 2.336 migliaia ed imposte differite passive per € 1.632 migliaia.

Nella seguente tabella si espone la composizione delle imposte anticipate e differite:

			Iscrizioni 2005				
Descrizione delle differenze temporanee	Imposta 01/01/2005	Imposta (Utilizzo anno)	Imponibile	Aliquota IRAP	Aliquota IRES	Imposta	Totale Bilancio
IMPOSTE ANTICIPATE							
acc.to svalutazione flotta	596.519	(596.519)	0	4,25%	33,00%	0	(596.519)
spese di rappresentanza	1.779	(459)	18.497	4,25%	33,00%	5.959	5.500
costi per servizi	12.014	(12.014)	35.000	4,25%	33,00%	11.066	(948)
acc.to perdite su noleggi	119.712	(119.712)	208.591	4,25%	33,00%	13.767	(105.945)
amm.ti non deducibili flotta	700.780	(700.780)	0	4,25%	33,00%	0	(700.780)
adeguamento cambi fine esercizio	0	0	272.759	4,25%	33,00%	64.838	64.838
premio celerità viaggi a cavallo	0	0	21.173	4,25%	33,00%	7.887	7.887
acc.to posizioni ctr aperte	0	0	9.438.147	4,25%	33,00%	3.514.964	3.514.964
amm.ti non deducibili flotta	0	0	768.264	4,25%	33,00%	146.904	146.904
Totale imposte anticipate	1.430.805	(1.429.484)	10.760.431			3.765.385	2.335.901
DIFFERITE STRAORDINARIE							-
disinquinamento amm to eccedenti	986.759	(986.759)	-	4,25%	33,00%	-	(986.759)
Subtotale	986.759	(986.759)				0	(986.759)
IMPOSTE DIFFERITE							
noli attivi viaggi non ultimati	4.325.016	(4.325.016)	3.545.900	4,25%	33,00%	1.320.848	(3.004.168)
acc.to f.do lavori ciclici	793.494	(793.494)	4.489.218	4,25%	33,00%	296.288	(497.206)
diff. amm ti fiscali flotta	23.254	(23.254)	4.555.383	4,25%	33,00%	300.655	277.401
adeguamento cambi fine esercizio	-	0	9.247.739	4,25%	33,00%	2.563.506	2.563.506
controstallie viaggi non ultimati	-	0	38.919	4,25%	33,00%	14.497	14.497
Totale imposte differite	6.128.523	(6.128.523)	21.877.159			4.495.794	(1.632.729)

Nel calcolo dell'IRES è stata applicata l'aliquota del 33%. come da indicazioni fornite dal documento OIC 1. Si riporta la riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva:

IRES	Esercizio 2005	Esercizio 2004
Aliquota ordinaria applicabile	33%	33%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria.		
Redditi esenti	3%	6%
Differenze permanenti	18%	8%
Aliquota effettiva	**12%**	**19%**

Ammontare dei compensi spettante all'Amministratore unico e al Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 2427 c.c., punto 16, si precisa che i compensi spettanti agli organi societari per le attività svolte risultano così stabilite:

Amministratore Unico	€ 270.000
Collegio Sindacale	€ 24.250

L'amministratore Unico

Cap. Michele Iuliano



(ALLEGATO "A")

Rendiconto finanziario del bilancio al 31/12/2005

	2005	2004	Variazioni
Operazioni di gestione reddituale			
Utile / (Perdita) dell'esercizio	71 260 760	58.886.956	12.373.804
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	3.019	16.761	(13.742)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	13.147.034	31 012.302	(17.865.268)
Disinquinamento ammortamenti 2003	0	(12.251.728)	12 251.728
Svalutazione immobilizzazioni materiali	0	5.291.006	(5.291.006)
	84.410.813	**82.955.297**	**1.455.516**
Fonti (impieghi) di cassa generati da attività di gestione reddituale:			
(Aumento) /diminuzione crediti verso clienti	9.496.773	(25 385 076)	34.881.849
(Aumento) /diminuzione crediti verso controllanti	(8.819.421)	0	(8 819.421)
(Aumento) /diminuzione crediti verso altri	(31.070 650)	3.067.428	(34.138.078)
(Aumento) /diminuzione rimanenze	2.623.776	18.623 323	(15.999.547)
(Aumento) /diminuzione risconti e ratei attivi	6.809.994	(1.299.542)	8 109 536
Aumento /(diminuzione) fondo rischi e oneri	15.137.838	7.055.713	8.082.125
Aumento /(diminuzione) debiti verso fornitori	3.365.952	10.479.475	(7 113.523)
Aumento /(diminuzione) debiti verso istituti previdenziali	(85 947)	131.810	(217.757)
Aumento /(diminuzione) ratei e risconti passivi	(12.616.966)	8.061 138	(20.678.104)
Aumento /(diminuzione) debiti tributari	(16.814.616)	16.522.646	(33 337 262)
Aumento /(diminuzione) altri debiti	2.240.043	(13.000.472)	15 240.515
Indennità di anzianità dell'esercizio:			
Accantonamenti dell'esercizio	91.977	110.513	(18.536)
Pagamenti	(254.209)	(37.499)	(216 710)
Variazioni di cassa generate dalla gestione reddituale	**54.515.357**	**107.284.764**	**(52.769.397)**
Attività d'investimento			
Incremento Immobilizzazioni immateriali	(5.559)	(640)	(4.919)
Incremento Immobilizzazioni materiali	(6 944.850)	(64.179.318)	57.234.468
Incremento Immobilizzazioni finanziarie	(15.674.100)	(9.258 028)	(6.416.072)
Decremento Immobilizzazioni immateriali	104.384	1.343.758	(1 239 374)
Decremento Immobilizzazioni materiali	121 267 557	64.098.942	57.168.615
Decremento Immobilizzazioni finanziarie:	8.858.339	0	8.858.339
Variazione di cassa generate dall'attività d'investimento	**107.605.771**	**(7.995.286)**	**115.601.057**
Attività di finanziamento			
Incremento (decremento) debiti verso banche a breve	(32.531)	(7.137.922)	7 105 391
Rimborsi mutui	(73.132.355)	(25.758.060)	(47.374.295)
Restituzione versamento in c/futuro aumento capitale	(6.000.000)	0	(6.000.000)
Dividendi pagati	(10.296.951)	0	(10.296.951)
Variazione di cassa generate dall'attività di finanziamento	**(89.461.837)**	**(32.895.982)**	**(56.565.855)**
Incremento (Decremento) disponibilità liquide	**72.659.291**	**66.393.486**	**6.265.805**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	75.385.303	8.991.817	66.393.486
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**148.044.594**	**75.385.303**	**72.659.291**

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Francesco Caracciolo, 17
80122 NAPOLI NA

Telefono 051 000783
Telefax 081 687762
e-mail it-fmauricrale@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 116 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 2409-ter del Codice Civile

All'Azionista della
DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete all'Amministratore Unico della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 giugno 2005.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

KPMG S.p.A. è una società per azioni italiana e fa parte del network KPMG di imprese indipendenti aderenti a KPMG International, una cooperativa svizzera.

Uffici Associati
Bergamo Brescia Padova Treviso Verona
Catania Napoli Palermo Roma
Lecce Bari Cagliari Firenze
Pescara Rimini Perugia Torino
Genova Milano Bologna Parma
Modena Reggio Emilia

Capitale sociale
Reg. Imprese
Registro Revisori Contabili
Codice Fiscale N.
R.E.A. Milano N.
Partita IVA
Sede legale: 20149 Milano Piazza Ve
20149 Milano MI

4 Esponiamo di seguito i seguenti richiami d'informativa:

4.1 La Società, come indicato dall'Amministratore Unico nel paragrafo "Riapprovazione bilancio 2005" della nota integrativa, ha deciso di riformulare il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, chiedendone la riapprovazione assembleare, per tenere conto di alcune modifiche apportate allo stesso a fronte di errori relativi alla non imputazione nel bilancio 2005 di costi relativi a due periodi di noli passivi e alla errata registrazione di un costo per un contratto di derivati su noli. In nota integrativa sono illustrati gli effetti patrimoniali ed economici delle rettifiche apportate.

La presente relazione sostituisce pertanto quella da noi emessa in data 2 maggio 2006, alla quale non potrà più essere fatto riferimento.

4.2 La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. non si estende a tali dati.

Napoli, 4 aprile 2007

KPMG S.p.A.

Giovanni Enrico Esposito
Socio

DEIULEMAR Compagnia di Navigazione
A Socio Unico

Codice fiscale 00252070925 – Partita iva 01552141218
Via Tironi 3 - 80059 TORRE DEL GRECO NA
Numero R.E.A 395485
Registro Imprese di n. 00252070925
Capitale Sociale € 45.000.000,00 i.v.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31.12.2005

Signori soci,
il bilancio al 31/12/2005 che si sottopone alla Vs. riapprovazione evidenzia delle rettifiche rispetto a quello precedentemente approvato, in quanto nel controllo dei conti effettuato dall'Amministrazione sono stati riscontrati due errori di contabilizzazione. Suddetti errori, così come dettagliatamente specificato nella relazione sulla gestione allegata alla riformulazione di bilancio al 31.12.2005, non sono di entità tali da rendere dovuto il rifacimento dello stesso , ma lo spirito di chiarezza e correttezza spinge l'Amministrazione a mettere a disposizione dei soci e del pubblico una informazione contabile corretta e completa riferita all'esercizio chiuso al 31.12.2005.
Nella sua riestesura, non sono stati presi in considerazione, l'evolversi di eventi avvenuti nel corso del 2006, riferibili a poste rettificative del bilancio chiuso al 31.12.2005, in quanto si è ritenuto di fotografare la situazione al 31.12.2005. Tale operato ha riscontrato il nostro avallo
Nel corso dell'esercizio 2005 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. In particolare:

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
Abbiamo ottenuto dall'Amministratore nel corso delle riunioni svolte informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuata dalla società e dalle sue controllate e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea dei soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo tenuto periodiche riunioni con il soggetto incaricato del controllo contabile e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità 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 a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce ex articolo 2408 c.c.

Nel corso dell'esercizio non sono stati richiesti al Collegio sindacale pareri previsti dalla legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiedere la menzione nella presente relazione
Abbiamo esaminato il bilancio chiuso al 31.12.2005 in merito al quale riferiamo quanto segue:
Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire
Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni da riferire

Per quanto a nostra conoscenza l'Amministratore, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c.
Ai sensi dell'art. 2426 c.c., punto 5, abbiamo espresso il nostro consenso all'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale di costi di impianto e di ampliamento per € 198,00.
Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo
Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, risultanze contenute nell'apposita relazione accompagnatoria al bilancio medesimo, proponiamo all'Assemblea di approvare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2005 così come redatto dall'Amministratore.

Il collegio sindacale

DEIULEMAR
Compagnia di Navigazione S.p.A.

Relazione sulla gestione e
bilancio dell'esercizio chiuso
al 31 dicembre 2006

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO ESERCIZIO 2006

Signor azionista,

nel commentare i dati finanziari dell'esercizio 2006 della vostra Società, si desidera sottolineare che gli stessi sono stati redatti, per la prima volta, in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS[1]). In sede di prima applicazione degli IFRS per la predisposizione del bilancio 2006, si è reso necessario procedere, ai fini comparativi, alla riesposizione dei dati del 2005 per riflettere i cambiamenti generati dall'adozione degli IFRS. Le riconciliazioni e la descrizione degli effetti della transizione dai Principi Contabili Italiani agli IFRS sono riportati nel paragrafo specifico delle Note al bilancio.

Ciò premesso il risultato dell'esercizio evidenzia un utile finale al netto delle imposte di €/mil 16,8 dopo ammortamenti per €/mil 0,8 (nell'esercizio 2005 l'utile era stato di €/mil 60,06 dopo ammortamenti per €/mil 13,05). Tale risultato è sostanzialmente in linea con il risultato del 2005 depurato dalle plusvalenze derivanti dal conferimento del ramo d'azienda flotta e della successiva vendita della Deiulemar Shipping.

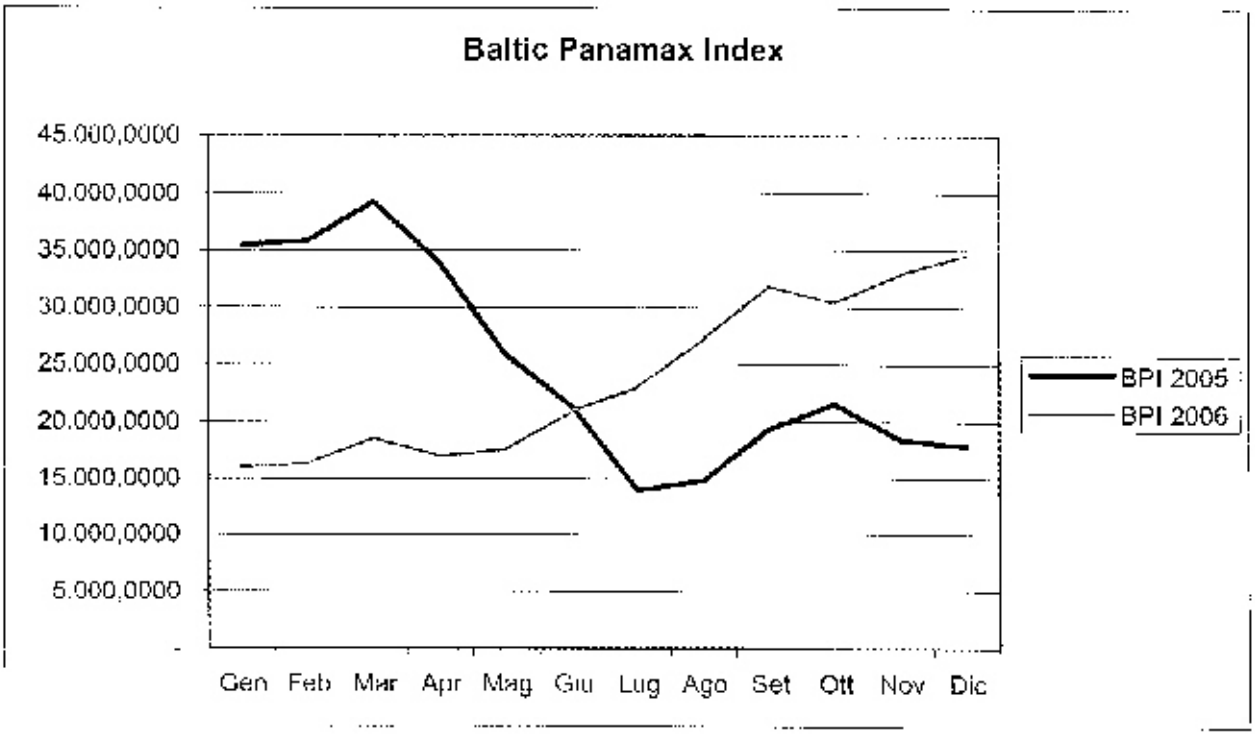
Nell'esercizio 2006 il mercato dei noli si è mantenuto su livelli apprezzabili registrando una lieve flessione rispetto ai valori espressi nel 2005.

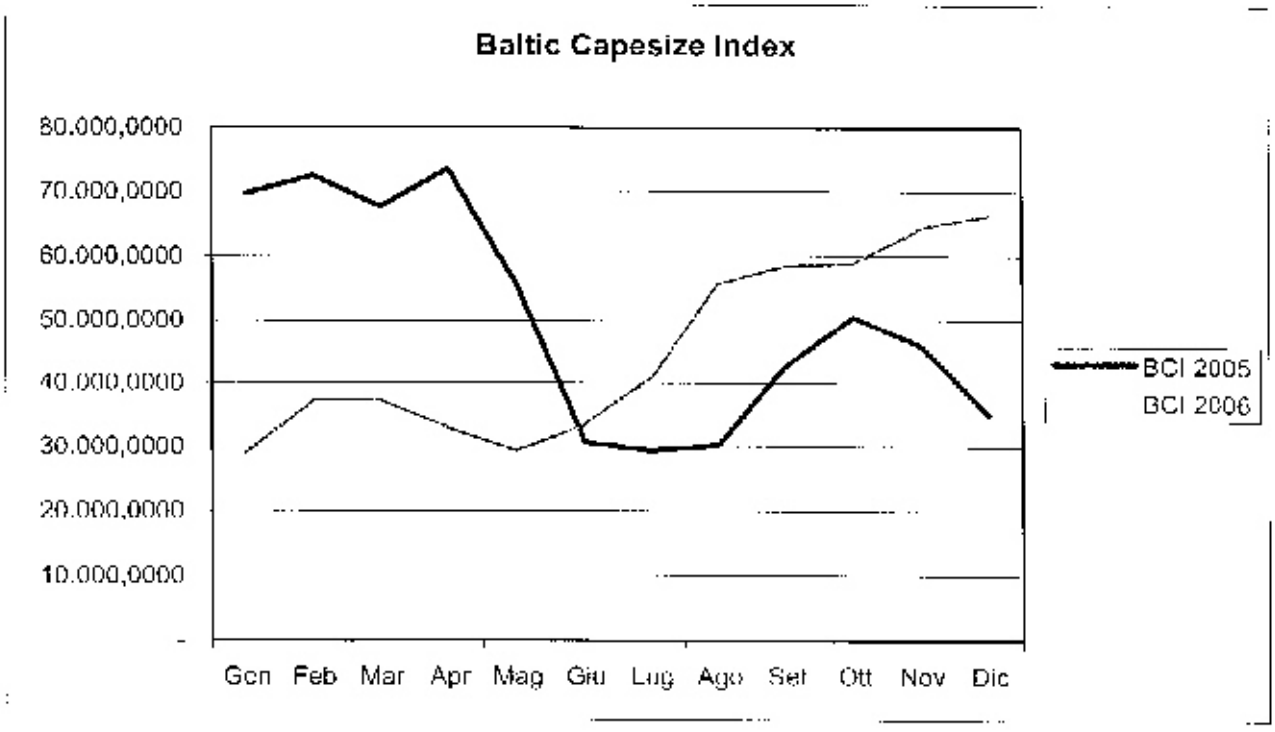
L'andamento del mercato relativo a navi panamax e capesize Bulk Carrier, utilizzate nel settore di mercato in cui la nostra azienda opera, può essere sintetizzato nei grafici seguenti che si basano sui dati di fonte Baltic International Exchange ed evidenziano, per le panamax[2] una diminuzione media dei noli dell'ordine del 10% e per le capesize[3] del 5 % rispetto ai dati medi del 2005.

[1] Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC"), omologati dalla Commissione Europea e contenuti nei relativi regolamenti U.E.

[2] Nave cisterna o bulk-carrier idonea a transitare il Canale di Panama, quindi con larghezza massima di 32.24 metri. Normalmente unità non superiori a 80.000 dwt.

[3] 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.


Baltic Panamax Index
45.000,0000
40.000,0000
35.000,0000
30.000,0000
25.000,0000
20.000,0000
15.000,0000
10.000,0000
5.000,0000
-
Gen Feb Mar Apr Mag Giu Lug Ago Set Ott Nov Dic
BPI 2005
BPI 2006


Baltic Capesize Index
80.000,0000
70.000,0000
60.000,0000
50.000,0000
40.000,0000
30.000,0000
20.000,0000
10.000,0000
-
Gen Feb Mar Apr Mag Giu Lug Ago Set Ott Nov Dic
BCI 2005
BCI 2006

Dai grafici si può osservare un andamento del mercato crescente, partito da livelli dei noli relativamente bassi nel primo semestre, per poi portarsi su livelli molto elevati nel terzo e quarto trimestre. Nel 2006 il Prodotto Interno Lordo mondiale è aumentato del 5,1% con andamenti positivi generalizzati, in gran parte attribuibili alla ripresa economica di Europa e Giappone, che registra trend più positivi del previsto; l'economia degli Stati Uniti si mantiene su livelli di espansione buoni, mentre le economie di India e Cina proseguono nel loro record di crescita. Ed è proprio ascrivibile alla Cina, con la sua ingente richiesta di materie prime, fonti energetiche e semilavorati, il forte incremento delle rate di nolo dei carichi secchi degli ultimi mesi, anche se in misura minore ha contribuito all'incremento la congestione dei porti australiani a testimonianza dell'inadeguatezza di alcune strutture portuali di fronte al crescente volume di merci trasportate, cresciute del 4,8% rispetto al 2005.

Dal lato dell'offerta nel 2006[4], la flotta mondiale di navi portarinfuse secche aumenta del 6,6% ed è pari a 366,8 milioni di DWT[5]. Gli ordini per nuove costruzioni, pari a 75,4 milioni di tonnellate, registrano un aumento del 9,3% rispetto al 2005 e rappresentano il 19,6% della flotta esistente, mentre le demolizioni nel 2006 sono pari solo a circa 1,3 milioni di tonnellate. I quantitativi di merci secche alla rinfusa trasportate nel 2006 sono state 2.814 milioni di tonnellate, con un aumento del 5,7% rispetto al 2005. Ciò dipende soprattutto dalla forte produzione di acciaio e dalla conversione di molte centrali da olio combustibile a carbone, che ne ha fatto aumentare la domanda. I trasporti marittimi di minerali di ferro sono aumentati da 652 a 711 milioni di tonnellate; quelli di carbone da 710 a 755 milioni di tonnellate; quelli di granaglie aumentano da 251 a 262 milioni di tonnellate.

[4] *Fonte Confitarma*

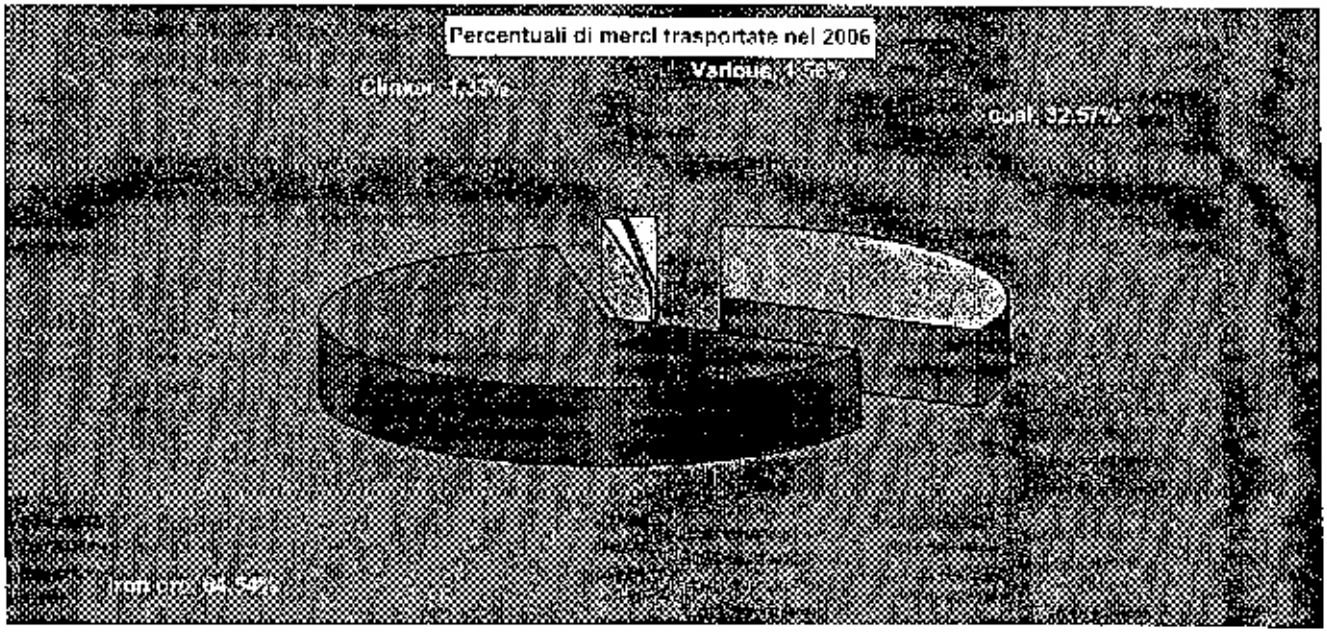
[5] DWT Dead Weight, portata lorda indica il tonnellaggio trasportabile dalla nave, incluso il bunker, l'acqua ecc.

L'ATTIVITA' CARATTERISTICA

L'attività caratteristica svolta dalla società è il trasporto marittimo internazionale di merci rinfuse secche, che viene realizzato utilizzando navi di proprietà e navi noleggiate.

Nel corso dell'esercizio, la società ha continuato l'attività di trading e di noleggio di navi di terzi giungendo ad occupare una posizione di rilievo nel mercato degli operatori nazionali e internazionali, utilizzando durante l'anno 36 navi.

I contratti di trasporto (cd. "a viaggio") hanno riguardato principalmente le seguenti merci trasportate: Carbone, Acciao, Petcoke, Bauxite, merci varie e distribuite secondo le percentuali indicate nel grafico per un totale di 3.7 milioni di tonnellate



Tale statistica non contempla le navi concesse a noleggio con contratti di time charter, visto che con tale tipologia contrattuale il ruolo di trasportatore viene assunto dai terzi utilizzatori del naviglio.

Le navi prese a noleggio con contratti di Time charter, per una capacità di stiva di 3,05 milioni di tonnellate metriche e che sono state impiegate sia con contratti a tempo che con contratti a viaggio sono le seguenti:

1	*Alterego*	*74.017*	*Panamax bulk*
2	*Altius*	*73.630*	*Panamax tank*
3	*Angelic Peace*	*74.750*	*Panamax bulk*
4	*Belo Horizonte*	*76.801*	*Panamax bulk*
5	*Bulk Two*	*76.270*	*Panamax bulk*
6	*Cape Lord*	*143.745*	*Capesize bulk*
7	*Cape Maxim*	*149.581*	*Capesize bulk*
8	*Caravos Galaxy*	*61.744*	*Panamax bulk*
9	*Carol*	*75.608*	*Panamax bulk*
10	*CSE Harmony Express*	*76.634*	*Panamax bulk*
11	*Double Happiness*	*76.662*	*Panamax bulk*
12	*Eleftheria*	*76.134*	*Panamax bulk*
13	*Fearless I*	*73.427*	*Panamax bulk*
14	*Filomena Lembo*	*82.500*	*Panamax bulk*
15	*Foremost*	*69.146*	*Panamax bulk*
16	*Fortezza*	*63.634*	*Panamax bulk*
17	*Fortius*	*73.630*	*Panamax tank*
18	*George T*	*171.630*	*Capesize bulk*
19	*Helen*	*64.801*	*Panamax bulk*
20	*Jag Arnav*	*71.122*	*Panamax bulk*
21	*Kater Wave*	*70.359*	*Panamax bulk*
22	*Lagia Breeze*	*76.640*	*Panamax bulk*
23	*Lucia Bulker*	*73.807*	*Panamax bulk*
24	*Medi Tokyo*	*74.356*	*Panamax bulk*
25	*Micaela Della Gatta*	*82.182*	*Panamax bulk*
26	*Newcastle Max ex Nadia F*	*73.706*	*Panamax bulk*
27	*Navios Star*	*76.662*	*Panamax bulk*
28	*Nordstar*	*150.661*	*Capesize bulk*
29	*Ocean Eagle*	*74.085*	*Panamax bulk*
30	*Pride*	*77.673*	*Panamax bulk*
31	*Princess Vanya*	*70.329*	*Panamax bulk*
32	*Red Rose*	*76.629*	*Panamax bulk*
33	*Salmas*	*73.506*	*Panamax bulk*
34	*Stefania L*	*73.362*	*Panamax bulk*
35	*Swift Favour*	*82.460*	*Panamax bulk*
36	*Zetland*	*145.905*	*Capesize bulk*

I PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICI

I principali risultati economici di Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. sono riassunti nella tavola che segue :

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

	Esercizio 2006	*Esercizio 2005*	*Variazioni %*
Ricavi netti	390.097.033	591.662.361	(34,07)%
Costi della produzione	(359.564.362)	(531.558.831)	(32,36)%
VALORE AGGIUNTO	***30.532.671***	***60.103.530***	***(49,20)%***
Costi connessi ai benefici per i dipendenti	(1.846.244)	(5.399.270)	(65,81)%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	***28.686.427***	***54.704.260***	***(47,56)%***
INCIDENZA MOL SUI RICAVI	*7,35%*	*9,25%*	*(20,54)%*
Ammortamenti	(782.282)	(13.055.708)	*(94,01)%*
UTILE OPERATIVO (EBIT)	***27.904.155***	***41.648.552***	***(33,00)%***
INCIDENZA RISULTATO OPERATIVO SUI RICAVI (EBIT MARGIN)	*7,15 %*	*7,04 %*	*1,62%*
Proventi finanziari netti	7.132.045	22.962.759	(68,94)%
Oneri finanziari netti	(16.032.947)	(3.723.691)	330,57%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	***19.003.253***	***60.887.620***	***(68,79)%***
INCIDENZA RISULTATO NETTO SUI RICAVI	*4,87%*	*10,29%*	*(52,66)%*

I risultati economici dell'esercizio 2006 evidenziano una flessione rispetto ai dati dell'esercizio 2005 riconducibile sostanzialmente al conferimento della flotta sociale avvenuto nel maggio 2005. Nonostante tale flessione, la società ha comunque mantenuto una consistente quota di mercato, attestandosi tra le prime posizioni nel

panorama dello Shipping mondiale. I ricavi netti si attestano a €/mil 390,1 risultato inferiore del 34,07% rispetto allo stesso dato del 2005 e parimenti diminuiscono anche i costi operativi (-32,36%) e i costi del personale (-65,81%).

Il margine operativo lordo si è attestato a €/mil 28,69 (-47,56%).

Dopo gli ammortamenti l'utile operativo segna un valore di €/mil 27,9, in diminuzione del 33,00 % rispetto al dato del 2005.

I proventi finanziari relativi agli interessi attivi maturati sui conti correnti bancari e gli oneri finanziari influenzati quasi interamente dalle perdite su cambi derivanti dalla conversione al cambio di fine periodo delle disponibilità liquide e delle partite valutarie estere portano ad un utile di esercizio, prima delle imposte, pari ad €/mil 19,00.

Informazioni più dettagliate sulla dinamica e sulla analitica formazione delle singole poste del conto economico, nonché sulla gestione dei rischi finanziari, sono riportate nelle note esplicative.

LA STRUTTURA PATRIMONIALE

La struttura patrimoniale della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. è evidenziata nella seguente tabella:

	31/12/06	31/12/05
Flotta	33.379.862	0
Altre immobilizzazioni	17.268.030	40.377.086
Disponibilità liquide	111.605.549	147.844.676
Altre attività	119.326.977	83.461.055
TOTALE ATTIVO	281.580.418	271.682.817
Patrimonio netto	144.459.191	189.721.254
Debiti bancari	26.260.129	3.120.004
Altri debiti	110.861.098	78.841.559
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	281.580.418	271.682.817

Si rimanda al relativo paragrafo nelle note esplicative per commenti e informazioni più dettagliate sulla situazione patrimoniale.

CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELL'ATTIVITA'

Il bilancio al 31 dicembre 2006 è stato assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'art.116 del D.Lgs 24/02/1998 n.58, nonché ai sensi degli artt. 2409 bis e seguenti del codice civile, da parte della società KPMG S.p.A. in esecuzione della delibera

assembleare del 19 novembre 2004 che ha conferito l'incarico a detta società per il triennio 2004-2006.

L'esercizio in chiusura si caratterizza per una serie di operazioni che costituiscono un passaggio fondamentale rispetto agli atti gestionali intervenuti nella storia più recente della società, con i quali, a seguito della dismissione della flotta in esercizio effettuata nel corso dell'esercizio 2005, si sono poste le basi per una ripresa dell'attività armatoriale con unità proprie, tecnicamente aggiornate e maggiormente rispondenti alle correnti esigenze commerciali. Più specificatamente, oltre l'inizio di due importanti contratti di Time Charter che prevedono il noleggio di due navi tipo KAMSARMAX, consegnateci direttamente dal cantiere, per le quali è prevista un opzione d'acquisto a partire dal terzo anno di contratto, il 27 ottobre sono stati stipulati con la CLIO MARINE INC., due contratti per la costruzione di altrettante navi dello stesso tipo, commissionate al cantiere della TSUNEISHI sito in Giappone per un importo di JPY 4.049.710.000 ciascuno.

In particolare, tali contratti si riferiscono alle unità di seguito descritte:

- **HULL 1435** unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". La consegna di tale nave è prevista per settembre 2009.
- **HULL 1436** unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". La consegna di tale nave è prevista per marzo 2010.

Sempre in attuazione del proprio piano strategico e per dare un maggiore impulso all'attività armatoriale diretta, concentrando in un unico soggetto la gestione di navi di proprietà aventi le medesime caratteristiche tecniche, in data 13 dicembre 2006, è stata perfezionata la fusione per incorporazione della DEIULEMAR New Buildings S.r.l.. Per effetto della fusione è stata acquisita la MN Michele Iuliano, DWT 82.300, unità navale costruita anch'essa nel cantiere della TSUNEISHI sito in Giappone e dotata dei più moderni standard tecnici e ambientali, consegnata alla incorporata nel mese di settembre 2006.

Infine in data 27 dicembre 2006, con lo scopo di concentrare la propria attività di impresa nell'esercizio della navigazione marittima, sono state vendute alla controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., per un corrispettivo di Euro 33.360.000, le partecipazioni detenute nelle società SAKURA Immobiliare S.r.l., Progresso e Futuro S.A., DEIULEMAR Real Estate S.r.l., ENERGY SHIPPING S.p.A., , ENERGY COAL S.p.A., ENERGY FIN S.p.A. e ITALIANA COKE S.p.A. realizzando una plusvalenza netta di Euro 4.729.109.

ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

Non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI

Nel corso dell'esercizio, la DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. ha intrattenuto, con le società indicate nella seguente tabella, rapporti di natura commerciale e finanziaria. Si tratta in ogni caso di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione, regolati a condizioni di mercato:

Società	Costi	Ricavi	Dividendi	Crediti	Debiti
DEIULEMAR Holding S.p.A.	2.000.000	6.279.109		36.924.239	34.240.000
DEIULEMAR Shipping S.p.A.	9.394.870	7.088.577		358.867	24.727
DEIULEMAR Real Estate S.r.l.		3.600			
Energy Coal S.p.A.			29.568	1.518.603	
Energy Shipping S.p.A.			18.438		
Italiana Coke S.p.A.			600.674		
Totale	**11.394.870**	**13.371.286**	**648.680**	**38.801.709**	**34.264.727**

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con la controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., i ricavi conseguiti e i costi sostenuti sono relativi alle plusvalenze e alla minusvalenza realizzate nell'ambito dell'operazione di cessione delle partecipazioni del 27 dicembre 2006, secondo valori stabiliti da perizie predisposte da periti indipendenti; i crediti sono correlati ai seguenti avvenimenti: la pendenza del pagamento del prezzo residuo per l'acquisto delle suddette partecipazioni, da pagarsi entro il 31 dicembre 2007 e dei corrispettivi per la cessione dei crediti vantati nei confronti delle partecipate cedute, nonché agli acconti versati nell'ambito del contratto di consolidato fiscale. Si precisa inoltre che il debito di Euro migliaia 34.240 è relativo a dividendi da erogare in

seguito alla delibera dell'assemblea ordinaria del 1 giugno 2006 che ha distribuito riserve di utili per Euro migliaia 50.000.
Infine, i rapporti economico/finanziari con la DEIULEMAR Shipping S.p.A. riguardano operazioni di natura strettamente commerciale relative all'ordinaria gestione regolate a condizioni e prezzi di mercato.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio. Per quanto riguarda l'attività caratteristica, nei primi cinque mesi del 2007 il mercato dei noli continua a registrare un andamento crescente e le stime degli analisti non prevedono, almeno nel breve periodo, un'inversione di tendenza anche sulla base delle considerazioni sopra esposte, è ragionevole prevedere per il 2007 un dato medio finale superiore a quello del 2006.
Infine, si segnala che la società, a partire dall'esercizio in chiusura, è obbligata all'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS; le difficoltà correlate ai processi di valutazione dell'adeguamento relativi alla prima applicazione dei nuovi principi contabili, hanno dato luogo all'impossibilità di procedere alla chiusura dei conti relativi all'esercizio 2006 entro la scadenza ordinaria; pertanto, ai sensi dell'art. 19 dello Statuto vigente si è deciso di rinviare l'approvazione del bilancio al 31/12/2006 al maggior termine dei centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio

INFORMATIVA IN MATERIA DI PROTEZIONE DATI PERSONALI (D.Lgs 196/2003)

La società ai sensi del D.Lgs. 196/2003 (in materia di protezione dei dati personale) ha aggiornato il documento programmatico sulla sicurezza.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Si propone all'assemblea di destinare l'utile dell'esercizio come segue:

Utile dell'esercizio al 31/12/06	€	16.795.298:
Riserva legale	€	839.765

Riserva L.488	€	9.900.000
a dividendo	€	6.055.533

Vi ringrazio per la fiducia accordatami e Vi invito ad approvare il bilancio così come presentato.

L'amministratore unico
Cap. Michele Iuliano

DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.

a socio unico

BILANCIO DELL'ESERCIZIO
CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2006

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2006
(In Euro)

		31/12/2006	31/12/2005
ATTIVITA' NON CORRENTI	**NOTE**	**50.647.892**	**40.377.086**
Immobili, impianti e macchinari	1	38.158.218	4.813.793
- Flotta		*33.379.862*	
-Terreni		*3.471.302*	*3.471.302*
-Fabbricati		*1.180.528*	*1.218.811*
-Altri beni		*126.526*	*123.680*
Attività immateriali	2	4.442	3.942
Investimenti immobiliari	3	12.485.232	12.133.460
Partecipazioni	4	-	23.425.891
ATTIVITA' CORRENTI		**230.932.526**	**231.305.731**
Rimanenze	5	403.633	2.474.603
Crediti commerciali e altri	6	112.516.747	75.140.507
Di cui verso parti correlate		*38.801.709*	*17.310.730*
Crediti tributari	7	1.175.711	1.524.541
Attività finanziarie	8	61.114	120.986
Disponibilità liquide	9	111.605.549	147.844.676
Attività classificate come possedute per la vendita	10	5.169.739	4.200.418
TOTALE ATTIVITA'		**281.580.418**	**271.682.817**
PATRIMONIO NETTO		**144.459.191**	**189.721.254**
Capitale sociale	11	45.000.000	45.000.000
Riserve	12	82.663.893	84.657.428
Utile/(Perdita) dell'esercizio	13	16.795.298	60.063.826
PASSIVITA' NON CORRENTI		**41.501.724**	**27.760.208**
Fondi relativi al personale	14	339.901	307.440
Obbligazioni in circolazione	16	19.119.038	19.230.438
Finanziamenti bancari	17	21.763.078	2.605.358
Imposte differite passive	33	279.707	5.616.972
PASSIVITA' CORRENTI		**95.619.503**	**54.201.355**
Fondi per rischi ed oneri	18	208.591	12.203.480
Finanziamenti bancari	19	4.497.051	514.646
Debiti commerciali e altri	20	56.197.243	40.269.742
Di cui verso parti correlate		*24.727*	*630.155*
Altre passività finanziarie	21	34.449.856	984.154
Di cui verso parti correlate		*34.240.000*	-
Debiti tributari	22	266.762	229.333
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		**281.580.418**	**271.682.817**

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2006
(In Euro)

CONTO ECONOMICO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006	NOTE	31/12/2006	31/12/2005
Ricavi		**390.097.033**	**591.662.361**
Ricavi da servizi	23	379.558.919	550.433.229
di cui verso parti correlate		*7.045.377*	*2.602.264*
Altri ricavi e proventi	24	10.538.114	41.229.132
di cui verso parti correlate		*6.325.909*	*29.023.590*
Costi		**362.192.878**	**550.013.810**
Noleggi passivi	25	141.271.131	250.473.118
di cui verso parti correlate		*9.054.137*	*17.317.664*
Costi per materie di consumo	26	20.899.410	39.923.188
Costi per servizi	27	179.566.386	216.215.089
di cui verso parti correlate		*340.733*	-
Costi connessi a benefici per i dipendenti	28	1.846.944	5.399.270
Ammortamenti	29	782.272	13.055.708
Altri costi	30	17.827.405	24.947.437
di cui verso parti correlate		*2.000.000*	*376.961*
Risultato operativo		**27.904.155**	**41.648.552**
Proventi da attività finanziarie	31	7.132.045	22.962.759
di cui verso parti correlate		*648.679*	*1.053.207*
Oneri finanziari	32	16.032.947	3.723.691
Risultato prima delle imposte		19.003.253	60.887.620
Imposte sul reddito	**33**	**(2.207.955)**	**(823.794)**
Utile (perdita) dell'esercizio		**16.795.298**	**60.063.826**
Utile per azione	**13**	3,73	13,35

RENDICONTO FINANZIARIO
(In Euro)

	Note	2006	2005
Operazioni di gestione reddituale			
Risultato ante imposte		19.003.253	60.887.619
Imposte sul reddito	33	(2.207.955)	(823.794)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	2	3.300	2.046
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1,3	778.972	13.053.662
		17.577.570	**73.119.533**
Fonti (impieghi) di cassa generati da attività di gestione reddituale:			
(Aumento) /diminuzione attività correnti		(34.956.473)	1.041.919
(Aumento) /diminuzione passività correnti		49.430.632	(25.042.823)
Flusso monetario da attività operativa		**32.051.729**	**49.118.629**
Investimenti in attività materiali	1,3	(34.475.170)	114.322.707
Investimenti in attività immateriali	2	(3.800)	(6.531)
Investimenti in partecipazioni e altre attività finanziarie		22.516.442	(6.815.751)
Aumento /(diminuzione) fondi	14,33,18	(17.299.693)	3.970.756
Flusso monetario da attività di investimento		**(29.262.221)**	**111.471.181**
Distribuzione dividendi		(62.000.000)	(10.296.951)
Rimborso versamento in conto futuro aumento di capitale		0	(6.000.000)
Aumento /(diminuzione) riserve		(57.361)	(3.898)
Aumento /(diminuzione) finanziamenti bancari e prestiti obbligazionari	16,17,19	23.028.725	(71.597.139)
Flusso monetario da attività finanziarie		**(39.028.636)**	**(87.897.988)**
Flusso monetario netto		**(36.239.127)**	**72.691.822**
Incremento delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti		(36.239.127)	72.691.822
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	**15**	**147.844.676**	**75.152.854**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**15**	**111.605.549**	**147.844.676**

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DEL PATRIMONIO NETTO
(In Euro)

In euro	Capitale Sociale (NOTA 11)	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione titoli (NOTA 12)	Riserva di rivalutazione (NOTA 12)	Riserva legale (NOTA 12)	Altre Riserve (NOTA 12)	Versamento in c/futuro aumento di capitale	Utili(Perdite) a nuovo	Totale riserve (NOTA 12)	Utile/perdita d'esercizio	Totale
Saldo all'1/01/05	45.000.000	15	-	14.383	1.148.211	34.906.719	6.000.000	58.886.956	100.958.284	-	145.958.284
Destinazione utile esercizio 2004	-		-	-	2.944.348	55.942.608	-	(58.886.956)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	(10.296.956)	-	-	(10.296.956)	-	(10.296.956)
Restituzione versamento c/aumento capitale	-	-	-	-	-	-	(6.000.000)	-	(6.000.000)	-	(6.000.000)
Imputazione proventi ed oneri (NOTA 12)	-	-	(3.898)	-	-	-	-	-	(3.898)	-	(3.898)
Utile esercizio 2005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60.063.826	60.063.826
Saldo 31/12/05	**45.000.000**	**15**	**(3.898)**	**14.383**	**4.092.559**	**80.554.369**	**-**	**-**	**84.657.428**	**60.063.826**	**189.721.254**
Destinazione utile esercizio 2005 (NOTA 12)	-	-	-	-	3.563.038	56.500.788	-	-	60.063.826	(60.063.826)	-
Distribuzione dividendi (NOTA 12)	-	-	-	-	-	(62.000.000)	-	-	(62.000.000)	-	(62.000.000)
Imputazione proventi ed oneri (NOTA 12)	-	-	(57.361)	-	-	-	-	-	(57.361)	-	(57.361)
Utile esercizio 2006	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16.795.298	16.795.298
Saldo 31/12/06	**45.000.000**	**15**	**(61.259)**	**14.383**	**7.655.597**	**75.055.157**	**-**	**-**	**82.663.893**	**16.795.298**	**144.459.919**

PROSPETTO DEI PROVENTI E ONERI RILEVATI IN BILANCIO

(In Euro*)*

Descrizione	2006	2005
Variazione di fair value dei titoli disponibili per la vendita	(93.333)	(5.820)
Imposte su elementi portati direttamente nel Patrimonio Netto	32.074	1.922
Utile (Perdita) rilevato direttamente nel Patrimonio Netto	**(61.259)**	**(3.898)**
Risultato dell'esercizio	**16.795.298**	**60.063.826**
Totale proventi e oneri dell'esercizio rilevati in bilancio	**16.734.039**	**60.059.928**

NOTE ESPLICATIVE

Premessa

La Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. a Socio Unico (nel seguito anche "Deiulemar" o "Società") ha elaborato il bilancio d'esercizio sulla base dei principi contabili emanati dall'OIC - Organismo Italiano di Contabilità (nel seguito "Precedenti Principi Contabili") fino all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del luglio 2002, in ottemperanza:

- al D.Lgs 38/2005, relativo al recepimento in Italia del citato Regolamento europeo;
- al Regolamento Emittenti n. 11971/1999, così come modificato dalla Consob con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005;

la Società, in qualità di emittente titoli diffusi tra il pubblico ai sensi dell'art. 116 del Testo Unico della Finanza, a partire da 1° gennaio 2006, ha adottato i Principi Contabili Internazionali (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board e, pertanto, il bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 rappresenta il primo bilancio d'esercizio redatto in conformità agli IFRS omologati dalla Commissione Europea.

Nell'ambito del processo di transizione agli IFRS, ai fini della redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 secondo tali principi, si è reso necessario provvedere alla rielaborazione del bilancio d'esercizio 2005 e della situazione patrimoniale alla data di transizione agli IFRS (1° gennaio 2005) in conformità ai suddetti Principi Contabili Internazionali.

Come richiesto dal par. 39 a) e b) dell'IFRS 1 nelle Note Esplicative del bilancio 2006, sono presentati i prospetti di riconciliazione e le relative note di commento tra le situazioni contabili (situazione patrimoniale al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, conto economico e rendiconto finanziario dell'esercizio 2005, nonché i relativi effetti sul patrimonio netto) elaborate da Deiulemar sulla base dei principi contabili internazionali IFRS (principi e criteri scelti dalla Società e descritti nelle Note Esplicative) e le corrispondenti situazioni predisposte in base ai Precedenti Principi Contabili.

Informazioni generali

L'attività caratteristica della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. a Socio Unico è il trasporto marittimo internazionale di merci, principalmente rinfuse secche, che viene realizzato utilizzando navi di proprietà e navi noleggiate.

La Società, che ha sede legale a Torre del Greco (NA), Via Tironi 3, non ha sedi secondarie, ed è interamente posseduta dalla Deiulemar Holding S.p.A. che è anche la controllante ultima.

Il presente bilancio è assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'art. 116 del D.Lgs. 24702/1998 n. 58 da parte della KPMG S.p.A. in esecuzione della delibera assembleare del 19 novembre 2004 che ha conferito l'incarico a detta società per il triennio 2004-2006. La stessa assemblea ha affidato il controllo contabile ex art. 2409 - bis del cod. civ. alla sopramenzionata società.

La vostra società è sottoposta a controllo e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis del cod. civ. dalla Deiulemar Holding S.p.A. (S.r.l. fino al 11 dicembre 2006) e, pertanto, ai sensi della medesima disposizione, esponiamo i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla suddetta società.

Stato patrimoniale	**31/12/2005**
Attivo	
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-
B) Immobilizzazioni	73.003.925
C) Attivo circolante	8.838.923
D) Ratei e Risconti	-
Totale attivo	**81.842.848**
Passivo	
A) Patrimonio Netto	10.300.999
Capitale sociale	45.000
Riserve	637
Utili a nuovo	-
Utile/perdita d'esercizio	10.255.362
B) Fondi per rischi ed oneri	-
C) Fondo T.F.R. subordinato	-
D) Debiti	71.541.849
E) Ratei e risconti	-
Totale passivo	**81.842.848**
Conto economico	
A) Valore della produzione	

B) Costi della produzione	-	50.845
C) Proventi e oneri finanziari		10.310.890
D) Rettifiche di valore di att. Finanziarie		-
E) Proventi e oneri straordinari	-	4.683
Imposte correnti e differite		-
Utile/perdita d'esercizio		**10.255.362**

Principi Contabili – Dichiarazione di conformità e descrizione

Il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è stato redatto ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs. 38/2005, in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board ed omologati dalla Commissione Europea, in vigore alla data del 31 dicembre 2006, che comprendono le interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), nonché i precedenti International Accounting Standards (IAS) e le interpretazioni dello Standard Interpretations Committee (SIC) ancora in vigore a tale data. Per semplicità, l'insieme di tutti i principi e delle interpretazioni di riferimento sopra elencati sono di seguito definiti come gli "IFRS".

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal prospetto dei proventi e oneri rilevati in bilancio (tutti espressi in euro) e dalle presenti note esplicative i cui valori sono espressi in migliaia di euro salvo quanto diversamente indicato. L'euro rappresenta la valuta funzionale nonché la moneta di presentazione dei bilanci della società.

Nel seguito sono descritti i principali criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2006, conformi a quelli utilizzati per la predisposizione delle situazioni patrimoniali ed economiche di transizione agli IFRS al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, con l'indicazione, ove applicabile, delle esenzioni previste dall'IFRS 1 e utilizzate dalla Società nella redazione della situazione patrimoniale di apertura al 1 gennaio 2005:

- valutazione delle attività materiali ed immateriali al fair value o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo: per tutte le categorie di cespiti è

stato utilizzato il costo o il costo rivalutato. Per nessuna categoria di cespiti è stato adottato il modello del fair value;

- benefici per i dipendenti: tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2005 sono stati iscritti integralmente alla data di transizione agli IFRS, così come gli utili e le perdite attuariali dell'esercizio 2005.

Inoltre, si evidenzia che è stato adottato lo schema di stato patrimoniale che prevede la suddivisione "corrente/non corrente", mentre per il conto economico è stato adottato lo schema con i costi classificati per natura. Il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

Operazioni e saldi in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite in euro, valuta funzionale e moneta di presentazione del bilancio della Società, applicando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera in essere alla data di chiusura dell'esercizio sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore a tale data.
Le differenze di cambio derivanti dalla estinzione di tali operazioni o dalla conversione di attività e passività monetarie sono rilevate nel conto economico, mentre per le sole passività in valuta relative ai finanziamenti per l'acquisto di cespiti, relativamente alla parte a medio lungo termine, l'eventuale differenziale risultante dalla contrapposizione tra il cambio storico ed il cambio di fine esercizio è rilevato a conto economico per la sola parte eccedente i flussi finanziari netti attivi previsti nella stessa valuta, derivanti da contratti attivi e passivi già stipulati alla data di chiusura dell'esercizio.
Gli utili derivanti da tali differenze se positivi non sono distribuibili.

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, comprensivo degli eventuali oneri accessori di diretta imputazione nonché degli oneri finanziari sostenuti nel periodo di realizzazione del bene.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti; quelli aventi natura straordinaria, come i costi di manutenzione ciclica, sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono soltanto a condizione che vi sia un incremento dei benefici economici futuri generati dal bene.
Il costo, determinato come sopra indicato, dei cespiti la cui utilizzazione è limitata nel tempo è sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio a quote costanti sulla base della stimata vita economico-tecnica, attraverso l'utilizzo di aliquote d'ammortamento atte a rappresentare la stimata vita utile dei beni. Qualora parti significative di tali attività materiali abbiano differenti vite utili, tali componenti sono contabilizzate separatamente. I terreni, sia liberi da costruzione sia annessi a fabbricati civili e industriali, non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.
Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio 2006 sono quelle riportate nella seguente tabella:

Descrizione	Aliquota annua d'ammortamento
Fabbricati	3%
Impianti e macchinario	5%-20%
Attrezzature industriali e commerciali	12% - 25%
Altri beni (macchine elettroniche, mobili e macchine d'ufficio, automezzi)	12% 25%
Flotta	4% - 25%

In presenza di indicatori specifici circa il rischio di mancato recupero del valore di carico delle attività materiali, queste sono sottoposte ad una verifica per rilevarne eventuali perdite di valore ("impairment test"). Tale verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività (rappresentato dal maggiore tra il valore d'uso ed il presumibile valore di mercato, al netto dei costi di vendita) e nel confronto con il relativo valore netto contabile. Se quest'ultimo risulta superiore, le attività sono svalutate fino a concorrenza del valore recuperabile.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi ante imposte sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, questo è eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) è rilevata a conto economico nel periodo della suddetta eliminazione.

I contributi ricevuti a fronte di investimenti relativi ai beni materiali sono rilevati al fair value, quando il loro ammontare è attendibilmente determinabile, vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno rispettate le condizioni previste per l'ottenimento degli stessi; questi sono rilevati in contropartita nei risconti passivi e sono imputati a conto economico in relazione alla vita utile dei cespiti cui si riferiscono a partire dall'esercizio in cui è completata la realizzazione dell'investimento.

Leasing

Leasing finanziari

I leasing di beni in cui la Società assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene, sono contabilizzati come leasing finanziari. I beni acquistati nell'ambito di un leasing finanziario sono rilevati per un importo pari al minore tra il fair value del bene ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla data di inizio del leasing, al netto degli ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore. I beni acquisiti mediante leasing finanziario sono ammortizzati sulla base della loro vita utile.

Leasing operativi

Tutti i leasing in cui la Società non assume sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono contabilizzati come leasing operativi. I pagamenti per un leasing operativo sono rilevati come costo a quote costanti per tutta la durata del leasing.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono rilevate al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per le attività materiali.
Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, sulla base della loro residua possibilità di utilizzazione, in relazione alla vita utile del bene. Le eventuali perdite di valore, così come eventuali ripristini, sono determinate con le stesse modalità precedentemente indicate per le attività materiali. Per le attività immateriali a vita utile indefinita e per quelle in corso di realizzazione l'impairment test sopra descritto viene effettuato annualmente ed ogni qualvolta ne sussistano i presupposti.
Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un'attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione e il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o un apprezzamento degli stessi nel tempo sono rilevati al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per gli immobili, impianti e macchinari, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Per tali attività viene inoltre indicato il relativo fair value.
La vita utile stimata dalla Società, per le varie classi di investimenti immobiliari, è la medesima utilizzata per la categoria delle immobilizzazioni materiali.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate o soggette a controllo congiunto sono valutate al costo. Tale valore è rettificato nei casi in cui viene accertata l'eventuale obiettiva evidenza che la partecipazione abbia subito una riduzione di valore, identificata come differenza con il valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono

rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con l'imputazione del relativo effetto a conto economico.
Le partecipazioni in altre imprese sono valutate come le attività disponibili per la vendita.

Rimanenze

Comprendono le prestazioni in corso di esecuzione e le rimanenze di materiali di consumo.
Le prestazioni in corso di esecuzione riguardano navi prese ed impiegate a viaggio, valutate al minore tra i costi sostenuti alla data di chiusura dell'esercizio ed il presumibile valore dei benefici economici derivanti dalle relative prestazioni dei servizi.
Le rimanenze di materiali di consumo sono riferite alle giacenze di combustibili a bordo delle navi di proprietà e a noleggio impiegate a base viaggio. Tali rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore netto di presumibile realizzo. Il costo di acquisto è determinato attraverso l'applicazione del metodo FIFO.

Crediti commerciali e altri

I crediti commerciali e altri sono inizialmente iscritti al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso d'interesse effettivo, al netto delle relative perdite di valore riferite alle somme ritenute inesigibili, iscritte in appositi fondi di svalutazione rettificativi. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore dei flussi di cassa futuri attesi.
I crediti commerciali e altri, la cui scadenza rientra entro l'esercizio, non sono attualizzati.
I crediti in valuta diversa dall'euro sono allineati ai cambi di fine esercizio.

Contratti derivati

La Società utilizza strumenti derivati allo scopo di coprire la propria esposizione al rischio finanziario di tasso di interesse e per la gestione del rischio operativo sui noli attraverso i cosiddetti "FFA – Freight Forward Agreement". Quest'ultimi strumenti, laddove perdano la loro iniziale connotazione e non si configurano come strumenti

idonei alla copertura ed efficaci nello sterilizzare il rischio di sottostanti attività o passività o impegni assunti dalla Società, sono contabilizzati come strumenti di negoziazione e, di conseguenza, le attività e le passività derivate sono valutate al fair value con contropartita di conto economico.

Secondo quanto stabilito dallo IAS 39, i contratti derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per le operazioni di copertura ("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, le eventuali transazioni non ancora intercorse oggetto di copertura dall'esposizione al rischio di variazione nei flussi finanziari sono ritenute altamente probabili, l'efficacia può essere attendibilmente misurata.

Qualora un contratto derivato sia designato a copertura dell'esposizione alle variazioni di fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge), gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto.

Quando uno strumento è designato a copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile (cash flow hedge), esso viene rilevato al fair value con imputazione delle relative variazioni direttamente a patrimonio netto per la parte efficace; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto ed imputati a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. L'eventuale parte inefficace è invece contabilizzata immediatamente a conto economico.

I derivati sono stati contabilizzati con data di negoziazione.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritte al valore nominale e comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

Attività classificate come possedute per la vendita

Le attività classificate come possedute per la vendita sono valutate al fair value, che alla data di iniziale rilevazione normalmente corrisponde al costo dell'operazione; gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del fair value vengono sospesi in una specifica riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene dismessa o non viene rilevata una perdita di valore.
Qualora non sia possibile determinare il fair value in modo attendibile la valutazione rimane al costo.

Fondi relativi al personale

La passività relativa ai benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza alla cessazione del rapporto di lavoro in conformità alle norme di legge in vigore ed ai contratti collettivi di lavoro, rappresentati dal Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato, è iscritta nel periodo di maturazione del diritto, al netto delle eventuali attività al servizio del piano e delle anticipazioni corrisposte, ed è determinata sulla base di ipotesi attuariali e rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.
Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono interamente imputati al conto economico del periodo di riferimento.
A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso quest'ultima verserà i contributi TFR ad un conto di tesoreria istituito presso l'INPS). Allo stato attuale, lo stato di incertezza interpretativa della sopra citata norma di recente emanazione, le possibili differenti interpretazioni della qualificazione secondo IAS 19 del TFR maturando e le conseguenti modificazioni sui calcoli attuariali relativamente al TFR maturato, nonché l'impossibilità di stimare le scelte attribuite ai dipendenti sulla destinazione del TFR maturando (per le quali il singolo dipendente ha tempo sino al 30 giugno prossimo) rendono prematura ogni ipotesi di modifica attuariale del calcolo del TFR maturato al 31 dicembre 2006.

Obbligazioni in circolazione e finanziamenti bancari

Le obbligazioni in circolazione ed i finanziamenti bancari sono iscritti al fair value, normalmente pari all'ammontare incassato, rettificato degli eventuali costi o proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Le obbligazioni in circolazione ed i finanziamenti sono eliminati dal bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la società non è più coinvolta nella loro gestione né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti estinti o ceduti.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) nei confronti di terzi che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Debiti commerciali e altri

I debiti commerciali e altri sono iscritti al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso d'interesse effettivo. I debiti commerciali e altri, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati.

I debiti in valuta diversa dall'euro sono allineati ai cambi di fine esercizio.

Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo, corrispondente al fair value della passività al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'emissione della passività finanziaria stessa.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo originale.

Le passività finanziarie sono eliminate dal bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la Società non è più coinvolta nella loro gestione né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti estinti/ceduti.

Ricavi

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico per competenza nell'esercizio in cui i servizi sono resi, nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (fair value) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. Alla data di fine esercizio, secondo la tipologia di operazione, la competenza del ricavo viene determinata sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- con riferimento a navi noleggiate "a tempo", sulla base dell'avanzamento del contratto di noleggio in corso alla data di chiusura dell'esercizio, utilizzando il metodo del "pro-rata temporis", in base al numero di giorni di servizio effettivo prestato;
- con riferimento a navi noleggiate "a viaggio", fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

I proventi per interessi (così come gli oneri per interessi) sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore delle relative attività (e passività finanziarie), utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Imposte sul reddito

Sono iscritte sulla base di una stima realistica degli oneri di imposta da assolvere, in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili.

Il relativo debito è esposto tra le passività correnti dello stato patrimoniale nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati. L'eventuale sbilancio positivo è iscritto tra le attività correnti nella voce "Crediti tributari".

A partire dall'esercizio 2005 la società ha aderito ai sensi del Dlgs. 344/03 al consolidato fiscale nazionale predisposto dalla controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., conseguentemente i debiti e i crediti per imposte correnti, relativamente all'IRES, sono esposti, rispettivamente, nelle voci "Debiti commerciali e altri" e "Crediti commerciali e altri". Il rapporto tra le società interessate è definito in base alle condizioni previste da apposito contratto di regolamento tra le società aderenti al Consolidato Fiscale Nazionale.

Si segnala, inoltre, che la società beneficia delle agevolazioni di cui al D.L. 30/12/97 n. 457, convertito in legge n. 30 del 27/2/1998 riguardante il riconoscimento di una base imponibile ai fini IRES pari al 20% del reddito derivante dall'impiego di navi iscritte nel Registro internazionale, mentre ai fini IRAP con D.Lgs 10/4/1998 n. 137 la società beneficia della esclusione dalla tassazione della quota parte del valore della produzione attribuibile all'impiego delle navi iscritte nel Registro internazionale.

Le imposte anticipate e quelle differite risultanti dalle differenze temporanee tra il valore di bilancio delle attività e passività, determinato dall'applicazione dei criteri precedentemente descritti, e il valore fiscale delle stesse, derivante dall'applicazione della normativa fiscale vigente, sono iscritte:

- le prime solo se è probabile che ci sia un sufficiente reddito imponibile che ne consenta il recupero;
- le seconde, se esistenti, in ogni caso.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico della società per il numero delle azioni in circolazione durante l'esercizio.

Stime e valutazioni

Come previsto dagli IFRS, la redazione del bilancio richiede l'effettuazione di stime e l'elaborazione di ipotesi, che si riflettono nella determinazione dei valori contabili delle attività e delle passività nonché delle informazioni fornite nelle note esplicative, anche in riferimento alle attività e passività potenziali in essere alla chiusura dell'esercizio.

Tali stime ed ipotesi sono utilizzate, in particolare, per la determinazione degli ammortamenti, dei test d'impairment delle attività (compresa la valutazione dei crediti), dei fondi per accantonamenti, dei benefici ai dipendenti, delle imposte anticipate e differite.

I risultati effettivi che si consuntiveranno potrebbero, quindi, differire da tali stime ed ipotesi; peraltro, le stime e le ipotesi sono riviste ed aggiornate periodicamente e gli effetti derivanti da ogni loro variazione sono immediatamente riflessi in bilancio.

Informativa di settore

Lo IAS 14 richiede che nel bilancio sia fornita un'informativa relativa ai diversi settori di attività ed alle diverse aree geografiche in cui opera la Società, per aiutare gli utilizzatori del bilancio a comprendere meglio i risultati ed i rischi dell'attività nonché ad effettuare propri giudizi. In particolare, i settori di attività e/o geografici devono essere oggetto di informativa qualora i relativi dati economici o patrimoniali (ricavi, attività e risultato economico) rappresentino più del 10% dei corrispondenti valori complessivi, in modo che siano evidenziati almeno il 75% del totale dei ricavi.

Tenuto conto delle definizioni di settore di attività e settore geografico previste dallo IAS 14, basate su rischi e benefici di settore diversi da quelli degli altri settori, le analisi sviluppate con riferimento alle attività operate dalla Società hanno evidenziato che il settore del trasporto marittimo internazionale di merci nelle sue varie forme, rappresenta la totalità dei ricavi.

L'attività della Società infine, che è diretta dalla sede italiana, si svolge in acque internazionali e pertanto non appartenendo geograficamente a nessuna area o nazione in particolare considera l'intero mercato mondiale come unico.

In considerazione di quanto esposto, l'informativa richiesta dallo IAS 14 risulta non rilevante ai fini sopra indicati e, pertanto, non è fornita.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Nel seguito vengono fornite le note di commento alle voci dello stato patrimoniale, con l'indicazione del valore al 31 dicembre 2006 e del corrispondente valore al 31 dicembre 2005 (in parentesi).

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 **Immobili, impianti e macchinari/Euro migliaia 38.158 (4.814)**

Nella successive tabelle sono riportate le movimentazioni dell'esercizio comparate con quelle dell'esercizio precedente relative alla flotta e quelle relative alle altre categorie di beni materiali.

La variazione dell'esercizio è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effetuati, al netto degli ammortamenti dell'esercizio.

a ***Flotta / Euro migliaia 33.380 (0)***

La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia 33.380, è relativa per Euro migliaia 27.990 all'acquisizione della **M/N Michele Iuliano** in seguito all'incorporazione da parte della Società della Deiulemar New Buildings S.r.l. avvenuta in data 13 dicembre 2006, e per Euro migliaia 5.390 agli acconti versati nel corso dell'esercizio 2006 dalla società al venditore con due contratti firmati in data 27 ottobre 2006 per un importo di JPY 404.971 migliaia ciascuno.

In particolare, tali contratti si riferiscono alle unità di seguito descritte:

- **HULL 1435** per un importo pari a Euro migliaia 2.695 e comprende il primo acconto, per JPY 404.971 migliaia, pagato al venditore CLIO MARINE INC per una una unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". La consegna di tale nave è prevista per settembre 2009.
- **HULL 1436** per un importo pari a Euro migliaia 2.695 e comprende il primo acconto, per JPY 404.971 migliaia, pagato al venditore CLIO MARINE INC per una una unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". La consegna di tale nave è prevista per marzo 2010.

Descrizione	Flotta	Flotta in costruzione	Totale
Saldo 01/01/05	127.828	-	127.828
Acquisti dell'esercizio	5.996	-	5.996
Ammortamento dell'esercizio	(12.556)	-	(12.556)
Decremento da conferimento	(121.268)	-	(121.268)
Saldo al 01/01/06	-	-	
Acquisti dell'esercizio	28.259	5.390	33.649
Alienazioni dell'esercizio		-	

Utilizzo fondo per alienazione			
Ammortamento dell'esercizio	(269)		(269)
Saldo al 31/12/06	**27.990**	**5.390**	**33.380**

Di seguito si espone la descrizione e la tabella riepilogativa di tutte le restanti immobilizzazioni che costituiscono la voce "Immobili, impianti e macchinari":

b ***Terreni / Euro migliaia 3.471 (3.471)***

La voce in oggetto non ha subito alcuna variazione nell'esercizio rispetto all'esercizio precedente. Il valore dei terreni, pertinenze di fabbricati, è stato stimato mediante perizia predisposta da periti indipendenti.

c ***Fabbricati / Euro migliaia 1.181 (1.219)***

La voce in esame è relativa all'immobile adibito a sede legale. La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia 38, è relativa essenzialmente agli ammortamenti dell'esercizio.

Il fair value alla data di chiusura dell'esercizio relativo al fabbricato in oggetto, comprensivo del terreno sottostante è pari a circa Euro 3.500 migliaia.

d ***Altri beni / Euro migliaia 127 (124)***

La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia 3, è relativa essenzialmente alle nuove capitalizzazioni dell'esercizio.

Descrizione	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Macch. Elettr.	Mobili d'ufficio	Macchine d'ufficio	Autovett.	Totale
Saldo al 01/01/05	3.366	1.362	23	172	41	77	70	5.111
Acquisti dell'esercizio	105	-	-	12	17	6	21	161
Alienazioni dell'esercizio	-	-	-	-	-		11	- 11
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-	-	-	-	11	11
Ammortamenti precedenti		102	- 5	- 110	12	- 69	- 69	- 376
Ammortamenti dell'esercizio		- 41	- 2	- 26	- 6	- 5	- 3	- 83
Saldo al 01/01/06	3.471	1.219	16	39	40	9	19	4.813
Acquisti dell'esercizio	-	3	25	13		3	2	47
Alienazioni dell'esercizio	-			- 98	-		-	- 98
Utilizzo fondo per alienazione	-		-	88		-	-	88
Ammortamenti dell'esercizio		- 41	- 3	- 13	7	- 3	- 6	- 73
Saldo al 31/12/06	3.471	1.181	38	29	33	9	15	4.778

2 Attività immateriali / Euro migliaia 4 (4)

Nella tabella seguente sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.
La variazione, rispetto all'esercizio precedente, è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati, al netto degli ammortamenti dell'esercizio 2006.

(Valori in Euro)

Descrizione	Software	Totale
Saldo al 01/01/05	640	640
Acquisti dell'esercizio	5.559	5.559
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti precedenti	- 211	- 211
Ammortamenti dell'esercizio	- 2.046	- 2.046
Saldo al 01/01/06	3.942	3.942
Acquisti dell'esercizio	3.800	3.800
Alienazioni dell'esercizio		-
Utilizzo fondo per alienazione		-
Ammortamenti dell'esercizio	- 3.300	- 3.300
Saldo al 31/12/06	4.442	4.442

La voce "Diritti di brevetto industriale ed utilizzazione opere dell'ingegno", pari a Euro migliaia 4 è relativa a costi sostenuti per l'acquisto di software aziendali acquisiti nel 2006 con licenze d'uso a tempo indeterminato.

3 Investimenti immobiliari / Euro migliaia 12.485 (12.133)

Nella tabella seguente sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.

La voce in esame accoglie gli immobili posseduti al fine di conseguire un canone di locazione. La variazione rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati al netto degli ammortamenti dell'esercizio 2006.

Descrizione	Investimenti immobiliari	Totale
Saldo al 01/01/05	13.602	13.602
Acquisti dell'esercizio	788	788
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti precedenti	1.802	- 1.802
Ammortamenti dell'esercizio	- 455	- 455
Saldo al 01/01/06	12.133	12.133
Acquisti dell'esercizio	789	789
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti dell'esercizio	- 437	- 437
Saldo al 31/12/06	12.485	12.485

Il fair value alla data di chiusura dell'esercizio relativo agli investimenti immobiliari comprensivi dei terreni sottostanti è pari a circa Euro 30.000 migliaia.

4 Partecipazioni / Euro migliaia 0 (23.426)

Nella seguente tabella sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.

Società	Saldo 31/12/05	Incrementi	Decrementi	Saldo 31/12/06
Partecipazioni in Imprese Controllate				
Partecipazione "Progresso e Futuro S.A."	15.500.000		(15.500.000)	-
Partecipazione "Deiulemar New Buildings"	110.000		(110.000)	-
Partecipazione "Deiulemar Real Estate"	60.000		(60.000)	-
Partecipazione "Sakura Immobiliare"		5.315.000	(5.315.000)	
	15.670.000	**5.315.000**	**(20.985.000)**	-
Partecipazione in altre Imprese				
Partecipazione Italiana Coke	7.009.596		(7.009.596)	-
Partecipazione "Energy Coal S.p.A."	636.585		(636.585)	-
Partecipazione "Energy Fin S.p.A."	38.910		(38.910)	-
Partecipazione "Energy Shipping S.p.A."	70.800		(70.800)	
	7.755.891		(7.755.891)	-
Totale Partecipazioni	**23.425.891**	**5.315.000**	**(28.740.891)**	-

La società al 31 dicembre 2006 non detiene alcuna partecipazione, infatti perseguendo l'obiettivo strategico di concentrare la propria attività di impresa nell'esercizio della navigazione marittima, in data 27 dicembre 2006, ha provveduto a cedere per euro migliaia 33.360 le partecipazioni detenute sino a quella data alla controllante Deiulemar Holding S.p.A.. Per gli effetti economici di tale cessione si rimanda ai paragrafo 24 e 30 delle presenti note.

ATTIVITA' CORRENTI

5 Rimanenze / Euro migliaia 404 (2.475)

Le rimanenze di materiali di consumo consistono di giacenze di combustibili a bordo delle navi prese a noleggio ed impiegate a base viaggio. La valutazione delle rimanenze è stata effettuata su base FIFO.

6 Crediti commerciali e altri /Euro migliaia 112.517 (75.141)

La voce comprende essenzialmente:

	31.12.2006	31.12.2005
Crediti verso clienti	45.271	28.332

Crediti verso imprese controllanti	36.924	8.819
Crediti verso altri	27.915	32.457
Ratei e risconti attivi	2.407	5.533
Totale	**112.517**	**75.141**

a) Crediti verso clienti/Euro migliaia 45.271 (28.332)

Trattasi, prevalentemente di crediti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli relativi all'utilizzo delle navi impiegate) e di crediti risultanti dai contratti derivati sui noli oltre i crediti derivanti dalle altre attività. A tal proposito, si informa che alla data di chiusura dell'esercizio il valore nozionale degli impegni di vendita riferiti ai contratti derivati sui noli è di Euro 94.411 migliaia mentre quello relativo agli impegni di acquisto degli stessi contratti è pari a Euro 90.108 migliaia.

L'importo in essere al 31 dicembre 2006 è esposto al netto del relativo fondo svalutazione crediti che presenta la seguente movimentazione in migliaia di Euro:

FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

Saldo al 31/12/2005	incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2006
4.497	-	(4.497)	-

Con riferimento ai crediti verso parti correlate pari a Euro 359 migliaia si rimanda al paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

b) Crediti verso imprese controllanti / Euro migliaia 36.924 (8.819)

Sono costituiti principalmente dal credito residuo di euro migliaia 34.081 vantato nei confronti della Deiulemar Holding S.p.A. per la cessione, avvenuta in data 27 dicembre 2006, delle partecipazioni detenute dalla Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. e dai crediti relativi agli acconti IRES versati alla controllante ai sensi del Dlgs. 344/03 che disciplina il Consolidato Fiscale Nazionale.

c) Crediti verso altri/ Euro migliaia 27.914 (32.457)

- euro 17.207 migliaia relativi al residuo credito derivante dalla cessione della partecipazione nella Deiulemar Shipping SpA;

- euro 6.974 migliaia per contributi a fondo perduto ex legge 488/92 da incassare a fronte di un investimento complessivo di euro 14.700 migliaia relativo alla realizzazione di un complesso turistico in costruzione presso la struttura ex Mulini Marzoli. Il credito è stato rilevato nel bilancio in chiusura in quanto in tale esercizio si sono verificati gli eventi che garantiscono la ragionevole certezza dell'incasso del contributo;
- euro 1.682 migliaia per acconti verso fornitori, armatori, agenzie per i servizi prestati nei porti per l'approdo delle navi di proprietà e di terzi;
- euro 1.530 migliaia per depositi cauzionali esigibili a breve;
- euro 320 migliaia per una polizza collettiva di tipo previdenziale stipulata per meglio garantire l'accantonamento necessario al Trattamento di Fine Rapporto dei dipendenti;
- euro 163 migliaia per crediti vari;
- euro 22 migliaia verso IPSEMA;
- euro 11 migliaia per cessione credito;
- euro 5 migliaia per crediti verso INPS sorti con l'Istituzione del Registro Internazionale.

Con riferimento ai crediti verso parti correlate pari a Euro 1.519 migliaia si rimanda al paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

d) Ratei e risconti attivi/Euro migliaia 2.407 (5.533)

Ratei attivi	31/12/2006	31/12/2005
Noli attivi viaggi in corso	137	463
Interessi attivi sui vincoli	10	24
Altri ratei	8	-
Sub totale	**155**	**487**
Risconti attivi	31/12/2006	31/12/2005
Noli passivi viaggi in corso	2.005	4.799
Commissioni su viaggi in corso	12	6
Commissioni	101	
Assicurazioni	133	240
Altri risconti	1	1
Sub totale	**2.252**	**5.046**
Totale ratei e risconti attivi	**2.407**	**5.533**

I ratei ed i risconti attivi rappresentano rispettivamente la quota di ricavi di competenza dell'esercizio 2006 e la quota di costi di competenza dell'esercizio successivo entrambe per prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro rata temporis in base al numero di giorni di viaggio.

7 Crediti tributari / Euro migliaia 1.176 (1.525)

I crediti tributari ammontano a € 1.176 migliaia, questa voce include i seguenti crediti (valori in euro):

	2006	2005
▪ Acconti IRAP	€ 822.484	€ 1.410.272
▪ Erario c/liquidazione IVA	€ 268.406	€ 24.118
▪ Crediti verso l'erario chiesti a rimborso	€ 40.925	€ 40.925
▪ Altri crediti d'imposta su dividendi	€ 40.151	€ 40.151
▪ Crediti per IRPEG	€ 1.662	€ 2.735
▪ Crediti per ritenute versate in eccesso	€ 1.550	€ 1.550

▪ Acconti per imposte di rivalutazione su T.F.R.	€	565	€	4.790
Totale	**€**	**1.175.743**	**€**	**1.524.541**

8 Attività finanziarie / Euro migliaia 61 (121)

La voce comprende circa euro migliaia 61 di attività generate dai contratti derivati stipulati per fronteggiare rischi di tasso e di cambio a fronte di euro migliaia 121 presenti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005.

Descrizione	Valore Nozionale	Fair value 31/12/2006	Valore Nozionale	Fair value 31/12/2005
Interest rate swap	5.255	18	5.934	84
Acquisto opzioni valutarie	7.151	43	2.543	37
Totale	**12.406**	**61**	**8.477**	**121**

9 Disponibilità liquide / Euro migliaia 111.606 (147.845)

La voce comprende:

a) Depositi bancari e postali liberi, pari ad euro migliaia 111.594, costituti da disponibilità finanziarie esistenti, a fine esercizio, presso le Banche e presso Poste Italiane S.p.A.;

b) Denaro e valori in cassa, complessivamente pari ad euro migliaia 12, costituiti essenzialmente da giacenze presso la sede sociale.

10 Attività classificate come possedute per la vendita / Euro migliaia 5.170 (4.200)

La voce è principalmente composta dalla polizza di capitalizzazione sottoscritta con la Generali Vita, pari euro 4.254 migliaia (euro 4.056 migliaia nel 2005), che nel mese di gennaio del 2007 è stata estinta anticipatamente. Inoltre, tale voce comprende titoli che la società ha acquistato come investimento duraturo per un controvalore di euro 1.013 migliaia (euro 150 migliaia nel 2005) il cui fair value alla data di bilancio era pari a euro 916 migliaia (euro 144 migliaia nel 2005).

PATRIMONIO NETTO / EURO MIGLIAIA 144.459 (189.721)

11 Capitale Sociale / Euro migliaia 45.000 (45.000)

Il capitale sociale, costituito da n. 4.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 cadauna, interamente sottoscritte e versate, non risulta variato rispetto all'esercizio precedente ed è pari ad Euro migliaia 45.000.

12 Riserve / Euro migliaia 82.664 (84.657)

Sono costituite da:

- Riserva da valutazione titoli/Euro migliaia - 61 (-4).

  Questa riserva contiene la variazione del Fair Value dei titoli classificati come posseduti per la vendita.

- Riserva di rivalutazione / Euro migliaia 14 (14).
  L'importo per Euro migliaia 14 è relativo alla riserva per la L. 19 marzo1983 n.72.

- Riserva legale / Euro migliaia 7.656 (4.093).
  La riserva legale si incrementa per la destinazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti, come previsto dall'art. 2430 del Codice Civile, del 5% dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

- Altre riserve / Euro migliaia 75.055 (80.554).
  Il saldo delle Altre riserve è composto come segue:
  - Riserva straordinaria / Euro migliaia 41.634 (55.943).

  Si tratta della riserva disponibile formata con utili di esercizi precedenti. La variazione negativa di Euro migliaia 14.309 rispetto all'esercizio precedente scaturisce dall'effetto combinato dell'allocazione alla riserva di parte dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 per Euro migliaia 56.501, e dalle distribuzioni di dividendi di Euro migliaia 12.000 deliberati dall'assemblea ordinaria del 3 gennaio 2006 e di Euro migliaia 50.000 deliberati dall'assemblea ordinaria del 1 giugno 2006 e della riclassifica di Euro migliaia 8.810 alla Riserva utili su cambi.
  - Riserva contributi legge 132/94/Euro migliaia 3.440 (3.440)

Si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la costruzione delle M/n, conferite il 31 maggio 2005, Capitano Giovanni, Raffaele Iuliano, Leonardo Lembo, Pasquale Della Gatta, Giovanna Iuliano, Filippo Lembo relativamente agli esercizi 1995, 1996, 1997. Per tale riserva, in sospensione d'imposta, non è stato effettuato nessuno stanziamento d'imposta in quanto non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione.

- Riserva da conversione IFRS/ Euro migliaia 21.038 (21.038).

Rappresenta la riserva relativa alle rettifiche da prima adozione degli IFRS per la cui descrizione si rimanda alla successiva informativa data in merito al passaggio agli IFRS.

- Riserva contributi L.600/82/Euro migliaia 133 (133).

Si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la demolizione delle navi di proprietà avvenuta in esercizi precedenti.

- Riserva utili su cambi/Euro migliaia 8.810 (0).

E' costituita dall'accantonamento degli utili su cambi da valutazione scaturenti dal bilancio chiuso al 31/12/05 così come indicato dall'art. 2426 n.8 Bis.

13 Utile per azione

Nella tabella seguente è riportato l'utile base per azione. Per i due esercizi oggetto di comparazione si evidenzia che in assenza di opzioni e di obbligazioni convertibili, l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione illustrato in tabella; inoltre, non essendovi utili / perdite da attività cessate, l'utile base per azione coincide con l'utile base per azione da attività in funzionamento.

	31/12/2006	31/12/2005
Utile esercizio (Euro migliaia)	16.795	60.064
N° medio azioni (migliaia)	4.500	4.500
Utile base per azioni (Euro)	3,73	13,35

PASSIVITA' NON CORRENTI

14 Fondi relativi al personale / Euro migliaia 340 (307)

Al 31 dicembre 2006 e 2005, il saldo di tale voce si riferisce esclusivamente al TFR spettante a tutti i dipendenti della società alla fine del rapporto di lavoro.
La tabella seguente illustra le variazioni avvenute nell'esercizio:

	2006	2005
Saldo iniziale	307	427
Accantonamenti rilevati a conto economico	53	89
Utilizzi	(20)	(14)
Altre variazioni	-	(195)
Saldo finale	340	307

Si riportano di seguito le principali assunzioni effettuate per il processo di stima attuariale del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato al 31 dicembre 2006:

Ipotesi finanziarie:	
Tasso annuo di attualizzazione	4,25%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%
Tassi annuo di incremento salariale	3,00% (tasso medio ponderato dei diversi livelli)
Ipotesi demografiche:	
Mortalità:	ISTAT 2000
Inabilità:	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento:	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Altre ipotesi:	
Frequenze annue di turnover	3,00%

Frequenze annue di anticipazioni 1,00%

Lo stanziamento dell'esercizio 2006, pari a Euro migliaia 33, sulla base delle ipotesi su menzionate, è così composto:

Costo del servizio ("service cost"): Euro migliaia 37

Onere finanziario ("interest cost"): Euro migliaia 14

Utile attuariale ("actuarial gain"): Euro migliaia 18

15 Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta della società al 31 dicembre 2006 e 2005 può essere così sintetizzata:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(Valori in migliaia di euro)	Nota	31/12/2006	31/12/2005
Passività finanziarie non correnti		**(40.882)**	**(21.835)**
Obbligazioni in circolazione	16	(19.119)	(19.230)
Finanziamenti a lungo termine	17	(21.763)	(2.605)
Indebitamento finanziario netto a m/l termine		**(40.882)**	**(21.835)**
Passività finanziarie correnti		**(38.757)**	**(569)**
Finanziamenti bancari - Quota a breve	19	(4.497)	(515)
Altre passività finanziarie	21	(34.260)	(54)
Disponibilità liquide	9	111.606	147.845
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**72.849**	**147.276**
Posizione finanziaria netta complessiva		**31.967**	**125.441**

L'incremento dell'indebitamento finanziario netto a m/l termine è imputabile sostanzialmente all'erogazione di un finanziamento da parte di un pool di banche per la costruzione e l'acquisto della motonave Michele Iuliano. Il finanziamento in oggetto è pervenuto a seguito dell'incorporazione della Diciulemar New Buildings. A tal proposito si veda anche quanto riportato nel paragrafo n. 17 relativo ai "Finanziamenti bancari" non correnti.

Per quanto riguarda le disponibilità liquide, il decremento è dovuto all'assorbimento di risorse finanziarie generato dal deprezzamento subito dal dollaro nel corso

dell'esercizio nonché dall'erogazione dei dividendi che ha inciso per euro 27.760 migliaia. Il residuo importo deliberato ma non ancora erogato alla data di chiusura dell'esercizio, pari a Euro migliaia 34.240, sarà corrisposto entro l'esercizio successivo.

16 Obbligazioni in circolazione / Euro migliaia 19.119 (19.230)

La variazione rispetto all'esercizio precedente è pari ad Euro migliaia 111 ed è data dal maggior numero di obbligazioni in portafoglio al 31 dicembre 2006.

Tale passività è valutata al costo ammortizzato e il relativo fair value al 31 dicembre 2006, pari a Euro migliaia 19.119, determinato attualizzando i flussi di cassa attesi, utilizzando la curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento, presenta un valore coincidente in assenza di costi di transazione.

Il dettaglio dei prestiti obbligazionari è riportato nella tabella seguente:

N°	Data emissione	Importo	Notaio	Tipo obbligazione	Scadenza	Sottoscritto	Tasso interesse netto	Pagamento interessi
1	20/11/1984	1.032.910	SCARPACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.032.910	7	scadenza annuale
2	10/10/1985	1.311.800	SCARPACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.311.800	7	scadenza annuale
3	14/10/1987	2.814.690	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	2.814.690	7	scadenza annuale
4	29/12/1987	4.906.340	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	4.906.340	7	scadenza annuale
5	10/10/1996	7.746.850	MORELLI P.	Al portatore	31.12.2010	7.746.850	/	scadenza annuale
6	30/09/1998	2.166.020	MORELLI P.	Al portatore	01.01.2010	2.166.020	5,83	scadenza annuale
Totale						19.978.610		

La tabella sopra riportata fornisce un riepilogo delle obbligazioni emesse dalla società attualmente in circolazione.

Si precisa che l'informazione relativa al prestito obbligazionario n.6 specifica che, conformemente alla determina ricognitiva assunta dall'Amministratore Unico per atto del notaio Adolfo Branca in data 12 giugno 2006, in relazione al prestito obbligazionario del 30/09/98 di originari Euro 11.362.052, rimborsabile in dieci anni a partire dal 1 gennaio 2010, sono state sottoscritte, risultando in circolazione, n. 433.204 obbligazioni per un controvalore di Euro 2.166.020. Ugualmente, in conformità alla predetta determina ricognitiva assunta dall'Amministratore Unico, si precisa altresì che

con riferimento all'emissione di un'ulteriore prestito obbligazionario, effettuata dalla società in data 11/10/01, di originari Euro 7.746.850 rimborsabile in dieci anni a partire dal 1 gennaio 2015, non risultano obbligazioni in circolazione in quanto alla data del 31 dicembre 2005, termine ultimo per la sottoscrizione del prestito, nessuna delle predette obbligazioni era stata sottoscritta.

17 Finanziamenti bancari / Euro migliaia 21.763 (2.605)

La voce è interamente costituita dalla parte a m/l termine del contratto di finanziamento stipulato con un pool di banche per la costruzione e l'acquisto della motonave di tipo KAMSARMAX Michele Iuliano acquisita, insieme al finanziamento, in seguito alla incorporazione, avvenuta in data 13 dicembre 2006, della Deiulemar New Buildings S.r.l.. Coerentemente con quanto stabilito nei principi generali, poiché è stata rilevata eccedenza dei flussi finanziari attivi nella stessa valuta del finanziamento, rispetto al rimborso delle rate in scadenza non è stato necessario rilevare differenze di conversione. Nella seguente tabella sono indicate le caratteristiche e le condizioni contrattuali del suddetto finanziamento:

Nave	Banca	Tasso	Valuta	Scadenza	Quota a breve (€)	Quota a lungo (€)	Totale (€)
Michele Iuliano	San Paolo Banco Napoli in pool	VAR	$	31/12/2018	1.892	21.763	23.655
				Totale	**1.892**	**21.763**	**23.655**

PASSIVITA' CORRENTI

18 Fondi per rischi e oneri / Euro migliaia 209 (12.203)

La voce è interamente costituita da un accantonamento prudenziale rilevato nel 2005 a fronte di un contenzioso legale con un noleggiatore. Il decremento rispetto al 2005 è dovuto principalmente all'utilizzo del fondo residuo stanziato nel precedente esercizio.

19 Finanziamenti bancari /Euro migliaia 4.497 (515)

La voce accoglie esclusivamente le quote dei finanziamenti esigibili a breve termine:

- quota a breve termine del finanziamento per la costruzione e l'acquisto della motonave Michele Iuliano per euro migliaia 1.892 acquisito per effetto dell'incorporazione, avvenuta in data 13 dicembre 2006, della Deiulemar New Building S.r.l., si rimanda alla nota 17 per ulteriori informazioni sul relativo dettaglio;
- quota a breve termine per euro 859 migliaia (euro 184 migliaia nel 2005) del residuo contratto di finanziamento stipulato nel 2000 con M.P.S. S.p.A. ed utilizzato per l'acquisto della "Villa Deiulemar" sede legale e operativa della società estinto anticipatamente in data 28 febbraio 2007;
- quota a breve termine per euro migliaia 1.746 (euro 331 nel 2005) del residuo contratto di finanziamento stipulato nel 2001 con la M.P.S. S.p.A. ed utilizzato per l'acquisto del complesso sportivo "Sporting Poseidon" estinto anticipatamente in data 28 febbraio 2007.

20 Debiti commerciali e altri / Euro migliaia 56.197 (40.270)

La voce comprende essenzialmente:

	2006	2005
Debiti verso fornitori	41.711	30.848
Debiti verso altri	2.434	2.266
Ratei e risconti passivi	12.052	7.156
Totale	**56.197**	**40.270**

a) Debiti commerciali/ Euro migliaia 41.711 (30.848)

Trattasi prevalentemente di debiti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli relativi all'utilizzo delle navi impiegate) e di debiti risultanti dai contratti derivati sui noli. I debiti commerciali includono inoltre debiti per prestazioni di servizi, professionali e consulenze.

Con riferimento ai debiti verso parti correlate (pari a euro migliaia 25) si rimanda al paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

b) Debiti verso altri / Euro migliaia 2.434 (2.266)

Includono, in particolare, le seguenti voci:

- Euro migliaia 1.750 relativi al residuo debito condizionato per l'acquisto della partecipazione della società "Progresso e Futuro SA";
- Euro migliaia 381 relativi ad acconti da clienti;
- Euro migliaia 132 relativi a debiti per contributi previdenziali e assistenziali maturati al 31 dicembre 2006 a carico della società per i dipendenti marittimi e amministrativi;
- Euro migliaia 79 relativi a debiti per competenze maturate dai dipendenti ma non ancora liquidate alla data di chiusura del bilancio, incluse le ferie maturate e non godute;
- Euro migliaia 59 relativi a depositi cauzionali per utenze varie;
- Euro migliaia 33 relativi a debiti vari.

c) Ratei e risconti passivi/ Euro migliaia 12.052 (7.156)

Si riporta di seguito il dettaglio in Euro migliaia dei ratei e dei risconti passivi:

Ratei passivi	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	822	833
Commissioni passive su noli attivi	5	85
Noli attivi viaggi a cavallo	309	369
Ratei passivi su commissioni	56	0
Altri ratei	9	14
Sub totale	**1.201**	**1.301**
Risconti passivi		
Noli passivi viaggi in corso	248	5.840
Noli attivi viaggi in corso	3.181	0
Risconti su commissioni noli attivi	435	0
Altri risconti	13	15
Contributi L. 488/92	6.974	0
Sub totale	**10.851**	**5.855**
Totale ratei e risconti passivi	**12.052**	**7.156**

I ratei ed i risconti passivi rappresentano rispettivamente la quota di costi di competenza dell'esercizio 2006 e la quota di ricavi di competenza dell'esercizio successivo entrambe per prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura

dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni di viaggio. Per quanto riguarda i risconti relativi al contributo L. 488/92 si rimanda al paragrafo 6,c) delle presenti note esplicative.

21 Altre passività finanziarie / Euro migliaia 34.450 (984)

La voce in oggetto è costituita per euro 34.240 migliaia da debiti verso la controllante Deulemar Holding S.p.A. per dividendi da erogare in seguito alla delibera dell'assemblea ordinaria del 1 giugno 2006 e per euro 190 migliaia dai debiti generati dalla rilevazione al fair value dei contratti derivati su tassi e cambi. Il saldo residuo di euro 20 migliaia si riferisce al debito verso gli obbligazionisti per gli interessi maturati ma non ancora riscossi dagli stessi.

22 Debiti tributari / Euro migliaia 267 (229)

La voce si riferisce per euro 258 migliaia alle ritenute operate dalla società in qualità di sostituto d'imposta e per euro 9 migliaia a debiti per imposte varie.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Si riporta di seguito l'analisi della composizione e delle principali variazioni dei valori economici dell'esercizio 2006 ed i corrispondenti valori dell'esercizio 2005.

23 Ricavi da servizi / Euro migliaia 379. 559 (550.433)

Tale voce risulta così composta:

- euro 189.496 migliaia per proventi su "forward freight agreement" relativi ai risultati positivi consuntivati su operazioni di vendita e acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- euro 121.950 migliaia derivanti dal noleggio di navi di terzi;
- euro 52.599 migliaia derivanti dai trasporti effettuati con navi di terzi;
- euro 9.499 migliaia derivanti dalla vendita del carburante a bordo delle navi noleggiate;
- euro 5.025 migliaia per controstallie;

- euro 5.207 migliaia per commissioni, premio celerità, ricavi lordi e cessione contratti;
- euro (4.217) migliaia per address commission su noli attivi.

I ricavi da servizi pari a euro migliaia 379.559, registrano una flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, del 31%, riconducibile ad una minore attività svolta in seguito al conferimento della flotta avvenuto nel 2005.
Con riferimento ai ricavi realizzati con parti correlate pari a 7.045 euro migliaia si rimanda al paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

24 Altri ricavi e proventi / Euro migliaia 10.538 (41.229)

Nella presente voce sono ricompresi i ricavi accessori all'attività caratteristica ed in particolare:

- euro migliaia 6.729 scaturiscono dalle plusvalenze realizzate dalla società all'atto delle cessioni, nel mese di dicembre 2006, alla controllante Deiulemar Holding S.p.A. (secondo valori stabiliti da perizie predisposte da periti indipendenti) delle partecipazioni detenute sino a quel momento;
- euro migliaia 4.497 afferiscono allo storno, effettuato nel corso dell'esercizio di un accantonamento effettuato nel 2005 su una singola posizione creditoria. Poiché il debitore, per effetto di un mutamento nel suo azionariato e della conseguente recuperata solvibilità ha dato integralmente esecuzione alla obbligazione tale accantonamento non si è reso più necessario;
- euro migliaia 2.071 afferiscono alla variazione negativa, al 31 dicembre 2006, tra le rimanenze iniziale e finali di carburante a bordo delle navi noleggiate impiegate a base viaggio;
- euro migliaia 643 afferiscono a ricavi derivanti dai fitti degli investimenti immobiliari della società;
- infine euro migliaia 740 afferiscono a contributi in conto esercizio relativi a sgravi previdenziali, assistenziali e fiscali previsti da varie leggi.

Con riferimento agli altri ricavi realizzati con parti correlate pari a 6.326 euro migliaia si rimanda al paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

25 **Noleggi Passivi / Euro migliaia 141.271 (250.473)**

Questa voce comprende i costi sostenuti per il noleggio di navi di terzi prese a tempo o a viaggio.

Con riferimento ai noleggi effettuati con parti correlate, pari a Euro 9.054 migliaia si rimanda al paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

26 **Costi per materie di consumo / Euro migliaia 20.899 (39.923)**

Questa voce comprende essenzialmente i costi sostenuti per l'acquisto di carburanti, lubrificanti e ricambi.

27 **Costi per servizi / Euro migliaia 179.566 (216.215)**

La voce presenta un decremento di euro migliaia 36.649 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il costo dei servizi al 31 dicembre 2006 può essere così dettagliato:

- euro 166.305 migliaia concernenti oneri su "forward freight agreement" relativi ai risultati negativi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- euro 4.027 migliaia per spese d'agenzia;
- euro 2.981 migliaia relativi a commissioni passive su noli;
- euro 1.841 commissioni passive su "forward freight agreement";
- euro 991 migliaia relativi a manutenzioni su navi e immobili;
- euro 836 migliaia relativi a Off-hire sui noleggi attivi;
- euro 771 migliaia relativi a premi su polizze assicurative relative alle navi di proprietà e noleggiate;
- euro 546 migliaia per emolumenti a sindaci, professionisti e consulenze tecniche;
- euro 403 migliaia relativi a premio celerità;
- euro 393 migliaia per servizi vari;

- euro 308 migliaia relativi a premi su polizze assicurative varie;
- euro 144 migliaia relativi a spese per utenze, amministrative e trasporti;
- euro 20 migliaia per contributi associativi.

Con riferimento ai costi sostenuti con parti correlate pari a 341 euro migliaia si rimanda al paragrafo numero 38 delle presenti note esplicative.

28 Costi connessi a benefici per dipendenti / Euro migliaia 1.846 (5.399)

Tali costi comprendono, oltre ai costi per salari stipendi e relativi oneri contributi, l'accantonamento del trattamento di fine rapporto che è influenzato dal calcolo secondo la metodologia IFRS.
Tali costi sono così ripartiti:

(valori in migliaia di Euro)

	2006	2005
Salari e stipendi	1.217	4.218
Oneri sociali	289	798
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	36	112
Compenso ad Amministratore Unico	300	270
Altri costi	4	1
	1.846	5.399

I costi derivanti dalla valutazione attuariale del TFR evidenziano un service cost pari ad Euro migliaia 37, un interest cost pari ad Euro migliaia 14 e utili attuariali pari ad Euro migliaia 18 (al lordo del relativo effetto fiscale), imputati direttamente al conto economico.

L'organico medio, suddiviso per categorie, è così composto:

	Amministrativi		Marittimi	
Descrizione	**31/12/2006**	**31/12/2005**	**31/12/2006**	**31/12/2005**
Impiegati	19	19	8	0
Operai	2	2	14	0
Totale	**21**	**21**	**22**	**0**

29 Ammortamenti / Euro migliaia 782 (13.056)

La voce in oggetto si riferisce essenzialmente agli ammortamenti dell'esercizio determinati sugli immobili di proprietà della società e (pro quota a partire dall'entrata di esercizio) sulla Motonave Michele Iuliano acquisita per effetto dell'incorporazione avvenuta nel mese di dicembre 2006 della Deiulemar New Buildings.
Il decremento degli ammortamenti, rispetto all'esercizio precedente, è imputabile al fatto che la società nel corso del 2005 aveva determinato, sino alla data del conferimento alla Deiulemar Shipping S.p.A., l'ammortamento sulla flotta sociale.

30 Altri costi / Euro migliaia 17.827 (24.947)

In tale voce sono inclusi:

- euro 14.362 migliaia relativi all'onere derivante dagli FFA (Freight Forward Agreement)
- euro 2.000 migliaia afferenti alla minusvalenza realizzata in occasione della cessione alla Deiulemar Holding S.p.A. della partecipazione detenuta nella società "Progresso & futuro S.A." (secondo valori stabiliti da perizie predisposte da periti indipendenti);
- euro 951 migliaia relativi a componenti negative di esercizi precedenti generate da controversie varie;
- euro 141 migliaia per imposte e tributi vari;
- euro 114 migliaia per risarcimenti danni;
- euro 97 migliaia per fitti passivi e canoni di leasing;

- euro 68 migliaia per sanzioni tributarie;
- euro 61 migliaia per sponsorizzazioni;
- euro 33 migliaia per oneri vari.

31 Proventi da attivita' finanziarie / Euro migliaia 7.132 (22.963)

In tale voce sono inclusi gli elementi di seguito indicati;

- euro 5.433 migliaia per interessi attivi maturati sui depositi bancari a breve e medio/lungo termine;
- euro 746 migliaia per proventi derivanti dalla rilevazione al fair value dei contratti derivati su tassi e cambi;
- euro 649 migliaia relativi ai dividendi distribuiti/deliberati dalle ex partecipate Italiana Coke, Energy Shipping ed Energy Coal.
- euro 304 migliaia per proventi derivanti dai titoli classificati tra le attività non correnti;

32 Oneri finanziari / Euro migliaia 16.033 (3.724)

La voce include:

- euro 13.381 migliaia relativi al risultato netto della gestione cambi realizzato nell'esercizio;
- euro 2.329 migliaia per interessi passivi ed oneri maturati sui conti correnti bancari, finanziamenti bancari a breve/medio/lungo termine e sui prestiti obbligazionari;
- euro 423 migliaia derivanti dall'effetto della valutazione dei contratti derivati sui tassi relativamente all'esercizio trascorso.

33 Imposte sul reddito / Euro migliaia 2.208 (824)

La voce include:

- euro 5.142 migliaia per imposte correnti determinate in base alle aliquote in vigore con riferimento all'esercizio in chiusura e imputabili per euro 194 migliaia all'IRAP ed euro 4.948 migliaia all' IRES.
- euro 6.382 migliaia (effetto positivo) per rilascio di imposte differite passive;

- euro 3.448 migliaia (effetto negativo) per rilascio di imposte anticipate.

Nella seguente tabella si espone la composizione delle imposte anticipate e differite:

			Iscrizioni 2006				
Descrizione delle differenze temporanee	Imposta 01/01/2006	Imposta (Utilizzo anno)	Imponibile	% IRAP	% IRES	Imposta	Totale Bilancio
IMPOSTE ANTICIPATE							
rettifica oneri pluriennali			59.742	4,25%	33%	4.376	4.376
valutazione derivati			165.194	5,25%	33%	54.514	54.514
spese di rappresentanza	5.959	(7.789)	6.656	5,25%	33%	2.520	(5.263)
costi per servizi	11.066	(11.066)	34.000	5,25%	33%	12.199	1.133
acc.to perdite su noleggi	13.767	0	0	5,25%	33%	0	0
amm.ti non deducibili flotta	146.904	(146.904)	0	5,25%	33%	0	(146.904)
adeguamento cambi fine esercizio	64.838	(64.838)	734.128	5,25%	33%	231.703	166.866
premio celerità viaggi a cavallo	7.887	(7.887)	0	5,25%	33%	0	(7.887)
acc.to posizioni ctr aperte	3.514.964	(3.514.964)	0	5,25%	33%	0	(3.514.964)
Totale imposte anticipate	3.765.385	(3.753.448)	999.922			305.318	(3.448.130)
IMPOSTE DIFFERITE							
valutazione FFA 2005	4.739.657	(4.739.657)	-	5,25%	33%	-	(4.739.657)
adeguamento fondo TFR			16.493	5,25%	33%	5.443	5.443
noli attivi viaggi non ultimati	1.320.848	(1.320.848)	1.026.975	5,25%	33%	382.548	(938.300)
acc.to f.do lavori ciclici	296.288	(296.288)	1.412.929	5,25%	33%	93.253	(203.035)
diff. amm.ti fiscali flotta	300.655	(300.655)	1.002.631	5,25%	33%	66.174	(234.481)
diff. amm.ti fiscali fabbricati	0	0	14.262	5,25%	33%	4.706	4.706
adeguamento cambi fine esercizio	189.860	(189.860)	300.047	5,25%	33%	80.436	(109.424)
recupero imposte differite es.prec.	152.355	(152.355)	0	5,25%	33%	0	(152.355)
controstallie viaggi non ultimati	14.497	(14.497)	0	5,25%	33%	0	(14.497)
Totale imposte differite	7.014.160	(7.014.160)	3.773.340			632.560	(6.381.600)

34 Informazioni sul Rendiconto Finanziario

Il rendiconto finanziario, con particolare riferimento al flusso monetario derivante da attività finanziarie, evidenzia un assorbimento di risorse imputabile alla distribuzione di dividendi in parte controbilanciato dall'aumento di passività finanziarie bancarie.

Tale situazione è ascrivibile principalmente alle strategie poste in essere dalla società al fine di portare in equilibrio la struttura finanziaria e il rapporto tra mezzi propri e debiti.

Il flusso generato dall'attività di investimento è caratterizzato da un diminuzione di risorse finanziarie impiegate per l'acquisizione della M/N Michele Iuliano, pervenuta

attraverso l'incorporazione della Deiulemar New Buildings, e per l'incremento dei crediti generato dalla cessione alla controllante di tutte le partecipazioni detenute.

ALTRE INFORMAZIONI

35 Politica di gestione e copertura dei rischi finanziari

La società nello svolgimento della propria attività operativa è esposta ai seguenti rischi finanziari:

- rischio di fluttuazione del cambio;
- rischio di disallineamento temporale dei flussi di cassa;
- rischio di fluttuazione dei tassi d'interesse;
- rischio di credito.

La politica di gestione dei rischi finanziari della società si basa sul principio di una gestione dinamica volta a trarre vantaggio dalla realizzazione di "coperture naturali" ai rischi cui è soggetta, in un'ottica di protezione di valore atteso dal business.

Rischio di cambio

La società opera nel settore del trasporto marittimo in un contesto internazionale. Il mercato di riferimento, i maggiori investimenti della Società ed i principali costi operativi sono generalmente denominati in USD. La valuta funzionale ed i restanti costi operativi sono denominati in euro, pertanto la Società è tendenzialmente esposta al rischio di fluttuazione del cambio euro/dollaro.

La politica di copertura dal rischio di cambio adottata dalla Società, volta ad attenuare gli effetti della sua esposizione strutturale da operazioni in valuta, prevede la realizzazione di "coperture naturali" che si realizzano contraendo finanziamenti in valuta ed utilizzando contratti a termine in valuta (currency forward, options, e currency swaps).

Rischio di liquidità

L'obiettivo di assicurare una corretta gestione dei flussi di cassa in entrata ed in uscita e la conseguente capacità di fare fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, è gestito dalla Società mantenendo un surplus di linee di credito disponibili ed investendo la liquidità in eccesso sul mercato monetario in operazioni prontamente liquidabili.

Rischio di tasso

La Società, a fronte di finanziamenti bancari ottenuti usualmente a tasso variabile, tende a ridurre i rischi di volatilità sul corso dei tassi d'interesse realizzando operazioni di interest rate swap che convertono una percentuale di circa il 20% dell'esposizione al rischio del tasso di interesse, da tasso variabile a tasso fisso.

Rischio di credito

Nell'ambito dello svolgimento dell'attività operativa, la Società opera esclusivamente con controparti di alto standing riconosciute sia a livello nazionale che internazionale. Conseguentemente, il rischio di credito a cui essa risulta sottoposta si è rivelato assolutamente minimale.

36 Garanzie

Le garanzie in essere al 31 dicembre 2006 ammontano a euro 43.000 migliaia si riferiscono alla garanzia prestata a favore della società correlata Sakura Immobiliare S.r.l. nei confronti della Banca Antonveneta per le obbligazioni nascenti dagli affidamenti per euro 21.000 migliaia e alla garanzia prestata a favore del venditore del complesso Sakura per euro 22.000 migliaia.

37 Eventi successivi al 31 dicembre 2006

Per gli eventi di rilievo avvenuti dopo al 31 dicembre 2006 si fa rimando a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

38 Rapporti con parti correlate

Nel corso dell'esercizio DELTAEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. ha intrattenuto, con le società indicate nella seguente tabella, rapporti di natura

commerciale e finanziaria. Si tratta in ogni caso di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione, regolati comunque a condizioni contrattuali stabilite dalle parti in linea con le ordinarie prassi di mercato:

Società	Costi	Ricavi	Dividendi	Crediti	Debiti
DEIULEMAR Holding S.p.A.	2.000.000	6.279.109		36.924.239	34.240.000
DEIULEMAR Shipping S.p.A.	9.394.870	7.088.577		358.867	24.727
DEIULEMAR Real Estate S.r.l.		3.600			
Energy Coal S.p.A.			29.568	1.518.603	
Energy Shipping S.p.A.			18.438		
Italiana Coke S.p.A.			600.674		
Totale	**11.394.870**	**13.371.286**	**648.680**	**38.801.709**	**34.264.727**

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con la controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., i ricavi conseguiti e i costi sostenuti sono relativi alle plusvalenze e alla minusvalenza conseguite nell'ambito dell'operazione di cessione delle partecipazioni del 27 dicembre 2006, secondo valori stabiliti da perizie predisposte da periti indipendenti, mentre i crediti sono afferenti il prezzo residuo per l'acquisto delle partecipazioni, da pagarsi entro il 31 dicembre 2007, il corrispettivo per la cessione dei crediti vantati nei confronti delle partecipate cedute e i crediti derivanti dagli acconti versati nell'ambito del contratto di consolidato fiscale. Si precisa inoltre che il debito di Euro migliaia 34.240 è relativo a dividendi da erogare in seguito alla delibera dell'assemblea ordinaria del 1 giugno 2006 che ha distribuito riserve di utili per Euro migliaia 50.000.

Infine, i rapporti economico/finanziari con la DEIULEMAR Shipping S.p.A. e le altre società correlate riguardano operazioni di natura strettamente commerciale relative all'ordinaria gestione regolate a condizioni e prezzi di mercato.

39 Compensi ad Amministratori e Sindaci

Si riportano di seguito i compensi per gli organi sociali relativi all'esercizio in chiusura:

Amministratore unico: euro 300 migliaia;

Collegio Sindacale: euro 25 migliaia.

40 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Non si segnalano attività di tale natura nell'esercizio 2006.

41 Posizioni o transizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Non si segnalano attività di tale natura nell'esercizio 2006.

42 Passaggio agli IFRS

Come indicato in premessa, il presente bilancio rappresenta il primo bilancio della Società redatto in conformità agli IFRS. Ciò ha comportato anche la rielaborazione secondo questi principi dei dati comparativi presentati in tale bilancio relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed anche dello stato patrimoniale di apertura secondo gli IFRS al 1 gennaio 2005, data di passaggio della Società.

In fase di preparazione dello stato patrimoniale di apertura redatto in conformità agli IFRS, la Società ha rettificato gli importi che erano stati rilevati nel bilancio redatto in conformità ai precedenti principi contabili. Le tabelle seguenti e le relative note illustrano come il passaggio dai precedenti principi contabili agli IFRS ha influito sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sull'andamento economico e sui flussi finanziari presentati.

Descrizione	NOTE	Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 1 gennaio 2005	Importo IFRS al 1 gennaio 2005	Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 31 dicembre 2005	Importo IFRS al 31 dicembre 2005
ATTIVITA' NON CORRENTI		**159.374.777**	**200.092**	**159.574.869**	**39.977.291**	**399.795**	**40.377.086**
Immobili, impianti e macchinari		129.519.433	3.044.365	132.563.798	1.654.845	3.158.948	4.813.793
Flotta		127.827.611		127.827.611	0	0	0
Terreni	a	26.460	3.339.842	3.366.302	26.460	3.444.842	3.471.302
Fabbricati	a	1.555.142	(295.477)	1.259.665	1.504.705	(285.894)	1.218.811
Altri beni		110.220		110.220	123.680		123.680
Attività immateriali	h	110.215	(109.786)	429	8.371	(4.429)	3.942
Investimenti immobiliari	a	14.403.338	(2.734.487)	11.738.851	14.888.184	(2.754.724)	12.133.460
Partecipazioni		7.500.000		7.500.000	23.425.891		23.425.891
Altre attività finanziarie		7.751.791		7.751.791	0	0	0
di cui verso parti correlate		*7.751.791*		*7.751.791*	0	0	0
ATTIVITA' CORRENTI		**138.488.622**	**22.525.265**	**161.013.887**	**230.734.327**	**571.404**	**231.305.731**
Rimanenze		5.098.379		5.098.379	2.474.603		2.474.603
Crediti commerciali e altri	c	53.031.380	22.001.156	75.032.536	75.140.507	0	75.140.507
di cui verso parti correlate		*796.952*		*796.952*	*17.310.730*		*17.310.730*
Crediti tributari		50.364		50.364	1.524.541		1.524.541
Attività finanziarie	d	47.307	238.080	285.387	0	120.986	120.986
Disponibilità liquide		75.152.854		75.152.854	117.844.676		117.844.676
Attività classificate come possedute per la vendita	d	5.108.338	286.029	5.394.367	3.750.000	450.418	4.200.418
TOTALE ATTIVITA'		**297.863.399**	**22.725.357**	**320.588.756**	**270.711.618**	**971.199**	**271.682.817**

Descrizione	NOTE	Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 1 gennaio 2005	Importo IFRS al 1 gennaio 2005	Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 31 dicembre 2005	Importo IFRS al 31 dicembre 2005
PATRIMONIO NETTO		**(124.920.205)**	**(21.038.079)**	**(145.958.284)**	**(179.884.008)**	**(9.837.246)**	**(189.721.254)**
Capitale sociale		(45.000.000)		(45.000.000)	(45.000.000)		(45.000.000)
Riserve	h	(21.033.249)	(21.038.079)	(42.071.328)	(63.623.248)	(21.034.180)	(84.657.428)
(Utile) perdita dell'esercizio		(58.886.956)		(58.886.956)	(71.260.760)	11.196.934	(60.063.826)
PASSIVITA' NON CORRENTI		**(89.638.577)**	**(8.670.000)**	**(98.308.577)**	**(22.870.689)**	**(4.889.519)**	**(27.760.208)**
Fondi relativi al personale	e	(468.036)	18.969	(449.067)	(305.804)	(1.636)	(307.440)
Obbligazioni in circolazione		(17.678.854)	0	(17.678.854)	(19.230.438)	0	(19.230.438)
Finanziamenti bancari		(66.793.968)	0	(66.793.968)	(2.605.358)		(2.605.358)
Imposte differite passive	g	(4.697.719)	(8.688.969)	(13.386.688)	(729.089)	(4.887.883)	(5.616.972)
PASSIVITA' CORRENTI		**(83.304.617)**	**6.982.722**	**(76.321.895)**	**(67.956.921)**	**13.755.566**	**(54.201.355)**
Fondi per rischi ed oneri	c,d,f	(7.365.921)	7.044.547	(321.374)	(26.566.076)	14.362.596	(12.203.480)
Finanziamenti bancari		(9.474.759)		(9.474.759)	(514.646)		(514.646)
Debiti commerciali e altri		(48.918.238)		(48.918.238)	(40.269.742)		(40.269.742)
di cui verso parti correlate					*(630.155)*		*(630.155)*
Altre passività finanziarie	d	(501.750)	(61.825)	(563.575)	(377.124)	(607.030)	(984.154)
Debiti tributari		(17.043.949)		(17.043.949)	(229.333)		(229.333)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		**(297.863.399)**	**(22.725.357)**	**(320.588.756)**	**(270.711.618)**	**(971.199)**	**(271.682.817)**

Note di commento alle rettifiche dello stato patrimoniale

a) Separazione del valore dei terreni (IAS 16)

Si tratta dell'effetto relativo allo scorporo del costo storico dei terreni, sia quello incluso nel valore complessivo dell'unità immobiliare di proprietà destinata a sede sociale e sia quello incluso negli investimenti immobiliari posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o un apprezzamento degli stessi nel tempo, e dell'eliminazione delle relative quote di ammortamento contabilizzate sulla base dei precedenti principi contabili.

Infatti in base ai Precedenti Principi Contabili i terreni acquisiti congiuntamente ai fabbricati erano considerati parte integrante del costo storico del fabbricato e, pertanto, sistematicamente ammortizzati in ogni esercizio.

Gli IFRS prevedono che i terreni, sia liberi da costruzioni sia annessi a fabbricati civili e industriali, non siano ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata; viceversa, i fabbricati hanno una vita limitata e perciò sono attività ammortizzabili.

Pertanto, sulla base di una perizia tecnica redatta da periti indipendenti, si è provveduto alla stima del costo storico dei terreni da scorporare da quello complessivo delle unità immobiliari di proprietà della Società, nonché all'eliminazione delle relative quote di ammortamento contabilizzate sulla base dei Precedenti Principi Contabili.

Tale differente criterio ha comportato un incremento degli Immobili impianti e macchinari al 1° gennaio 2005 pari a 3.044 migliaia di euro, corrispondente alla rilevazione nei Terreni del costo storico degli stessi, pari a 3.340 migliaia di euro, ed allo storno della relativa quota inclusa nel costo ammortizzato dell'unità immobiliare adibita a sede sociale per 296 migliaia di euro ed un decremento degli Investimenti immobiliari per 2.734 migliaia di euro relativo allo storno del valore dei terreni incluso nel costo ammortizzato delle unità immobiliari iscritte in tale voce. Pertanto l'impatto di tale rettifica sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 è positivo e pari a 310 migliaia di euro al lordo dell'effetto fiscale, mentre è pari a 191 migliaia di euro al netto del relativo effetto fiscale differito di 119 migliaia di euro. Nel conto economico dell'esercizio 2005 si rileva un effetto positivo pari a 94 migliaia di euro, corrispondente allo storno degli ammortamenti relativi ai terreni contabilizzati sulla base dei Precedenti Principi Contabili, al lordo dell'effetto fiscale differito pari a 36 migliaia di euro. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 si incrementa complessivamente per 404 migliaia di euro, a fronte dell'incremento netto degli Immobili, impianti e macchinari per 3.159 migliaia di euro imputabile ad un incremento dei Terreni per 3.445 migliaia di euro ed una riduzione dei Fabbricati per 286 migliaia di euro e degli Investimenti immobiliari per 2.755 migliaia di euro; il patrimonio netto si incrementa

conseguentemente per 249 migliaia di euro al netto del relativo onere fiscale di 155 migliaia di euro.

b) Eliminazione di altre attività immateriali (IAS 38)

Lo IAS 38 prevede taluni criteri restrittivi per l'iscrizione di un'attività immateriale. In particolare, lo IAS 38 prevede che per essere iscritta in bilancio un'attività immateriale debba possedere le caratteristiche di identificabilità, controllo da parte dell'impresa e capacità di produrre benefici economici futuri. Un'attività si ritiene identificabile se:

1) è separabile, ovvero passibile di essere separata o divisa dalla società e possa essere venduta, trasferita, concessa in licenza, affittata o scambiata, sia individualmente che insieme a contratti, attività o passività correlati; oppure
2) deriva da un contratto o da un altro diritto legale, indipendentemente dal fatto che questi diritti siano trasferibili o separabili dalla società o da altri diritti e obbligazioni.

Pertanto, non risultano contemplate quali attività immateriali i cosiddetti oneri pluriennali (es. costi di impianto e di ampliamento, costi di avvio di nuove attività produttive, costi interni di ricerca, ecc.), che potevano essere oggetto di capitalizzazione sulla base dei Precedenti Principi Contabili.

L'eliminazione degli oneri pluriennali non capitalizzabili ha comportato sul patrimonio netto un impatto negativo per 110 migliaia di euro al 1° gennaio 2005 e per 4 migliaia di euro al 31 dicembre 2005; conseguentemente l'effetto sul patrimonio netto è pari al 1 gennaio 2005 a 103 ed è pari a 3 migliaia di euro al 31 dicembre 2005 al netto del relativo effetto fiscale differito (rispettivamente, 7 migliaia di euro e 1 migliaia di euro). Sul conto economico dell'esercizio 2005 gli Altri costi (per effetto di minori svalutazioni) si riducono per 100 migliaia di euro, al netto del relativo effetto fiscale differito, pari a 6 migliaia di euro.

c) Contratti derivati su FFA (Freight forward agreement)

Come riportato nelle note esplicative al Bilancio, la società utilizza strumenti derivati per gestire la propria esposizione al rischio operativo sui noli e per supportare, laddove ne ricorrano i presupposti, la propria attività caratteristica, ponendo in essere i cosiddetti "FFA Freight Forward Agreement".

L'adozione degli IFRS ha richiesto un diverso trattamento contabile di tali strumenti. I principi contabili internazionali richiedono il trattamento degli strumenti utilizzati al fine di una più efficiente gestione delle proprie esposizioni ai rischi operativi come strumenti di negoziazione e, conseguentemente, la loro iscrizione tra le attività e le passività derivate valutate al fair value

con contropartita di conto economico. Secondo i precedenti principi contabili, tali strumenti generavano esclusivamente accantonamenti al fondo rischi derivanti dalla presenza di eventuali perdite scaturenti dalla contrapposizione tra operazioni direttamente correlate o dalla valutazione di contratti per i quali ancora non sussistevano tali correlazioni.

A seguito della valutazione al fair value degli IFA è stato determinato un maggior valore dei Crediti Commerciali e altri di 22.001 migliaia di euro ed un minor valore dei fondi per rischi ed oneri di 2.628 migliaia di euro alla data del 1° gennaio 2005 al lordo dell'effetto fiscale; invece al 31 dicembre 2005 l'effetto sui Crediti commerciali e altri risulta essere pari a zero mentre i Fondi per rischi ed oneri risultano essere inferiori di 14.362 migliaia di euro. Conseguentemente l'impatto sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 è positivo per 16.501 migliaia di euro ed al 31 dicembre 2005 è positivo per 9.623 migliaia di euro, al netto del relativo effetto fiscale (rispettivamente 8.128 migliaia di euro e 4.739 migliaia di euro).

d) Valutazione al fair value degli strumenti finanziari

Dall'applicazione dello IAS 39 emerge un positivo effetto complessivo sul patrimonio netto al 1 gennaio 2005 per euro 310 migliaia, al netto del relativo effetto fiscale pari a euro 152 migliaia. In particolare:

1. I derivati stipulati con finalità di copertura che non rispondono agli stringenti requisiti richiesti dai principi internazionali per l'applicazione della metodologia contabile prevista per le stesse operazioni di copertura (Hedge Accounting) devono essere iscritti al fair value nello stato patrimoniale fra le attività e passività correnti. La diversa metodologia di contabilizzazione dei derivati classificati secondo i precedenti principi contabili come derivati di copertura ha generato l'iscrizione rispettivamente di maggiori attività per euro 238 migliaia e maggiori passività per euro 62 migliaia con un impatto di euro 176 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale.
2. Le altre immobilizzazioni finanziarie, esposte al costo nei bilanci redatti secondo i principi contabili italiani, sono state esposte fra le Attività classificate come detenute per la vendita e trattate coerentemente a quanto disposto dal principio contabile internazionale IAS 39. Da tale differente trattamento è emersa una rivalutazione della pertinente voce di bilancio al 1 gennaio 2005 di euro 286 migliaia.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, l'applicazione dello IAS 39 ha generato un impatto negativo sul patrimonio netto finale di euro 24 migliaia, al netto del relativo effetto fiscale pari a euro 12 migliaia:

1 L'aggiornamento della valutazione al fair value dei derivati stipulati con finalità di copertura che non rispondono agli stringenti requisiti per l'applicazione dell'Hedge Accounting ha generato l'iscrizione di maggiori attività per euro 121 migliaia e maggiori passività per euro 607 migliaia, rispetto a quanto presente nel bilancio redatto secondo i precedenti principi contabili.

2 L'adeguamento delle altre immobilizzazioni finanziarie esposte fra le Attività classificate come detenute per la vendita ha fatto emergere una rivalutazione della pertinente voce di bilancio al 31 dicembre 2005 di euro 450 migliaia.

e) Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato (TFR)

E' relativo alla rideterminazione del valore del TFR sulla base della metodologia richiesta dallo IAS 19.

Come previsto dai Precedenti Principi Contabili, il TFR maturato dai lavoratori dipendenti veniva stanziato in bilancio sulla base del valore nominale della passività determinato alla data di chiusura dell'esercizio.

In base allo IAS 19 l'istituto del TFR è configurabile quale piano a benefici definiti, soggetto a valutazione attuariale in base a specifiche ipotesi demografiche ed economico-finanziarie (relative alla popolazione aziendale) per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio. Come consentito dallo IAS 19, tutti gli utili e le perdite attuariali alla data di transizione ed al 31 dicembre 2005 sono stati interamente rilevati.

A seguito della valutazione effettuata dall'attuario indipendente incaricato dalla società è stato determinato un valore del TFR ricalcolato in base allo IAS 19 alla data del 1° gennaio 2005 inferiore per 19 migliaia di euro a quello precedentemente stanziato; al 31 dicembre 2005, il TFR ricalcolato in base allo IAS 19 risulta superiore per 2 migliaia di euro. Conseguentemente l'impatto sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 è positivo per 13 migliaia di euro ed al 31 dicembre 2005 è negativo per 1 migliaia di euro, al netto del relativo effetto fiscale (rispettivamente 6 migliaia di euro e 1 migliaia di euro).

L'impatto sul risultato dell'esercizio 2005 derivante dalla rideterminazione del TFR secondo quanto previsto dallo IAS 19 risulta negativo per 21 migliaia di euro (al lordo dell'effetto fiscale pari a 7 migliaia di euro).

f) Eliminazione accantonamenti per fondi manutenzioni cicliche

Secondo i precedenti principi contabili in previsione delle manutenzioni da svolgere su navi di proprietà in occasione delle soste che sono periodicamente previste per lavori di bacino si provvedeva annualmente ad effettuare degli accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri. Secondo gli IFRS, come riportato nelle note esplicative, i costi di manutenzione ciclica sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono soltanto a condizione che vi sia un incremento dei benefici economici futuri generati dal bene.

Pertanto in fase di transizione agli IFRS, al 1 gennaio 2005, la società ha provveduto a stornare gli accantonamenti iscritti nel bilancio predisposto secondo i precedenti principi contabili per l'importo di 4.417 migliaia di euro; conseguentemente l'impatto sul patrimonio netto al 1 gennaio 2005 è positivo per 4.125 euro migliaia al netto del relativo effetto fiscale (pari a 292 euro migliaia).

Al 31 dicembre 2005 l'impatto sul patrimonio netto risulta essere pari a zero; mentre l'impatto sul conto economico 2005 è negativo per 4.125 euro migliaia al netto del relativo effetto fiscale (pari a 292 euro migliaia).

g) Effetto fiscale delle rettifiche

Per quanto concerne l'effetto fiscale delle rettifiche si rinvia ad ogni singolo paragrafo esposto precedentemente.

b) Effetto delle rettifiche sulle riserve

Nella seguente tabella si riporta l'effetto delle rettifiche sopraindicate sulle riserve:

Valori in €/000 ***Descrizione***	NOTE	***Saldo al 01/01/05***
Separazione del valore dei terreni	a	310
Eliminazione di altre Attività Immateriali	b	(110)
Contratti derivati (FFA)	c	24.629
Valutazione al fair value degli strumenti finanziari (cambi)	d	176
Valutazione al fair value degli strumenti finanziari (altri)	d	286
TFR	e	19
Eliminazione accantonamenti per fondi manutenzioni cicliche	f	4.417
Effetto fiscale delle rettifiche	g	(8.689)
Totale rettifiche al Patrimonio Netto		**21.038**

CONTO ECONOMICO	Note	Precedenti principi contabili	Effetto passaggio IFRS	Importo IFRS al 31 dicembre 2005
Ricavi		**614.595.017**	**(22.932.656)**	**591.662.361**
Ricavi da servizi	c	572.134.385	(22.001.156)	550.433.229
di cui verso parti correlate		2.602.264		2.602.264
Altri ricavi e proventi	f	42.160.632	(931 500)	41.229.132
di cui verso parti correlate		*121.090*	*0*	*32.663*
Costi		**(558.765.201)**	**8.751.391**	**(550.013.810)**
Noleggi passivi		(250.473.118)		(250.473.118)
di cui verso parti correlate		*(17.317.664)*		*(17.317.664)*
Costi per materie di consumo		(39.923.188)		(39.923.188)
Costi per servizi		(216.215.089)	0	(216.215.089)
di cui verso parti correlate		*0*		0
Costi connessi a benefici per i dipendenti	e	(5 378.665)	(20.605)	(5.399.270)
Ammortamenti	a	(13.150.053)	94.345	(13.055.708)
Altri costi	c,d,f	(33.625.088)	8.677.651	(24.947.437)
Risultato operativo		**55.829.816**	**(14.181.265)**	**41.648.551**
Proventi da attività finanziarie	d	22.614.529	348.230	22 962.759
di cui verso parti correlate		*1.053.207*		*1.053.207*
Oneri finanziari	d	(2.560.627)	(1.163.064)	(3.723.691)
di cui verso parti correlate		*(2.560.627)*		*(2.560.627)*
Risultato prima delle imposte		**75.883.718**	**(14.996.099)**	**60.887.619**
Imposte correnti		(8.591.588)		(8.591.588)
Imposte differite	g	3.968.630	3.799.164	7.767.794
Utile (perdita) dell'esercizio		**71.260.760**	**(11.196.935)**	**60.063.825**
Utile per azione		**15,84**		**13,35**

Note di commento alle rettifiche del conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

a) Separazione del valore dei terreni (IAS 16)

Si tratta dell'effetto relativo allo scorporo del costo storico dei terreni incluso in quello complessivo delle unità immobiliari di proprietà e dell'eliminazione delle relative quote di ammortamento contabilizzate sulla base dei Precedenti Principi Contabili.

Relativamente a tale rettifica sugli ammortamenti, si rinvia a quanto già descritto alla precedente nota a) relativa alle note di commento alle rettifiche dello stato patrimoniale.

b) Eliminazione di altre Attività immateriali (IAS 38)

Tenuto conto dei criteri restrittivi per l'iscrizione delle attività immateriali previsti dallo IAS 38, si è provveduto all'eliminazione di talune attività immateriali oggetto di capitalizzazione, sia nell'esercizio 2005 che in esercizi precedenti come già descritto alla precedete nota b) di commento alle rettifiche dello stato patrimoniale.

Ciò ha comportato, con riferimento al conto economico dell'esercizio 2005 agli Altri costi, minori svalutazioni per 100 migliaia di euro al netto del relativo effetto fiscale pari a 6 migliaia di euro.

c) Contratti derivati su FFA (Freight forward agreement)

Per quanto concerne la valutazione degli FFA si rinvia a quanto già descritto alla precedente nota c) di commento alle rettifiche dello stato patrimoniale; tale rettifica ha comportato al 31 dicembre 2005 sul conto economico un effetto dato dalla valutazione al fair value degli FFA negativo per 10.267 migliaia di euro (al lordo dell'effetto fiscale) generato dall'effetto combinato di minori ricavi per 22.001 migliaia di euro e di minori accantonamenti, contabilizzati negli Altri Costi, rispetto al bilancio predisposto secondo i precedenti principi contabili, per 11.734 migliaia di euro; al netto del relativo effetto fiscale il risultato sul conto economico 2005 è negativo per 6.879 migliaia di euro.

d) Valutazione al fair value degli strumenti finanziari

L'applicazione dello IAS 39 ha generato un complessivo impatto negativo sul risultato di esercizio al 31 dicembre 2005 di euro 330 migliaia, al netto dell'effetto fiscale di euro 162 migliaia, dovuto principalmente alla valutazione al fair value dei derivati precedentemente

stipulati con finalità di copertura che ha comportato la conseguente iscrizione di maggiori oneri finanziari per euro 662 migliaia, compensata dagli effetti relativi al differente trattamento contabile delle altre immobilizzazioni finanziarie precedentemente iscritte al costo.

c) Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato (TFR)

Si tratta dell'effetto economico conseguente alla rideterminazione del valore del TFR sulla base della metodologia richiesta dallo IAS 19 già descritta alla precedente nota c) di commento alle rettifiche dello stato patrimoniale.

f) Eliminazione accantonamenti per fondi manutenzione ciclica

Per quanto concerne la rettifica in oggetto, si rinvia a quanto già descritto nella precedente nota f) di commento alle rettifiche dello stato patrimoniale.

g) Effetto fiscale delle rettifiche

Per quanto concerne l'effetto fiscale delle rettifiche si rinvia ad ogni singolo paragrafo esposto precedentemente.

Riconciliazione del rendiconto finanziario dell'esercizio 2005

Si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione del rendiconto finanziario dell'esercizio 2005 che evidenzia:

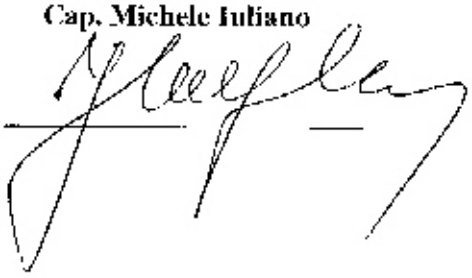
- i valori determinati secondo i precedenti principi contabili;
- l'effetto per l'adeguamento ai principi IFRS;
- i valori determinati secondo IFRS.

	NOTE	2005 Precedenti principi contabili	Effetto del passaggio agli IFRS 31 dicembre 2005	Importo IFRS al 31 dicembre 2005
Operazioni di gestione reddituale				
Risultato ante imposte		75.883.718	14.996.099	60.887.619
Imposte sul reddito	h	(4.622.958)	(3.799.164)	(823.794)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	b	3.019	973	2.046
Ammortamento immobilizzazioni materiali	a	13.147.034	93.372	13.053.662
Fonti (impieghi) di cassa generati da attività di gestione reddituale:		**84.410.813**	**11.291.280**	**73.119.533**
(Aumento) /diminuzione attività correnti	c	(20.959.528)	(22.001.447)	1.041.919
(Aumento) /diminuzione passività correnti		(25.446.744)	(403.921)	(25.042.823)
Flusso monetario da attività operativa		**38.004.541**	**(11.114.088)**	**49.118.629**
Investimenti in attività materiali		114.322.707	0	114.322.707
Investimenti in attività immateriali	b	98.825	105.356	(6.531)
Investimenti in partecipazioni e altre attività finanziarie		(6.815.751)	0	(6.815.751)
Aumento /(diminuzione) fondo rischi e oneri	c,d,f	14.975.590	11.004.834	3.970.756
Flusso monetario da attività di investimento		**122.581.371**	**11.110.190**	**111.471.181**
Distribuzione dividendi		(10.296.951)	0	(10.296.951)
Rimborso versamento in conto futuro aumento di capitale		(6.000.000)	0	(6.000.000)
Aumento /(diminuzione) riserve		0	3.898	(3.898)
Aumento /(diminuzione) finanziamenti bancari e prestiti obbligazionari		(71.597.139)	0	(71.597.139)
Flusso monetario da attività finanziarie		**(87.894.090)**	**3.898**	**(87.897.988)**
Flusso monetario netto		**72.691.822**	**0**	**72.692.822**
Incremento delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti		72.691.822	0	72.692.822
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio		**75.152.854**	**0**	**75.152.854**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio		**147.844.676**	**0**	**147.844.676**

Per gli effetti relativi all'adeguamento ai principi IFRS si rinvia alle corrispondenti note di commento alle rettifiche dello stato patrimoniale e del conto economico.

L'Amministratore Unico

Cap. Michele Iuliano



Il sottoscritto Cap.Michele Iuliano, Amministratore Unico del DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A., dichiara che il presente documento informatico è conforme al documento cartaceo trascritto e sottoscritto nei libri e nelle scritture contabili della società ai sensi del D.P.R. 445/2000.

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Francesco Caracciolo, 17
80122 NAPOLI NA

Telefono 081 880785
Telefax 081 662762
e-mail it-fmaudsitaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 116 e 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 2409-ter del Codice Civile

All'Azionista della
DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal prospetto dei proventi ed oneri rilevati in bilancio, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete all'Amministratore Unico della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio sul bilancio d'esercizio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2007. Inoltre, la nota 42 illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1. L'informativa presentata nella suddetta nota è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

KPMG S.p.A. an Italian limited liability joint-stock company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. non si estende a tali dati.

Napoli, 14 giugno 2007

KPMG S.p.A.

Giovanni Enrico Esposito
Socio

DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.

Codice fiscale 00252070925 – Partita iva 01552141218
Via Tironi 3 - 80059 TORRE DEL GRECO NA
Numero R.E.A di Napoli 395485
Registro Imprese di n. 00252070925
Capitale Sociale € 45.000.000,00 i.v.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31.12.2006

Signori soci,
nel corso dell'esercizio chiuso il 31.12.2006 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. In particolare:

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci , svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
Abbiamo ottenuto dall'Amministratore Unico nel corso delle riunioni svolte informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuata dalla società e dalle sue controllate e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea dei soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo tenuto riunioni con il soggetto incaricato del controllo contabile e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità 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 a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce ex articolo 2408 c.c.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiedere la menzione nella presente relazione .
Abbiamo esaminato il bilancio chiuso al 31.12.2006 in merito al quale riferiamo quanto segue:
Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire .
Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni da riferire .
Per quanto a nostra conoscenza l'Amministratore, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, risultanze contenute nell'apposita relazione accompagnatoria al bilancio medesimo, proponiamo all'Assemblea di approvare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2006 così come redatto dall'Amministratore Unico.

TORRE DEL GRECO li 14 giugno 2007

Il collegio sindacale

DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.

a socio unico

Relazione sulla gestione
primo semestre 2007

RELAZIONE SULLA GESTIONE PRIMO SEMESTRE 2007

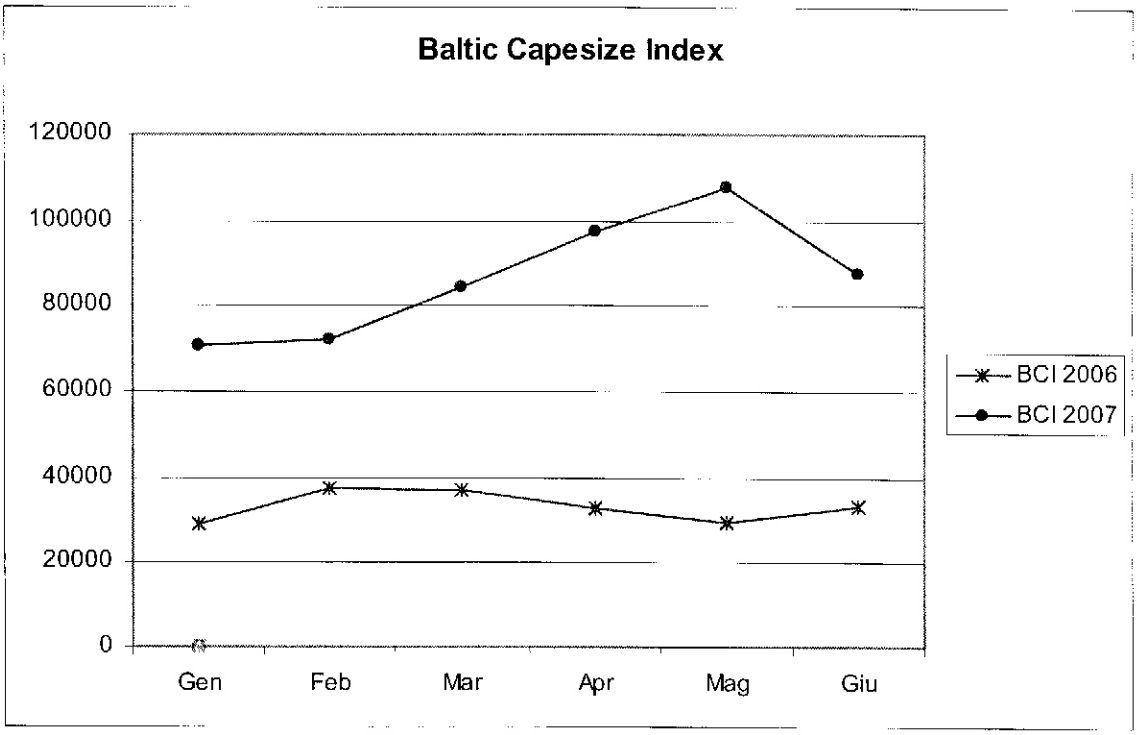
Signor azionista,

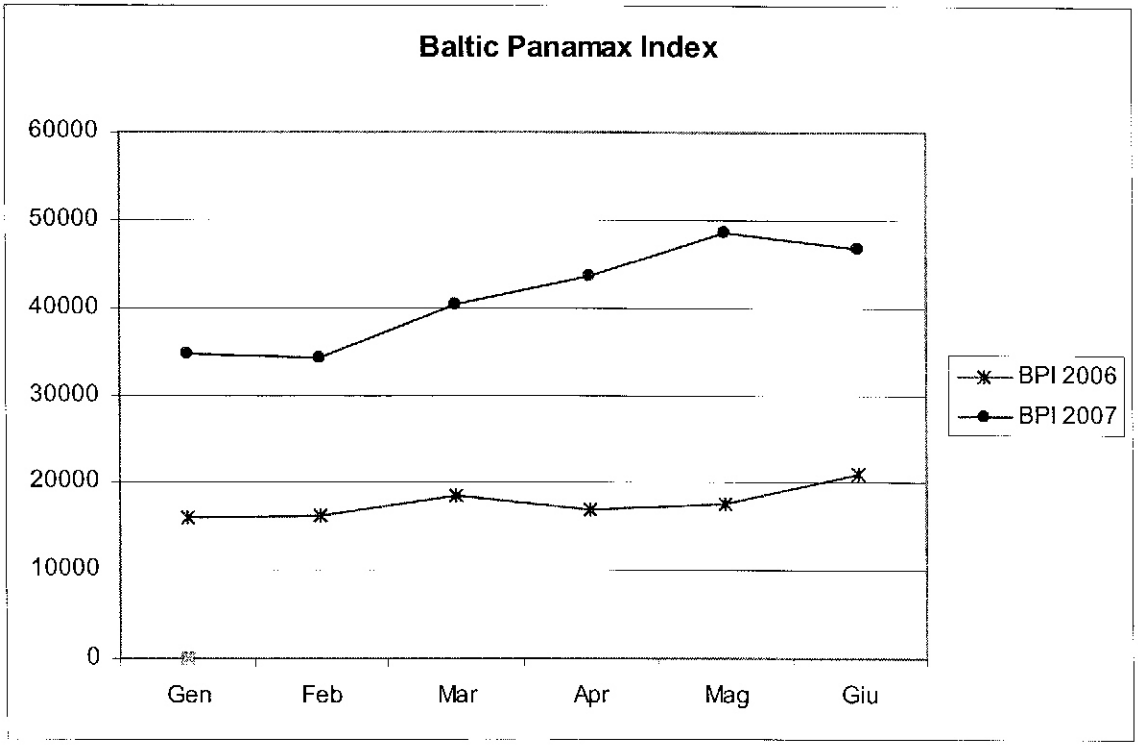
il risultato del periodo evidenzia un utile finale al netto delle imposte di competenza del periodo di €/mil 7,4 dopo ammortamenti per €/mil 0,8 (nello stesso periodo del 2006 l'utile era stato di €/mil 9,4 dopo ammortamenti per €/mil 0,2).

L'andamento del mercato relativo a navi panamax e capesize Bulk Carrier, utilizzate nel settore di mercato in cui la nostra azienda opera, può essere sintetizzato nei grafici seguenti che si basano sui dati di fonte Baltic International Exchange.

Come si evince dai grafici, il mercato è rimasto nel corso del primo semestre 2007 su valori molto elevati; in particolare, durante il primo trimestre abbiamo osservato un mercato con bassa volatilità, con valori compresi tra USD 65.000 e USD 80.000 per le capesize e 35.000 e 40.000 per le panamax, mentre ad aprile e maggio si sono registrati valori record per il mercato dei noli con le capesize che hanno raggiunto valori prossimi agli USD 120.000 e le panamax al di sopra dei 50.000. Durante il mese di giugno si è osservata per le capesize una correzione che ha portato il mercato intorno agli USD 100.000 mentre le panamax sono rimaste vicine agli USD 50.000.

Il valore medio del primo semestre è stato di circa USD 87.022 per le capesize , e di circa USD 41.471 per le panamax.


Baltic Capesize Index
120000
100000
80000
60000
40000
20000
0
Gen
Feb
Mar
Apr
Mag
Giu
BCI 2006
BCI 2007


Baltic Panamax Index
60000
50000
40000
30000
20000
10000
0
Gen
Feb
Mar
Apr
Mag
Giu
BPI 2006
BPI 2007

Il forte incremento delle rate di nolo dei carichi secchi degli ultimi mesi è ascrivibile ad una serie di fattori concomitanti di seguito sinteticamente descritti:

- la forte crescita dell'economia cinese che ha comportato maggiore bisogno di materiali energetici e materie prime (minerali e carbone necessari per la produzione di acciaio), quindi maggiore volume di carichi;
- esplosione nelle esportazioni di prodotti di acciaio da parte della Cina, che produce acciaio non solo per la propria crescita interna ma anche per esportare;
- commercio del grano decisamente positivo e forte crescita del mercato del carbone in Asia (India e Cina);
- *sentiment* estremamente positivo sostenuto anche dall'ingresso di banche all'interno del mercato dello shipping;
- congestione nei porti, con il picco nel mese di giugno nei porti australiani associata all'aumento dei viaggi che portano le navi alla caricazione (ballasting), fenomeno che riduce la capacità della flotta mondiale (tale fenomeno è dovuto all'aumentata distanza dei viaggi);
- ridotta capacità della flotta dovuta alla riparazione delle navi nei cantieri;
- debolezza del dollaro, che influisce sui prezzi delle materie prime e sulla domanda delle stesse.

L'ATTIVITA' CARATTERISTICA

L'attività caratteristica svolta dalla società è il trasporto marittimo internazionale di merci rinfuse secche, che viene realizzato utilizzando navi di proprietà e navi noleggiate.

Le navi prese a noleggio con contratti di Time charter, per una capacità di stiva di 2,0 milioni di tonnellate metriche e che sono state impiegate sia con contratti a tempo che con contratti a viaggio sono le seguenti:

	Nave	Portata	Tipo
1	*ALTIUS*	*73.630*	*Panamax tank*
2	*ARIANA*	*76.331*	*Panamax bulk*
3	*CAPE MAXIM*	*149.581*	*Capesize bulk*
4	*CHRYSOULA S*	*45.742*	*Panamax bulk*
5	*CONSOLIDATOR*	*58.811*	*Panamax bulk*
6	*CSE HARMONY EXPRESS*	*76.634*	*Panamax bulk*
7	*DELVINA*	*53.500*	*Panamax bulk*
8	*DOUBLE HAPPINESS*	*76.662*	*Panamax bulk*
9	*FEARLESS I*	*73.427*	*Panamax bulk*
10	*FILOMENA LEMBO*	*82.500*	*Panamax bulk*
11	*FOREMOST*	*69.146*	*Panamax bulk*
12	*FORTEZZA*	*63.634*	*Panamax bulk*
13	*FORTIUS*	*73.630*	*Panamax tank*
14	*GEORGE T*	*171.630*	*Capesize bulk*
15	*GRAND LAGIA EX LAGIA BREEZE*	*76.640*	*Panamax bulk*
16	*HELEN*	*64.801*	*Panamax bulk*
17	*LUCIA BULKER*	*73.807*	*Panamax bulk*
18	*MEDI TOKYO*	*74.356*	*Panamax bulk*
19	*MICAELA DELLA GATTA*	*82.182*	*Panamax bulk*
20	*NAVIOS STAR*	*76.662*	*Panamax bulk*
21	*RED ROSE*	*76.629*	*Panamax bulk*
22	*SACHUEST*	*98.358*	*Capesize bulk*
23	*SALMAS*	*73.506*	*Panamax bulk*
24	*STARA PLANINA*	*42.600*	*Panamax bulk*
25	*SWIFT-FAVOUR*	*82.460*	*Panamax bulk*
26	*YOU MEI*	*42.035*	*Panamax bulk*

I PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICI

I principali risultati economici di Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., relativi al primo semestre 2007, sono riassunti nella tavola che segue (valori in euro) :

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

	30.06.07	*30.06.06*	*Variazioni %*
Ricavi netti	227.794.133	143.153.594	59,13%
Costi della produzione	(214.892.048)	(127.990.110)	67,90%
VALORE AGGIUNTO	***12.902.085***	***15.163.484***	***(14,91)%***
Costi connessi ai benefici per i dipendenti	(1.078.651)	(442.153)	(143,95)%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	***11.823.434***	***14.721.331***	***(19,69)%***
INCIDENZA MOL SUI RICAVI	*5,19%*	*10,28%*	*(49,53)%*
Ammortamenti	(768.022)	(248.159)	*209,49%*
UTILE OPERATIVO (EBIT)	***11.055.412***	***14.473.172***	***(23,61)%***
INCIDENZA RISULTATO OPERATIVO SUI RICAVI (EBIT MARGIN)	*4,85 %*	*10,11 %*	*(52,00)%*
Proventi finanziari netti	1.221.827	2.619.833	(53,36)%
Oneri finanziari netti	(1.569.612)	(9.924.852)	(84,19)%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	***10.707.627***	***7.168.153***	***49,38%***
INCIDENZA RISULTATO ANTE IMPOSTE SUI RICAVI	*4,70%*	*5,01%*	*(6,13)%*

I risultati economici del primo semestre 2007 evidenziano un miglioramento rispetto ai dati dello stesso periodo dell'esercizio precedente riconducibile sostanzialmente al miglioramento costante delle rate di nolo. I ricavi netti si attestano a €/mil 227,8

risultato superiore del 59,13% rispetto allo stesso dato del primo semestre 2006 e parimenti aumentano anche i costi operativi (+67,9%) e i costi del personale (+143.95%) per effetto dell'entrata in esercizio della M/N Michel Iuliano.
Il margine operativo lordo si è attestato a €/mil 11,82 (-19,69%).
Dopo gli ammortamenti l'utile operativo segna un valore di €/mil 11,05 in diminuzione del 23,61 % rispetto al dato del 2006.
I proventi finanziari relativi agli interessi attivi maturati sui conti correnti bancari e gli oneri finanziari influenzati quasi interamente dalle perdite su cambi derivanti dalla conversione al cambio di fine periodo delle disponibilità liquide e delle partite valutarie estere portano ad un utile di periodo, prima delle imposte, pari ad €/mil 10,71.
Informazioni più dettagliate sulla dinamica e sulla analitica formazione delle singole poste del conto economico, nonché sulla gestione dei rischi finanziari, sono riportate nelle note esplicative.

LA STRUTTURA PATRIMONIALE

La struttura patrimoniale della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. è evidenziata nella seguente tabella (valori in euro):

	30/06/07	**31/12/06**
Flotta	32.868.477	33.379.862
Altre immobilizzazioni	17.070.015	17.268.030
Disponibilità liquide	76.898.836	111.605.549
Altre attività	64.929.786	119.326.977
TOTALE ATTIVO	**191.767.114**	**281.580.418**
Patrimonio netto	74.361.913	144.459.191
Debiti bancari	22.618.584	26.260.129
Altri debiti	94.786.617	110.861.098
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**191.767.114**	**281.580.418**

Si rimanda al relativo paragrafo nelle note esplicative per commenti e informazioni più dettagliate sulla situazione patrimoniale.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI.

Nel corso del periodo DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. ha intrattenuto, con le società indicate nella seguente tabella, rapporti di natura commerciale e finanziaria. Si tratta in ogni caso di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione, regolati comunque a condizioni contrattuali stabilite dalle parti in linea con le ordinarie prassi di mercato:

Società	Costi	Ricavi	Dividendi	Crediti	Debiti
DEIULEMAR Holding S.p.A.	-	1.800	-	4.343.853	25.183.413
DEIULEMAR Shipping S.p.A.	2.312.569	2.031.325	-	12.385	87.084
DEIULEMAR Real Estate S.r.l.		1.800	-		
Sakura Hotel		1.200	-	2.880	
Sakura immobiliare		1.200	-	2.880	
Totale	**2.312.569**	**2.037.325**	**-**	**4.361.998**	**25.270.497**

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con la controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., i ricavi conseguiti sono relativi al fitto della sede sociale, mentre i crediti sono afferenti il corrispettivo per la cessione dei crediti vantati nei confronti delle partecipate cedute. Si precisa, inoltre, che il debito di Euro migliaia 25.183 è relativo a dividendi da erogare per Euro 24.707 migliaia in seguito alla delibera dell'assemblea ordinaria del 29 giugno 2007 e per Euro 477 migliaia al debito derivante dal saldo IRES nell'ambito del contratto di consolidato fiscale. Infine, i rapporti economico/finanziari con la DEIULEMAR Shipping S.p.A. e le altre società correlate riguardano operazioni di natura strettamente commerciale relative all'ordinaria gestione regolate a condizioni e prezzi di mercato.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

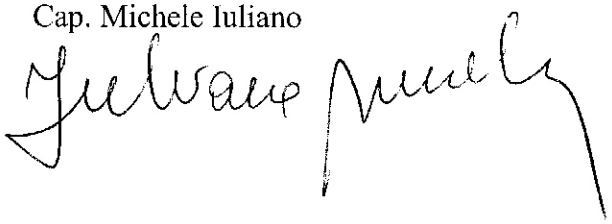
Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre. Per quanto riguarda l'attività caratteristica, nel terzo trimestre del 2007 il mercato dei noli continua a registrare un andamento crescente e le stime degli analisti non prevedono, almeno nel

breve periodo, un'inversione di tendenza, è ragionevole quindi prevedere per il 2007, anche in base ai contratti già acquisiti, un dato medio finale superiore a quello del 2006.

INFORMATIVA IN MATERIA DI PROTEZIONE DATI PERSONALI (D.Lgs 196/2003)

La società ai sensi del D.Lgs. 196/2003 (in materia di protezione dei dati personale) ha aggiornato il documento programmatico sulla sicurezza.

L'amministratore unico
Cap. Michele Iuliano



DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A.

a socio unico

RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2007

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2007
(In Euro*)*

		30/06/2007	31/12/2006
ATTIVITA' NON CORRENTI	**NOTE**	**49.938.492**	**50.647.892**
Immobili, impianti e macchinari	1	37.620.277	38.158.218
- Flotta		*32.868.477*	*33.379.862*
-Terreni		*3.471.302*	*3.471.302*
-Fabbricati		*1.160.197*	*1.180.528*
-Altri beni		*120.301*	*126.526*
Attività immateriali	2	1.348	4.442
Investimenti immobiliari	3	12.316.867	12.485.232
ATTIVITA' CORRENTI		**141.500.910**	**230.932.526**
Rimanenze	4	1.989.761	403.633
Crediti commerciali e altri	5	52.631.494	112.516.747
di cui verso parti correlate		*4.361.998*	*38.801.709*
Crediti tributari	6	407.768	1.175.744
Attività finanziarie	7	264.053	61.114
Disponibilità liquide	8	76.898.836	111.605.549
Attività classificate come possedute per la vendita	9	9.308.998	5.169.739
TOTALE ATTIVITA'		**191.439.402**	**281.580.418**
PATRIMONIO NETTO		**74.361.913**	**144.459.191**
Capitale sociale	10	45.000.000	45.000.000
Riserve	11	21.922.174	82.663.893
Utile/(Perdita) dell'esercizio	12	7.439.739	16.795.298
PASSIVITA' NON CORRENTI		**40.234.972**	**41.501.724**
Fondi relativi al personale	13	226.310	339.901
Obbligazioni in circolazione	15	18.955.138	19.119.038
Finanziamenti bancari	16	20.773.816	21.763.078
Imposte differite passive	17	279.708	279.707
PASSIVITA' CORRENTI		**76.842.517**	**95.619.503**
Fondi per rischi ed oneri	18	208.591	208.591
Finanziamenti bancari	19	1.844.768	4.497.051
Debiti commerciali e altri	20	48.738.331	56.197.243
di cui verso parti correlate		*563.690*	*24.727*
Altre passività finanziarie	21	25.791.886	34.449.856
di cui verso parti correlate		*24.706.807*	*34.240.000*
Debiti tributari	22	258.941	266.762
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		**191.439.402**	**281.580.418**

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2007
(In Euro)

	NOTE	30/06/2007	30/06/2006
Ricavi		**227.794.133**	**143.153.594**
Ricavi da servizi	23	223.269.995	144.097.899
di cui verso parti correlate		*1.994.325*	4.207.401
Altri ricavi e proventi	24	4.524.138	(944.305)
di cui verso parti correlate		-	
Costi		**216.738.721**	**128.680.422**
Noleggi passivi	25	62.736.484	81.706.564
di cui verso parti correlate		*2.287.934*	*6.306.666*
Costi per materie di consumo	26	8.674.475	11.526.261
Costi per servizi	27	143.303.327	34.104.204
di cui verso parti correlate		*67.635*	128.324
Costi connessi a benefici per i dipendenti	28	1.078.651	442.153
Ammortamenti	29	768.022	248.159
Altri costi	30	177.762	653.081
Risultato operativo		**11.055.412**	**14.473.172**
Proventi da attività finanziarie	31	1.221.827	2.619.833
Oneri finanziari	32	1.569.612	9.924.852
Risultato prima delle imposte		**10.707.627**	**7.168.153**
Imposte sul reddito	**33**	**3.267.888**	**(2.275.163)**
Utile (perdita) dell'esercizio		**7.439.739**	**9.443.316**
Utile per azione	**12**	1,65	2,10

RENDICONTO FINANZIARIO
(In Euro)

	Note	30.06.2007		31.12.2006
Operazioni di gestione reddituale				
Risultato ante imposte		10.707.627		19.003.253
Imposte sul reddito	33	(3.267.888)		(2.207.955)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	2	3.095		3.300
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1,3	764.927		778.972
		8.207.761		**17.577.570**
Fonti (impieghi) di cassa generati da attività di gestione reddituale:				
(Aumento) /diminuzione attività correnti		59.067.101		(34.956.763)
Aumento /(Diminuzione) passività correnti		(16.124.703)		49.430.632
Flusso monetario da attività operativa		**51.150.159**		**32.051.439**
Investimenti in attività materiali	1,3	(58.622)		(34.475.170)
Investimenti in attività immateriali	2	0		(3.800)
Investimenti in partecipazioni e altre attività finanziarie		(4.342.198)		22.516.442
Aumento /(diminuzione) fondi	13,17,18	(113.590)		(17.299.402)
Flusso monetario da attività di investimento		**(4.514.410)**		**(29.261.930)**
Distribuzione dividendi	11	(77.537.017)		(62.000.000)
Aumento /(diminuzione) altre riserve	11	0		(57.361)
Aumento /(diminuzione) finanziamenti bancari	15,16,19	(3.805.445)		23.028.725
Flusso monetario da attività finanziarie		**(81.342.462)**		**(39.028.636)**
Flusso monetario netto		**(34.706.713)**		**(36.239.127)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	**14**	**111.605.549**		**147.844.676**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**14**	**76.898.836**		**111.605.549**

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2006
(In Euro*)*

In euro	Capitale Sociale	Riserva da sovrapprez. azioni	Riserva da valutazione	Riserva rivalutazione	Riserva legale	Altre Riserve	Versamento in c/futuro aumento di capitale	Utili(Predite) a nuovo	Totale altre riserve	Utile/perdita di periodo	Totale
Saldo all'1/01/05	45.000.000	15	-	14.383	1.148.211	34.908.719	6.000.000	58.886.956	100.958.284	-	145.958.284
Destinazione utile esercizio 2004	-	-	-	-	2.944.348	55.942.608	-	(58.886.956)	-	-	-
Imputazione proventi ed oneri	-	-	(3.898)	-	-	-	-	-	(3.898)	-	(3.898)
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	(10.296.958)	-	-	(10.296.958)	-	(10.296.958)
Restituzione versamento c/aumento capitale	-	-	-	-	-	-	(6.000.000)	-	(6.000.000)	-	(6.000.000)
Utile esercizio 2005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60.063.826	60.063.826
Saldo 31/12/05	**45.000.000**	**15**	**(3.898)**	**14.383**	**4.092.559**	**80.554.369**	-	-	**84.657.428**	**60.063.826**	**189.721.254**
Destinazione utile esercizio 2005	-	-	-	-	3.563.038	56.500.788	-	-	60.063.826	(60.063.826)	-
Imputazione proventi ed oneri	-	-	(45.683)	-	-	157.658	-	-	111.975	-	(57.361)
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	(62.000.000)	-	-	(62.000.000)	-	(62.000.000)
Utile I semestre 2006	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.443.316	9.443.316
Saldo 30/06/2006	**45.000.000**	**15**	**(49.581)**	**14.383**	**7.655.597**	**75.212.815**	-	-	**82.833.229**	**9.443.316**	**137.276.546**

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2007

In euro	Capitale Sociale (NOTA 10)	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione (NOTA 11)	Riserva rivalutazione (NOTA 11)	Riserva legale (NOTA 11)	Altre Riserve (NOTA 11)	Totale altre riserve (NOTA 11)	Utile/perdita del periodo	Totale
Saldo al 31/12/06	45.000.000	15	(61.259)	14.383	7.655.597	75.055.157	82.663.893	16.795.298	144.459.191
Destinazione utile esercizio 2006	-	-	-	-	839.765	15.955.533	16.795.298	(16.795.298)	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	(77.537.017)	(77.537.017)	-	(77.537.017)
Utile I semestre 2007	-	-	-	-	-	-	-	7.439.739	7.439.739
Saldo 30/06/07	**45.000.000**	**15**	**(61.259)**	**14.383**	**8.495.362**	**13.473.673**	**21.922.174**	**7.439.739**	**74.961.913**

NOTE ESPLICATIVE

Informazioni generali

L'attività caratteristica della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. a Socio Unico è il trasporto marittimo internazionale di merci, principalmente rinfuse secche, che viene realizzato utilizzando navi di proprietà e navi noleggiate.
La Società, che ha sede legale a Torre del Greco (NA), Via Tironi 3, non ha sedi secondarie, ed è interamente posseduta dalla Deiulemar Holding S.p.A. che è anche la controllante ultima.

Principi Contabili – Dichiarazione di conformità e descrizione

La relazione semestrale al 30 giugno 2007 è stata redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971/99 e successive modificazioni ed integrazioni, in conformità allo IAS 34 "Bilanci Intermedi" emanato dall'International Accounting Standard Board (IASB), così come omologato alla data della presente relazione semestrale.
In applicazione del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, la relazione semestrale della Deiulemar Compagnia di Navigazione SpA al 30 giugno 2007 è redatta, in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board ed omologati dalla Commissione Europea, in vigore alla data del 30 giugno 2007, che comprendono le interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), nonché i precedenti International Accounting Standards (IAS) e le interpretazioni dello Standard Interpretations Committee (SIC) ancora in vigore a tale data. Per semplicità, l'insieme di tutti i principi e delle interpretazioni di riferimento sopra elencati sono di seguito definiti come gli "IFRS".

La relazione semestrale è costituita dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto (tutti espressi in euro) e dalle presenti note esplicative i cui valori sono espressi in migliaia di euro salvo quanto diversamente indicato. L'euro rappresenta la valuta funzionale nonché la moneta di presentazione dei bilanci della società.

Nel seguito sono descritti i principali criteri di valutazione applicati nella redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2007, conformi a quelli utilizzati per la predisposizione delle situazioni patrimoniali ed economiche di transizione agli IFRS al

1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, nonché a quelli utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 con l'indicazione, ove applicabile, delle esenzioni previste dall'IFRS 1 e utilizzate dalla Società nella redazione della situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005:

- valutazione delle attività materiali ed immateriali al fair value o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo: per tutte le categorie di cespiti è stato utilizzato il costo o il costo rivalutato. Per nessuna categoria di cespiti è stato adottato il modello del fair value;
- benefici per i dipendenti: tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2005 sono stati iscritti integralmente alla data di transizione agli IFRS, così come gli utili e le perdite attuariali dell'esercizio 2005.

Inoltre, si evidenzia che è stato adottato lo schema di stato patrimoniale che prevede la suddivisione "corrente/non corrente", mentre per il conto economico è stato adottato lo schema con i costi classificati per natura. Il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

Operazioni e saldi in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite in euro, valuta funzionale e moneta di presentazione del bilancio della Società, applicando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del semestre.
Le differenze di cambio derivanti dalla estinzione di tali operazioni o dalla conversione di attività e passività monetarie sono rilevate nel conto economico, mentre per le sole passività in valuta relative ai finanziamenti per l'acquisto di cespiti, relativamente alla parte a medio lungo termine, l'eventuale differenziale risultante dalla contrapposizione tra il cambio storico ed il cambio di fine periodo è rilevato a conto economico per la sola parte eccedente i flussi finanziari netti attivi previsti nella stessa valuta, derivanti da contratti attivi e passivi già stipulati alla data di chiusura del periodo.
Gli utili derivanti da tali differenze se positivi non sono distribuibili.

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, comprensivo degli eventuali oneri accessori di diretta imputazione nonché degli oneri finanziari sostenuti nel periodo di realizzazione del bene.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti; quelli aventi natura straordinaria, come i costi di manutenzione ciclica, sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono soltanto a condizione che vi sia un incremento dei benefici economici futuri generati dal bene.

Il costo, determinato come sopra indicato, dei cespiti la cui utilizzazione è limitata nel tempo è sistematicamente ammortizzato in ogni periodo a quote costanti sulla base della stimata vita economico-tecnica, attraverso l'utilizzo di aliquote d'ammortamento atte a rappresentare la stimata vita utile dei beni. Qualora parti significative di tali attività materiali abbiano differenti vite utili, tali componenti sono contabilizzate separatamente. I terreni, sia liberi da costruzione sia annessi a fabbricati civili e industriali, non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.

Le aliquote di ammortamento utilizzate su base annua e rappresentative della vita utile dei beni materiali sono quelle riportate nella seguente tabella:

Descrizione	Aliquota annua d'ammortamento
Fabbricati	3%
Impianti e macchinario	5%-20%
Attrezzature industriali e commerciali	12% - 25%
Altri beni (macchine elettroniche, mobili e macchine d'ufficio, automezzi)	12% - 25%
Flotta	4% - 25%

In presenza di indicatori specifici circa il rischio di mancato recupero del valore di carico delle attività materiali, queste sono sottoposte ad una verifica per rilevarne

eventuali perdite di valore ("impairment test"). Tale verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività (rappresentato dal maggiore tra il valore d'uso ed il presumibile valore di mercato, al netto dei costi di vendita) e nel confronto con il relativo valore netto contabile. Se quest'ultimo risulta superiore, le attività sono svalutate fino a concorrenza del valore recuperabile.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi ante imposte sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, questo è eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) è rilevata a conto economico nel periodo della suddetta eliminazione.

I contributi ricevuti a fronte di investimenti relativi ai beni materiali sono rilevati al fair value, quando il loro ammontare è attendibilmente determinabile, vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno rispettate le condizioni previste per l'ottenimento degli stessi; questi sono rilevati in contropartita nei risconti passivi e sono imputati a conto economico in relazione alla vita utile dei cespiti cui si riferiscono a partire dall'esercizio in cui è completata la realizzazione dell'investimento.

Leasing

Leasing finanziari

I leasing di beni in cui la Società assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene, sono contabilizzati come leasing finanziari. I beni acquistati nell'ambito di un leasing finanziario sono rilevati per un importo pari al minore tra il fair value del bene ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla data di inizio del leasing, al netto degli ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore. I beni acquisiti mediante leasing finanziario sono ammortizzati sulla base della loro vita utile.

Leasing operativi

Tutti i leasing in cui la Società non assume sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono contabilizzati come leasing operativi. I pagamenti per un leasing operativo sono rilevati come costo a quote costanti per tutta la durata del leasing.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono rilevate al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per le attività materiali.
Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, sulla base della loro residua possibilità di utilizzazione, in relazione alla vita utile del bene. Le eventuali perdite di valore, così come eventuali ripristini, sono determinate con le stesse modalità precedentemente indicate per le attività materiali. Per le attività immateriali a vita utile indefinita e per quelle in corso di realizzazione l'impairment test sopra descritto viene effettuato annualmente ed ogni qualvolta ne sussistano i presupposti.
Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un'attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione e il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o un apprezzamento degli stessi nel tempo sono rilevati al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per gli immobili, impianti e macchinari, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Per tali attività viene inoltre indicato il relativo fair value.
La vita utile stimata dalla Società, per le varie classi di investimenti immobiliari, è la medesima utilizzata per la categoria delle immobilizzazioni materiali.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate o soggette a controllo congiunto sono valutate al costo. Tale valore è rettificato nei casi in cui viene accertata l'eventuale

obiettiva evidenza che la partecipazione abbia subito una riduzione di valore, identificata come differenza con il valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con l'imputazione del relativo effetto a conto economico.
Le partecipazioni in altre imprese sono valutate come le attività disponibili per la vendita.

Rimanenze

Comprendono le prestazioni in corso di esecuzione e le rimanenze di materiali di consumo.
Le prestazioni in corso di esecuzione riguardano navi prese ed impiegate a viaggio, valutate al minore tra i costi sostenuti alla data di chiusura dell'esercizio ed il presumibile valore dei benefici economici derivanti dalle relative prestazioni dei servizi.
Le rimanenze di materiali di consumo sono riferite alle giacenze di combustibili a bordo delle navi di proprietà e a noleggio impiegate a base viaggio. Tali rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore netto di presumibile realizzo. Il costo di acquisto è determinato attraverso l'applicazione del metodo FIFO.

Crediti commerciali e altri

I crediti commerciali e altri sono inizialmente iscritti al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso d'interesse effettivo, al netto delle relative perdite di valore riferite alle somme ritenute inesigibili, iscritte in appositi fondi di svalutazione rettificativi. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore dei flussi di cassa futuri attesi.
I crediti commerciali e altri, la cui scadenza rientra entro l'esercizio, non sono attualizzati.
I crediti in valuta diversa dall'euro sono allineati ai cambi di fine periodo.

Contratti derivati

La Società utilizza strumenti derivati allo scopo di coprire la propria esposizione al rischio finanziario di tasso di interesse e per la gestione del rischio operativo sui noli attraverso i cosiddetti "FFA – Freight Forward Agreement". Quest'ultimi strumenti, laddove perdano la loro iniziale connotazione e non si configurano come strumenti idonei alla copertura ed efficaci nello sterilizzare il rischio di sottostanti attività o passività o impegni assunti dalla Società, sono contabilizzati come strumenti di negoziazione e, di conseguenza, le attività e le passività derivate sono valutate al fair value con contropartita di conto economico.

Secondo quanto stabilito dallo IAS 39, i contratti derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per le operazioni di copertura ("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, le eventuali transazioni non ancora intercorse oggetto di copertura dall'esposizione al rischio di variazione nei flussi finanziari sono ritenute altamente probabili, l'efficacia può essere attendibilmente misurata.

Qualora un contratto derivato sia designato a copertura dell'esposizione alle variazioni di fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge), gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto.

Quando uno strumento è designato a copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile (cash flow hedge), esso viene rilevato al fair value con imputazione delle relative variazioni direttamente a patrimonio netto per la parte efficace; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto ed imputati a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. L'eventuale parte inefficace è invece contabilizzata immediatamente a conto economico.

I derivati sono stati contabilizzati con data di negoziazione.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritte al valore nominale e comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

Attività classificate come possedute per la vendita

Le attività classificate come possedute per la vendita sono valutate al fair value, che alla data di iniziale rilevazione normalmente corrisponde al costo dell'operazione; gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del fair value vengono sospesi in una specifica riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene dismessa o non viene rilevata una perdita di valore.
Qualora non sia possibile determinare il fair value in modo attendibile la valutazione rimane al costo.

Fondi relativi al personale

La passività relativa ai benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza alla cessazione del rapporto di lavoro in conformità alle norme di legge in vigore ed ai contratti collettivi di lavoro, rappresentati dal Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato, è iscritta nel periodo di maturazione del diritto, al netto delle eventuali attività al servizio del piano e delle anticipazioni corrisposte, ed è determinata sulla base di ipotesi attuariali e rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.
Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono interamente imputati al conto economico del periodo di riferimento.
A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso quest'ultima verserà i contributi TFR ad un

conto di tesoreria istituito presso l'INPS). Allo stato attuale, in considerazione del fatto che tutti i dipendenti hanno optato per il mantenimento del TFR in azienda, tale aspetto non ha generato nessuna modifica alle ipotesi attuariali del calcolo del TFR maturato alla fine del precedente esercizio.

Obbligazioni in circolazione e finanziamenti bancari

Le obbligazioni in circolazione ed i finanziamenti bancari sono iscritti al fair value, normalmente pari all'ammontare incassato, rettificato degli eventuali costi o proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.
Le obbligazioni in circolazione ed i finanziamenti sono eliminati dal bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la società non è più coinvolta nella loro gestione né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti estinti o ceduti.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) nei confronti di terzi che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.
Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Debiti commerciali e altri

I debiti commerciali e altri sono iscritti al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso d'interesse effettivo. I debiti commerciali e altri, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati.
I debiti in valuta diversa dall'euro sono allineati ai cambi di fine periodo.

Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo, corrispondente al fair value della passività al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'emissione della passività finanziaria stessa.
Successivamente alla rilevazione iniziale, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo originale.
Le passività finanziarie sono eliminate dal bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la Società non è più coinvolta nella loro gestione né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti estinti/ceduti.

Ricavi

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico per competenza nel periodo in cui i servizi sono resi, nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (fair value) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. Alla data di fine periodo, secondo la tipologia di operazione, la competenza del ricavo viene determinata sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- con riferimento a navi noleggiate "a tempo", sulla base dell'avanzamento del contratto di noleggio in corso alla data di chiusura dell'esercizio, utilizzando il metodo del "pro-rata temporis", in base al numero di giorni di servizio effettivo prestato;
- con riferimento a navi noleggiate "a viaggio", fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

I proventi per interessi (così come gli oneri per interessi) sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore delle relative attività (e passività finanziarie), utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Imposte sul reddito

Sono iscritte sulla base di una stima realistica degli oneri di imposta da assolvere, in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili.
Il relativo debito è esposto tra le passività correnti dello stato patrimoniale nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati. L'eventuale sbilancio positivo è iscritto tra le attività correnti nella voce "Crediti tributari".
A partire dall'esercizio 2005 la società ha aderito ai sensi del Dlgs. 344/03 al consolidato fiscale nazionale predisposto dalla controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., conseguentemente i debiti e i crediti per imposte correnti, relativamente all'IRES, sono esposti, rispettivamente, nelle voci "Debiti commerciali e altri" e "Crediti commerciali e altri". Il rapporto tra le società interessate è definito in base alle condizioni previste da apposito contratto di regolamento tra le società aderenti al Consolidato Fiscale Nazionale.
Si segnala, inoltre, che la società beneficia delle agevolazioni di cui al D.L. 30/12/97 n. 457, convertito in legge n. 30 del 27/2/1998 riguardante il riconoscimento di una base imponibile ai fini IRES pari al 20% del reddito derivante dall'impiego di navi iscritte nel Registro internazionale, mentre ai fini IRAP con D.Lgs 10/4/1998 n. 137 la società beneficia della esclusione dalla tassazione della quota parte del valore della produzione attribuibile all'impiego delle navi iscritte nel Registro internazionale.
Le imposte anticipate e quelle differite risultanti dalle differenze temporanee tra il valore di bilancio delle attività e passività, determinato dall'applicazione dei criteri precedentemente descritti, e il valore fiscale delle stesse, derivante dall'applicazione della normativa vigente, sono iscritte:

- le prime solo se è probabile che ci sia un sufficiente reddito imponibile che ne consenta il recupero;
- le seconde, se esistenti, in ogni caso.

Stime e valutazioni

Come previsto dagli IFRS, la redazione dei prospetti contabili richiede l'effettuazione di stime e l'elaborazione di ipotesi, che si riflettono nella determinazione dei valori contabili delle attività e delle passività nonché delle informazioni fornite nelle note esplicative, anche in riferimento alle attività e passività potenziali in essere alla chiusura del periodo. Tali stime ed ipotesi sono utilizzate, in particolare, per la determinazione degli ammortamenti, dei test d'impairment delle attività (compresa la valutazione dei crediti), dei fondi per accantonamenti, dei benefici ai dipendenti, delle imposte anticipate e differite.

I risultati effettivi che si consuntiveranno potrebbero, quindi, differire da tali stime ed ipotesi; peraltro, le stime e le ipotesi sono riviste ed aggiornate periodicamente e gli effetti derivanti da ogni loro variazione sono immediatamente riflessi in bilancio.

Informativa di settore

Lo IAS 14 richiede che nel bilancio sia fornita un'informativa relativa ai diversi settori di attività ed alle diverse aree geografiche in cui opera la Società, per aiutare gli utilizzatori del bilancio a comprendere meglio i risultati ed i rischi dell'attività nonché ad effettuare propri giudizi. In particolare, i settori di attività e/o geografici devono essere oggetto di informativa qualora i relativi dati economici o patrimoniali (ricavi, attività e risultato economico) rappresentino più del 10% dei corrispondenti valori complessivi, in modo che siano evidenziati almeno il 75% del totale dei ricavi.

Tenuto conto delle definizioni di settore di attività e settore geografico previste dallo IAS 14, basate su rischi e benefici di settore diversi da quelli degli altri settori, le analisi sviluppate con riferimento alle attività operate dalla Società hanno evidenziato che il settore del trasporto marittimo internazionale di merci nelle sue varie forme, rappresenta la totalità dei ricavi.

L'attività della Società infine, che è diretta dalla sede italiana, si svolge in acque internazionali e pertanto non appartenendo geograficamente a nessuna area o nazione in particolare considera l'intero mercato mondiale come unico.

In considerazione di quanto esposto, l'informativa richiesta dallo IAS 14 risulta non rilevante ai fini sopra indicati e, pertanto, non è fornita.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Nel seguito vengono fornite le note di commento alle voci dello stato patrimoniale, con l'indicazione del valore al 30 giugno 2007 e del corrispondente valore al 31 dicembre 2006 (in parentesi).

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 **Immobili, impianti e macchinari/Euro migliaia 37.620 (38.158)**

Nella successive tabelle sono riportate le movimentazioni del periodo comparate con quelle dell'esercizio precedente relative alla flotta e quelle relative alle altre categorie di beni materiali.

La variazione del semestre è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati, al netto degli ammortamenti di periodo.

a ***Flotta / Euro migliaia 32.868 (33.380)***

La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia 512, è imputabile interamente all'ammortamento della **M/N Michele Iuliano** il cui valore netto al 30 giugno 2007 è di Euro migliaia 27.478. Il saldo residuo della voce in oggetto, pari a Euro migliaia 5.390, risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2006 ed è rappresento dagli acconti versati nel corso dell'esercizio 2006 dalla società al cantiere per la costruzione di due unità navali.

In particolare tali unità sono di seguito descritte:

- **Flotta in costruzione HULL 1435** per un importo pari a Euro migliaia 2.695 e comprende il primo acconto, per JPY 404.971 migliaia, pagato al venditore CLIO MARINE INC per una una unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". Il contratto di costruzione e vendita è stato stipulato in data 27/10/06 per un importo complessivo di JPY 4.049.710 migliaia.

La consegna di tale nave è prevista per settembre 2009.

- **Flotta in costruzione HULL 1436** per un importo pari a Euro migliaia 2.695 e comprende il primo acconto, per JPY 404.971 migliaia, pagato al venditore CLIO MARINE INC per una una unità navale di tipo "KAMSARMAX DWT 82.100". Il contratto di costruzione e vendita è stato stipulato in data 27/10/06 per un importo complessivo di JPY 4.049.710 migliaia.

La consegna di tale nave è prevista per marzo 2010.

Descrizione	Flotta	Flotta in costruzione	Totale
Saldo al 01/01/06	-	-	-
Acquisti dell'esercizio	28.259	5.390	33.649
Ammortamento dell'esercizio	(269)	-	(269)
Alienazioni	-	-	-
Saldo al 01/01/07	**27.990**	**5.390**	**33.380**
Acquisti del periodo	-	-	-
Alienazioni del periodo	-	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-
Ammortamento del periodo	(512)	-	(512)
Saldo al 30/06/07	**27.478**	**5.390**	**32.868**

Di seguito si espone la descrizione e la tabella riepilogativa di tutte le restanti immobilizzazioni che costituiscono la voce "Immobili, impianti e macchinari":

b ***Terreni / Euro migliaia 3.471 (3.471)***

La voce in oggetto non ha subito alcuna variazione rispetto al precedente periodo di riferimento. Il valore del terreni, pertinenze di fabbricati, è stato stimato mediante perizia predisposta da periti indipendenti.

c ***Fabbricati / Euro migliaia 1.160 (1.181)***

La voce in esame è relativa all'immobile adibito a sede legale. La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia -21, è relativa essenzialmente agli ammortamenti del periodo.

Il fair value alla data di chiusura del periodo relativo ai fabbricati in oggetto, comprensivi dei terreni sottostanti è pari a circa Euro 3.500 migliaia.

d ***Altri beni / Euro migliaia 120 (127)***

La variazione netta dell'esercizio, pari a complessivi Euro migliaia -7, è relativa essenzialmente alle nuove capitalizzazioni dell'esercizio al netto degli ammortamenti .

Descrizione	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Macch. Elettr.	Mobili d'ufficio	Macchine d'ufficio	Autovett.	Totale
Saldo al 01/01/06	**3.471**	**1.362**	**23**	**184**	**58**	**83**	**91**	**5.272**
Acquisti dell'esercizio	-	3	25	13	-	3	2	**46**
Alienazioni dell'esercizio	-	-	-	- 98	-	-	- 11	- **109**
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-	88	-	-	11	**99**
Ammortamenti precedenti	-	- 143	- 8	- 145	- 18	- 74	- 72	- **460**
Ammortamenti dell'esercizio	-	- 42	- 2	- 13	- 6	- 3	- 6	- **71**
Saldo al 31/12/06	**3.471**	**1.180**	**38**	**29**	**34**	**9**	**15**	**4.777**
Acquisti del periodo	-	-	-	2	7	-	-	**9**
Alienazioni del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	-	- 21	- 2	- 5	- 3	- 1	- 2	- **34**
Saldo al 30/06/07	**3.471**	**1.159**	**36**	**26**	**38**	**7**	**12**	**4.752**

2 Attività immateriali / Euro migliaia 1 (4)

Nella tabella seguente sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.

La variazione, rispetto al periodo precedente, è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati, al netto degli ammortamenti del primo semestre 2007.

(Valori in Euro)

Descrizione	Software	Totale
Saldo al 01/01/06	**6.199**	**6.199**
Acquisti dell'esercizio	3.800	**3.800**
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti precedenti	- 2.257	- **2.257**
Ammortamenti dell'esercizio	- 3.300	- **3.300**
Saldo al 31/12/06	**4.442**	**4.442**
Acquisti del periodo	-	-
Alienazioni del periodo	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti del periodo	- 3.094	- **3.094**
Saldo al 30/06/07	**1.348**	**1.348**

La voce "Diritti di brevetto industriale ed utilizzazione opere dell'ingegno", pari a Euro migliaia 1 è relativa a costi sostenuti per l'acquisto di software aziendali acquisiti nel 2006 con licenze d'uso a tempo indeterminato.

3 Investimenti immobiliari / Euro migliaia 12.317 (12.485)

Nella tabella seguente sono riportate le movimentazioni dell'esercizio.
La voce in esame accoglie gli immobili posseduti al fine di conseguire un canone di locazione. La variazione rispetto al periodo precedente è essenzialmente riferibile ai nuovi investimenti effettuati al netto degli ammortamenti del primo semestre 2007.

Descrizione	Investimenti immobiliari	Totale
Saldo al 01/01/06	**14.390**	**14.390**
Acquisti dell'esercizio	789	**789**
Alienazioni dell'esercizio	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti precedenti	- 2.257	- **2.257**
Ammortamenti dell'esercizio	- 437	- **437**
Saldo al 31/12/06	**12.485**	**12.485**
Acquisti del periodo	50	**50**
Alienazioni del periodo	-	-
Utilizzo fondo per alienazione	-	-
Ammortamenti del periodo	- 218	- **218**
Saldo al 30/06/07	**12.317**	**12.317**

Il fair value alla data di chiusura dell'esercizio relativo agli investimenti immobiliari comprensivi dei terreni sottostanti è pari a circa Euro 30.000 migliaia.

ATTIVITA' CORRENTI

4 Rimanenze / Euro migliaia 1.990 (404)

In tale voce sono ricomprese le prestazioni in corso di esecuzione relative a navi prese e impiegate a viaggio, c.d. Back to Back (BTB) per Euro migliaia 1.403. Il residuo importo di Euro migliaia 587 si riferisce a giacenze di combustibili a bordo delle navi prese a noleggio ed impiegate a base viaggio, la valutazione di tali rimanenze è stata effettuata su base FIFO.

5 Crediti commerciali e altri /Euro migliaia 52.631 (112.517)

La voce comprende essenzialmente:

	30.06.2007	31.12.2006
Crediti verso clienti	34.014	45.271
Crediti verso imprese controllanti	4.344	36.924

Crediti verso altri	8.615	27.915
Ratei e risconti attivi	5.658	2.407
Totale	**52.631**	**112.517**

a) Crediti verso clienti/Euro migliaia 34.014 (45.271)

Trattasi, prevalentemente di crediti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli relativi all'utilizzo delle navi impiegate) e di crediti risultanti dai contratti derivati sui noli oltre le altre attività.

b) Crediti verso imprese controllanti / Euro migliaia 4.344 (36.924)

Sono costituiti principalmente dal credito residuo di euro migliaia 4.065 vantato nei confronti della Deiulemar Holding S.p.A. come corrispettivo per la cessione di crediti vantati verso le partecipate cedute in data in data 27 dicembre 2006 e per Euro migliaia 279 dai crediti relativi agli acconti IRES versati alla controllante ai sensi del Dlgs. 344/03 che disciplina il Consolidato Fiscale Nazionale. La riduzione del saldo è imputabile all'incasso di parte del credito verso la Deiulemar Holding S.p.A. derivante dalla cessione di crediti.

c) Crediti verso altri/ Euro migliaia 8.615 (27.915)

La riduzione del saldo è dovuta all'incasso del credito derivante dalla cessione della partecipazione in "Deiulemar Shipping S.p.A.. La voce risulta così composta:

- euro 4.909 migliaia per contributi a fondo perduto ex lege 488/92 da incassare a fronte di un investimento complessivo di euro 14.700 migliaia relativo alla realizzazione di un complesso turistico denominato Hotel Poseidon. Il credito originario di Euro migliaia 6.974 era stato rilevato nel bilancio al 31 dicembre 2006 in quanto in tale esercizio si erano verificati gli eventi che garantiscono la ragionevole certezza dell'incasso del contributo. Nel corso del semestre in esame tale credito è stato incassato per Euro migliaia 2.065.
- euro 1.658 migliaia per acconti verso fornitori, armatori, agenzie per i servizi prestati nei porti per l'approdo delle navi di proprietà e di terzi;
- euro 1.491 migliaia per depositi cauzionali esigibili a breve;
- euro 508 migliaia per anticipi ad agenzie;

- euro 22 migliaia verso IPSEMA;
- euro 11 migliaia per cessione credito;
- euro 8 migliaia per crediti vari;
- euro 8 migliaia per crediti verso INAIL.

d) Ratei e risconti attivi/Euro migliaia 5.658 (2.407)

Ratei attivi	**30/06/2007**	**31/12/2006**
Noli attivi viaggi in corso	1.175	137
Interessi attivi sui vincoli	479	10
Altri ratei		8
Sub totale	**1.654**	**155**
Risconti attivi	**30/06/2007**	**31/12/2006**
Noli passivi viaggi in corso	3.572	2.005
Commissioni su viaggi in corso	-	12
Commissioni	429	101
Assicurazioni	-	133
Altri risconti	3	1
Sub totale	**4.004**	**2.252**
Totale ratei e risconti attivi	**5.658**	**2.407**

I ratei ed i risconti attivi rappresentano rispettivamente la quota di ricavi di competenza del 2007 e la quota di costi di competenza del periodo successivo entrambe per prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni di viaggio.

6 Crediti tributari / Euro migliaia 408 (1.176)

I crediti tributari ammontano a Euro 408 migliaia, questa voce include i seguenti crediti (valori in euro):

	30.06. 2007	31.12.2006
▪ Acconti IRAP	-	€ 822.484
▪ Erario c/liquidazione IVA	€ 230.020	€ 268.406

▪ Ritenute subite su interessi attivi	€ 92.895	-
▪ Crediti verso l'erario chiesti a rimborso	€ 40.925	€ 40.925
▪ Altri crediti d'imposta su dividendi	€ 40.151	€ 40.151
▪ Crediti per IRPEG	€ 1.662	€ 1.662
▪ Crediti per ritenute versate in eccesso	€ 1.550	€ 1.550
▪ Acconti per imposte di rivalutazione su T.F.R.	€ 565	€ 565
Totale	**€ 407.768**	**€ 1.175.743**

7 Attività finanziarie / Euro migliaia 264 (61)

La voce comprende circa euro migliaia 264 di attività generate dai contratti derivati stipulati per fronteggiare rischi di tasso e di cambio a fronte di euro migliaia 61 presenti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2006.

Il dettaglio delle attività finanziarie presenti nella semestrale al 30 giugno 2007 e del relativo fair value, suddivisi per tipologia di strumento utilizzato e valuta di riferimento, è riportato nella tabella che segue. Riguardo alle finalità di stipula, si rimanda a quanto esposto in relazione alla politica di gestione e copertura dei rischi finanziari.

(Valori interi)

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su tassi					
IRS	USD	5.000.000	60	Tasso fisso 4,83%	125.471
IRS amortizing	EUR	1.016.167	66	Tasso fisso 3,75% fino a barriera su USD libor 6 mesi, oltre USD libor 6 mesi	10.354
Totale					**135.825**

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Call Option	USD	500.000	1,317	1	Plain Vanilla	9.820
Call Option	USD	500.000	1,317	2	Plain Vanilla	10.506
Call Option	USD	500.000	1,317	3	Plain Vanilla	11.114
Call Option	USD	500.000	1,317	4	Plain Vanilla	11.829
Call Option	USD	500.000	1,317	5	Plain Vanilla	12.464
Call Option	USD	500.000	1,317	6	Plain Vanilla	13.056
Totale						**68.789**

Tipo di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata Residua (giorni)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	3	K-out 1,37	4.318
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	10	K-out 1,37	3.756
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	17	K-out 1,37	3.319
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	24	K-out 1,37	2.754
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	31	K-out 1,37	2.341
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	38	K-out 1,37	2.046
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	45	K-out 1,37	1.823
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	52	K-out 1,37	1.626
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	59	K-out 1,37	1.463
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	66	K-out 1,37	1.322
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	73	K-out 1,37	1.201
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	80	K-out 1,37	1.096
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	87	K-out 1,37	1.005
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	94	K-out 1,37	917
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	101	K-out 1,37	837
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	108	K-out 1,37	767
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	115	K-out 1,37	704
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	122	K-out 1,37	648
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	129	K-out 1,37	593
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	136	K-out 1,37	544
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	142	K-out 1,37	506
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	150	K-out 1,37	461
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	157	K-out 1,37	423
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	164	K-out 1,37	386
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	171	K-out 1,37	354
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	174	K-out 1,37	344

Tipo di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata Residua (giorni)	Descrizione	Fair value (euro)
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	193	K-out 1,37	278
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	200	K-out 1,37	261
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	207	K-out 1,37	243
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	214	K-out 1,37	225
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	221	K-out 1,37	210
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	228	K-out 1,37	196
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	235	K-out 1,37	194
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	242	K-out 1,37	173
Opzioni con Knock out	USD	150.000	1,30	249	K-out 1,37	163
Totale						**37.792**

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Call Option	USD	250.000	1,305	1	K-out 1,3550	2.790
Call Option	USD	250.000	1,305	2	K-out 1,3550	2.156
Call Option	USD	250.000	1,305	3	K-out 1,3550	1.864
Call Option	USD	250.000	1,305	4	K-out 1,3550	1.607
Call Option	USD	250.000	1,305	5	K-out 1,3550	1.451
Call Option	USD	250.000	1,305	5,5	K-out 1,3550	1.383
Call Option	USD	250.000	1,305	6	K-out 1,3550	1.336
Call Option	USD	250.000	1,305	6,5	K-out 1,3550	1.270
Call Option	USD	250.000	1,305	7	K-out 1,3550	1.225
Call Option	USD	250.000	1,305	7,5	K-out 1,3550	1.175
Call Option	USD	250.000	1,305	8	K-out 1,3550	1.146
Call Option	USD	250.000	1,305	8,5	K-out 1,3550	1.106
Call Option	USD	250.000	1,305	9	K-out 1,3550	1.077
Call Option	USD	250.000	1,305	9,5	K-out 1,3550	1.043
Call Option	USD	250.000		10	K-out 1,3550	1.018
Totale						**21.647**

8 Disponibilità liquide / Euro migliaia 76.899 (111.606)

La voce comprende:

a) Depositi bancari e postali liberi, pari ad euro migliaia 76.894, costituti da disponibilità finanziarie esistenti, a fine periodo, presso le Banche e presso l'Amministrazione P.T.;

b) Denaro e valori in cassa, complessivamente pari ad euro migliaia 5, costituiti essenzialmente da giacenze presso la sede sociale.

9 Attività classificate come possedute per la vendita / Euro migliaia 9.309 (5.170)

La voce comprende titoli che la società ha acquistato come investimento duraturo per un controvalore di euro 1.013 migliaia il cui fair value alla data di chiusura dell'esercizio precedente era pari a euro 916 migliaia. Poiché si è ritenuto che tale ultimo valore sia sostanzialmente in linea con quello al 30 giugno 2007 non si è ritenuto opportuno rideterminarlo. Il saldo residuo si riferisce al valore dei pronti contro termine in essere alla data di chiusura del periodo. Si informa che la polizza di capitalizzazione sottoscritta con la Generali Vita, inclusa nel saldo della voce al 31 dicembre 2006 per circa euro 4.254 migliaia, è stata estinta anticipatamente nel mese di gennaio del 2007.
Gli strumenti finanziari che la società ha acquistato come investimento duraturo contengono euro 150 migliaia relativi ad un titolo a rendimento variabile con scadenza nel 2010 acquistato nel corso dell'esercizio 2005, e tre titoli emessi in dollari per 1.025 migliaia, che la Società ha acquistato nel corso dell'esercizio 2006, con le caratteristiche esposte nel seguito (valori interi):

Tipologia di strumento	Nominale USD	Durata Residua	Tasso	Costo (euro)	Fair value 31/12/06 (euro)
Titolo a tasso fisso	400.000	1,7 anni	3,875%	337.182	298.589
Titolo a tasso fisso	275.000	2,4 anni	3,25%	231.131	201.270
Titolo a tasso variabile	350.000	2,2 anni	Indicizzato al Libor	295.035	266.303
Totale				**863.348**	**766.162**

PATRIMONIO NETTO / EURO MIGLIAIA 74.362 (144.459)

10 Capitale Sociale / Euro migliaia 45.000 (45.000)

Il capitale sociale, costituito da n. 4.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 cadauna, interamente sottoscritte e versate, non risulta variato rispetto alla data di chiusura dell'esercizio precedente ed è pari ad Euro migliaia 45.000.

11 Riserve / Euro migliaia 21.922 (82.664)

Sono costituite da:

- Riserva di rivalutazione / Euro migliaia 14 (14).
  L'importo per Euro migliaia 14 è relativo alla riserva per la L. 19 marzo1983 n.72.
- Riserva da valutazione titoli/Euro migliaia -61 (-61).
  Questa riserva contiene la variazione del Fair Value dei titoli classificati come posseduti per la vendita.
- Riserva legale / Euro migliaia 8.495 (7.656).
  La riserva legale si incrementa per la destinazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti, come previsto dall'art. 2430 del Codice Civile, del 5% dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.
- Altre riserve / Euro migliaia 13.474 (75.055).

Il saldo delle altre riserve è composto come segue:

- Riserva straordinaria / Euro migliaia 0 (41.634).

Si tratta della riserva disponibile formata con utili di esercizi precedenti. La variazione negativa di Euro migliaia 41.634 rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente scaturisce dall'effetto combinato dell'allocazione alla riserva di parte dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 per Euro migliaia 6.056 e della Riserva utili su cambi di Euro migliaia 8.810, e, inoltre, dalle distribuzioni di dividendi di Euro migliaia 56.500. In particolare, l'assemblea del 19 giugno 2007 deliberava la distribuzione di Euro 52.830 migliaia e l'assemblea del 29 giugno 2007 deliberava l'ulteriore distribuzione di Euro migliaia 8.810 relativi all'importo

riclassificato della riserva utili su cambi, di euro migliaia 6.056 relativi all'utile dell'esercizio in chiusura al netto degli effetti negativi derivanti dall'applicazione degli IFRS per Euro migliaia 11.196.

- Riserva contributi legge 488/92 Euro migliaia 9.900 (0)

Si è formata per effetto della destinazione del risultato dell'esercizio 2006 come deliberato dall'assemblea del 29 giugno 2007 ed è destinata all'apporto di mezzi propri in ottemperanza all'articolo 6 del decreto di concessione provvisoria dei contributi in oggetto.

- Riserva contributi legge 132/94/Euro migliaia 3.440 (3.440)

Si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la costruzione delle M/n, conferite il 31 maggio 2005, Capitano Giovanni, Raffaele Iuliano, Leonardo Lembo, Pasquale Della Gatta, Giovanna Iuliano, Filippo Lembo relativamente agli esercizi 1995, 1996, 1997. Per tale riserva, in sospensione d'imposta, non è stato effettuato nessuno stanziamento d'imposta in quanto non sono previste operazioni che ne possano determinare la tassazione.

- Riserva contributi L.600/82/Euro migliaia 134 (134)

Si è formata a fronte dei contributi erogati in forza della legge in esame per la demolizione delle navi di proprietà avvenuta in esercizi precedenti.

- Riserva utili su cambi/Euro migliaia 0 (8.810)

La riserva accoglie l'accantonamento degli utili su cambi derivanti dalla valutazione effettuata alla data di chiusura del periodo così come indicato dall'art. 2426 n.8 Bis. Poiché, preso atto del tasso di cambio al 31/12/06, è risultato che gli utili su cambi accantonati al 31/12/05 si sono realizzati e quindi sono venuti meno i presupposti di legge che ne avevano richiesto l'originaria appostazione, tale riserva è stata riclassificata nella riserva straordinaria.

- Riserva da conversione IFRS/ Euro migliaia 0 (21.038)

Rappresenta la riserva relativa alle rettifiche da prima adozione degli IFRS interamente distribuita in quanto divenuta disponibile ai sensi degli artt. 6 e 7 del

Dlgs. 38/2005. La distribuzione in oggetto è stata deliberata dall'assemblea ordinaria del 29 giugno 2007.

12 Utile per azione

Nella tabella seguente è riportato l'utile base per azione. Per i due periodi oggetto di comparazione si evidenzia che in assenza di opzioni e di obbligazioni convertibili, l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione illustrato in tabella; inoltre, non essendovi utili / perdite da attività cessate, l'utile base per azione coincide con l'utile base per azione da attività in funzionamento.

	30/06/2007	**30/06/2006**
Utile esercizio (Euro migliaia)	7.440	9.443
N° medio azioni (migliaia)	4.500	4.500
Utile base per azioni (Euro)	1,65	2,10

PASSIVITA' NON CORRENTI

13 Fondi relativi al personale / Euro migliaia 226 (340)

Al 31 dicembre 2006 e al 30 giugno 2007, il saldo di tale voce si riferisce esclusivamente al TFR spettante a tutti i dipendenti della società alla fine del rapporto di lavoro.

La tabella seguente illustra le variazioni avvenute nell'esercizio:

	30.06.2007	**31.12.2006**
Saldo iniziale	340	307
Accantonamenti rilevati a conto economico	26	53
Utilizzi	(140)	(20)
Altre variazioni	-	-
Saldo finale	226	340

Si riportano di seguito le principali assunzioni effettuate per il processo di stima attuariale del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato al 30 giugno 2007:

Ipotesi finanziarie:

Tasso annuo di attualizzazione	4,25%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%
Tassi annuo di incremento salariale	3,00% (tasso medio ponderato dei diversi livelli)

Ipotesi demografiche:

Mortalità:	ISTAT 2000
Inabilità:	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento:	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria

Altre ipotesi:

Frequenze annue di turnover	3,00%
Frequenze annue di anticipazioni	1,00%

Lo stanziamento del primo semestre 2007, pari a Euro migliaia 26, sulla base delle ipotesi su menzionate, è così composto:

Costo del servizio ("service cost"): Euro migliaia 19

Onere finanziario ("interest cost"): Euro migliaia 7

Utile attuariale ("actuarial gain"): Euro migliaia 0

14 Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta della società al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006 può essere così sintetizzata:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(Valori in migliaia di euro)	Nota	30/06/2007	31/12/2006
Passività finanziarie non correnti		**(39.729)**	**(40.882)**
Obbligazioni in circolazione	15	(18.955)	(19.119)
Finanziamenti a lungo termine	16	(20.774)	(21.763)
Indebitamento finanziario netto a m/l termine		**(39.729)**	**(40.882)**
Passività finanziarie correnti		**(27.637)**	**(38.757)**
Finanziamenti bancari - Quota a breve	18	(1.845)	(4.497)
Altre passività finanziarie	21	(25.792)	(34.260)
Disponibilità liquide	8	76.899	111.606
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**49.262**	**72.849**
Posizione finanziaria netta complessiva		**9.533**	**31.967**

Da tale situazione si evince che l'indebitamento finanziario netto a m/l termine è rimasto sostanzialmente invariato, mentre la diminuzione del saldo attivo è imputabile all'assorbimento delle risorse legato alla distribuzione di dividendi nell'ambito della strategia volta a portare in equilibrio la struttura finanziaria in termini di una più idonea proporzione tra mezzi propri e debiti.

15 Obbligazioni in circolazione / Euro migliaia 18.955 (19.119)

Rappresenta il debito a medio/lungo derivante dall'emissione dei seguenti prestiti obbligazionari:

La variazione rispetto all'esercizio precedente è pari ad Euro migliaia - 164 cd è data dal minor numero di obbligazioni in portafoglio al 30 giugno 2007.

Tale passività è valutata al costo ammortizzato e il relativo fair value al 30 giugno 2007, pari a Euro migliaia 18.955, determinato attualizzando i flussi di cassa attesi, utilizzando la curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento, presenta un valore coincidente in assenza di costi di transazione.

Il dettaglio dei prestiti obbligazionari è riportato nella tabella seguente:

N°	Data emissione	Importo	Notaio	Tipo obbligazione	Scadenza	Sottoscritto	Tasso interesse netto	Pagamento interessi

1	20/11/1984	1.032.910	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.032.910	7	scadenza annuale
2	10/10/1985	1.311.800	SCARDACCIONE	Al portatore	31.12.2010	1.311.800	7	scadenza annuale
3	14/10/1987	2.814.690	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	2.814.690	7	scadenza annuale
4	29/12/1987	4.906.340	MORELLI C.	Al portatore	31.12.2010	4.906.340	7	scadenza annuale
5	10/10/1996	7.746.850	MORELLI P.	Al portatore	31.12.2010	7.746.850	7	scadenza annuale
6	30/09/1998	2.166.020	MORELLI P.	Al portatore	01.01.2010	2.166.020	5,83	scadenza annuale
Totale						**19.978.610**		

La tabella sopra riportata fornisce un riepilogo delle obbligazioni emesse dalla società attualmente in circolazione.

16 Finanziamenti bancari / Euro migliaia 20.774 (21.763)

La voce è interamente costituita dalla parte a m/l termine del contratto di finanziamento stipulato con un pool di banche per la costruzione e l'acquisto della motonave di tipo KAMSARMAX Michele Iuliano acquisita, insieme al finanziamento, in seguito alla incorporazione, avvenuta in data 13 dicembre 2006, della Deiulemar New Buildings S.r.l.. Coerentemente con quanto stabilito nei principi generali, poiché è stata rilevata eccedenza dei flussi finanziari attivi nella stessa valuta del finanziamento, rispetto al rimborso delle rate in scadenza non è stato necessario rilevare differenze di conversione. Nella seguente tabella sono indicate le caratteristiche e le condizioni contrattuali del suddetto finanziamento:

Nave	Banca	Tasso	Valuta	Scadenza	Quota a breve (€)	Quota a lungo (€)	Totale (€)
Michele Iuliano	San Paolo Banco Napoli in pool	VAR	$	31/12/2018	1.845	20.774	22.619
				Totale	**1.845**	**20.774**	**22.619**

17 Imposte differite passive/ Euro migliaia 280 (280)

Il saldo non ha subito variazioni rispetto al precedente periodo.

PASSIVITA' CORRENTI

18 Fondi per rischi e oneri / Euro migliaia 209 (209)

La voce è interamente costituita da un accantonamento prudenziale rilevato nel 2005 a fronte di un contenzioso legale con un noleggiatore. Il fondo è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2006.

19 Finanziamenti bancari /Euro migliaia 1.845 (4.497)

La voce accoglie esclusivamente la quota a breve termine del finanziamento per la costruzione e l'acquisto della motonave Michele Iuliano per euro migliaia 1.845 acquisito per effetto dell'incorporazione, avvenuta in data 13 dicembre 2006, della Deiulemar New Buildings S.r.l., si rimanda alla nota 16 per ulteriori informazioni sul relativo dettaglio;

20 Debiti commerciali e altri / Euro migliaia 48.738 (56.197)

La voce comprende essenzialmente:

	30.06.2007	31.12.2006
Debiti verso fornitori	33.278	41.711
Debiti verso altri	1.885	2.434
Debiti verso controllanti	149	2.434
Ratei e risconti passivi	13.426	12.052
Totale	**48.738**	**56.197**

a) **Debiti commerciali/ Euro migliaia 33.278 (41.711)**
Trattasi prevalentemente di debiti derivanti dall'attività operativa dell'azienda (noli relativi all'utilizzo delle navi impiegate) e di debiti risultanti dai contratti derivati sui noli. I debiti commerciali includono inoltre debiti per prestazioni di servizi, professionali e consulenze.

b) **Debiti verso altri / Euro migliaia 1.885 (2.434)**
Includono, in particolare, le seguenti voci:

- Euro 1.750 migliaia relativi al residuo debito condizionato per l'acquisto della partecipazione della società "Progresso e Futuro SA";
- Euro 59 migliaia relativi a depositi cauzionali per utenze varie;
- Euro 57 migliaia relativi a debiti per competenze maturate dai dipendenti ma non ancora liquidate alla data di chiusura del bilancio, incluse le ferie maturate e non godute;
- Euro 11 migliaia relativi a debiti vari;
- Euro 8 migliaia relativi a debiti per contributi previdenziali e assistenziali maturati al 30 giugno 2007 a carico della società per i dipendenti marittimi e amministrativi.

c) Debiti verso controllanti/ Euro migliaia 149 (0)

Includono esclusivamente il debito per l'Ires di competenza del periodo.

d) <u>Ratei e risconti passivi/</u> Euro migliaia 13.426 (12.052)

Si riporta di seguito il dettaglio in Euro migliaia dei ratei e dei risconti passivi:

Ratei passivi	**30/06/2007**	**31/12/2006**
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	532	822
Commissioni passive su noli attivi	-	5
Noli attivi viaggi a cavallo	293	309
Ratei passivi su commissioni	-	56
Altri ratei	33	9
Sub totale	**858**	**1.201**
Risconti passivi		
Noli passivi viaggi in corso	153	248
Noli attivi viaggi in corso	3.796	3.181
Risconti su commissioni noli att.	1.641	435
Altri risconti	4	13
contributi L. 488/92	6.974	6.974
Sub totale	**12.568**	**10.851**
Totale ratei e risconti passivi	**13.426**	**12.052**

I ratei ed i risconti passivi rappresentano rispettivamente la quota di costi di competenza

del primo semestre 2007 e la quota di ricavi di competenza del periodo successivo entrambe per prestazioni relative ai viaggi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio calcolati secondo il metodo del pro-rata temporis in base al numero di giorni di viaggio.

21 Altre passività finanziarie / Euro migliaia 25.792 (34.450)

La voce in oggetto al 30 giugno 2007 è costituita per Euro migliaia 1.013 da debiti generati dalla rilevazione al fair value dei contratti derivati su tassi e cambi (tale debito al 31 dicembre 2006 era pari ad Euro migliaia 190). Vi sono inoltre, euro migliaia 71 di debiti verso obbligazionisti per gli interessi maturati ma non ancora riscossi nonché Euro migliaia 24.708 di debiti verso la controllante per dividendi da erogare deliberati dall'assemblea del 29 giugno 2007. Il saldo della voce alla data di chiusura del precedente esercizio includeva Euro migliaia 34.240 relativi a debiti verso la controllante Deiulemar Holding S.p.A. per dividendi deliberati dall'assemblea ordinaria del 1° giugno 2006 in essere al 31 dicembre 2006 ed erogati dalla controllante nel corso del primo semestre 2007.

Il dettaglio delle altre passività finanziarie generate dai contratti derivati presenti nella semestrale al 30 giugno 2007 e del relativo fair value, suddivisi per tipologia di strumento utilizzato e valuta di riferimento, è riportato nelle tabelle che seguono. Riguardo alle finalità di stipula, si rimanda a quanto esposto in relazione alla politica di gestione e copertura dei rischi finanziari.

(Valori interi)

Tipologia di Strumento	Valuta Nozionale	Valore Nozionale	Durata Residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su tassi					
IRS	EUR	5.000.000	60	Tasso fisso 4,09%	(100.825)
IRS amortising	EUR	1.426.425	57	Tasso fisso 4,88%	(6.080)
IRS	EUR	3.000.000	27	1,5 tasso euribor 12 mesi	(236.892)
Totale					**(343.796)**

Tipologia di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Put option	USD	1.000.000	1,2815	1	Plain Vanilla	(1)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	2	Plain Vanilla	(57)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	3	Plain Vanilla	(240)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	4	Plain Vanilla	(587)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	5	Plain Vanilla	(993)
Put option	USD	1.000.000	1,2815	6	Plain Vanilla	(1.443)
Put option	USD	1.000.000	1,29	1	Forex Option	(0)
Totale						**(3.319)**

Tipo di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata Residua (giorni)	Descrizione	Fair Value (euro)
Derivati su cambi						
Put option	USD	150.000	1,30	3	K-out 1,1850	-
Put option	USD	150.000	1,30	10	K-out 1,1850	-
Put option	USD	150.000	1,30	17	K-out1,1850	(0)
Put option	USD	150.000	1,30	24	K-out1,1850	(1)
Put option	USD	150.000	1,30	31	K-out1,1850	(5)
Put option	USD	150.000	1,30	38	K-out1,1850	(10)
Put option	USD	150.000	1,30	45	K-out1,1850	(18)
Put option	USD	150.000	1,30	52	K-out1,1850	(28)
Put option	USD	150.000	1,30	59	K-out1,1850	(40)
Put option	USD	150.000	1,30	66	K-out1,1850	(53)
Put option	USD	150.000	1,30	73	K-out1,1850	(68)
Put option	USD	150.000	1,30	80	K-out1,1850	(83)
Put option	USD	150.000	1,30	87	K-out1,1850	(100)
Put option	USD	150.000	1,30	94	K-out1,1850	(117)
Put option	USD	150.000	1,30	101	K-out1,1850	(135)
Put option	USD	150.000	1,30	108	K-out1,1850	(153)
Put option	USD	150.000	1,30	115	K-out1,1850	(172)
Put option	USD	150.000	1,30	122	K-out1,1850	(191)
Put option	USD	150.000	1,30	129	K-out1,1850	(211)
Put option	USD	150.000	1,30	136	K-out1,1850	(230)
Put option	USD	150.000	1,30	142	K-out1,1850	(248)
Put option	USD	150.000	1,30	150	K-out1,1850	(271)
Put option	USD	150.000	1,30	157	K-out1,1850	(291)

Tipo di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata Residua (giorni)	Descrizione	Fair Value (euro)
Put option	USD	150.000	1,30	171	K-out1,1850	(334)
Put option	USD	150.000	1,30	174	K-out1,1850	(341)
Put option	USD	150.000	1,30	186	K-out1,1850	(378)
Put option	USD	150.000	1,30	193	K-out1,1850	(397)
Put option	USD	150.000	1,30	200	K-out1,1850	(417)
Put option	USD	150.000	1,30	207	K-out1,1850	(436)
Put option	USD	150.000	1,30	214	K-out1,1850	(456)
Put option	USD	150.000	1,30	221	K-out1,1850	(475)
Put option	USD	150.000	1,30	228	K-out1,1850	(495)
Put option	USD	150.000	1,30	235	K-out1,1850	(514)
Put option	USD	150.000	1,30	242	K-out1,1850	(533)
Put option	USD	150.000	1,30	249	K-out1,1850	(553)
Totale						**(8.068)**

Tipo di strumento	Valuta Nozionale	Nozionale	Strike	Durata residua (mesi)	Descrizione	Fair value (euro)
Derivati su cambi						
Put option	USD	500.000	1,305	1	K-out1,2660	(1)
Put option	USD	500.000	1,305	2	K-out1,2660	(45)
Put option	USD	500.000	1,305	3	K-out1,2660	(172)
Put option	USD	500.000	1,305	3	K-out1,2660	(447)
Put option	USD	500.000	1,305	4	K-out1,2660	(723)
Put option	USD	500.000	1,305	5	K-out1,2660	(863)
Put option	USD	500.000	1,305	6	K-out1,2660	(975)
Put option	USD	500.000	1,305	7	K-out1,2660	(1.161)
Put option	USD	500.000	1,305	8	K-out1,2660	(1.299)
Put option	USD	500.000	1,305	8	K-out1,2660	(1.458)
Put option	USD	500.000	1,305	9	K-out1,2660	(1.571)
Put option	USD	500.000	1,305	1	K-out1,2660	(1.714)
Put option	EUR	500.000	1,305	4	K-out1,2660	(1.827)
Put option	EUR	500.000	1,305	5	K-out1,2660	(1.973)
Put option	EUR	500.000	1,305	6	K-out1,2660	(2.079)
Totale						**(16.308)**

Tipo di strumento	Nozionale USD	Nozionale JPY	Durata residua (mesi)	Fair value (euro)
Derivati su cambi				
Forward San Paolo Banco di Napoli	3.483.106	400.000.000	2	(158.092)
Forward San Paolo Banco di Napoli	3.632.721	400.000.000	22	(88.165)
Forward San Paolo Banco di Napoli	7.309.931	800.000.000	24	(174.494)
Forward Banca di Roma	3.650.301	400.000.000	28	(63.805)
Forward Antonveneta	3.482.500	400.000.000	2	(157.403)
Totale				**(641.959)**

22 Debiti tributari / Euro migliaia 258 (267)

La voce si riferisce per euro 99 migliaia alle ritenute operate dalla società in qualità di sostituto d'imposta e per euro 1 migliaia a debiti per imposte varie. Il saldo residuo di Euro migliaia 158 si riferisce all'Irap di competenza del periodo.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Si riporta di seguito l'analisi della composizione e delle principali variazioni dei valori economici del primo semestre 2007 ed i corrispondenti valori del primo semestre 2006.

23 Ricavi da servizi / Euro migliaia 223.270 (144.097)

Tale voce risulta così composta:

- euro 134.318 migliaia per proventi su "forward freight agreement" relativi ai risultati positivi consuntivati su operazioni di vendita e acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- euro 67.074 migliaia derivanti dal noleggio di navi di terzi;
- euro 17.406 migliaia derivanti dai trasporti effettuati con navi di terzi;

- euro 5.113 migliaia derivanti dalla vendita del carburante a bordo delle navi noleggiate;
- euro 2.581 migliaia per commissioni, premio celerità, ricavi lordi e cessione contratti;
- euro 536 migliaia per controstallie;
- euro (1.641) per viaggi a cavallo back to back;
- euro (2.117) migliaia per address commission su noli attivi.

I ricavi da servizi pari a euro migliaia 223.270, registrano un incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, del 54,64 %, riconducibile alla maggiore attività svolta ed al crescente aumento delle rate di nolo registrato nel periodo.

24 Altri ricavi e proventi / Euro migliaia 4.524 (-944)

Nella presente voce sono ricompresi i ricavi accessori all'attività caratteristica ed in particolare:

- euro 1.403 migliaia si riferiscono alla variazione al 30 giugno 2007 relativa ai servizi in corso di esecuzione;
- euro 2.152 migliaia si riferiscono ai rimborsi assicurativi;
- euro 183 migliaia afferiscono alla variazione negativa, al 30 giugno 2007 tra le rimanenze iniziale e finali di carburante a bordo delle navi noleggiate impiegate a base viaggio;
- euro 259 migliaia per sopravvenienze attive;
- infine euro 442 migliaia afferiscono a ricavi derivanti da fitti di immobili di proprietà della società e contributi in conto esercizio relativamente a sgravi previdenziali, assistenziali e fiscali previsti da varie leggi.
- euro 85 migliaia per ricavi diversi.

25 Noleggi Passivi / Euro migliaia 62.736 (81.706)

Questa voce comprende i costi sostenuti per il noleggio di navi di terzi prese a tempo o a viaggio.

26 Costi per materie di consumo / Euro migliaia 8.674 (11.526)

Questa voce comprende essenzialmente i costi sostenuti per l'acquisto di carburanti, lubrificanti e ricambi.

27 Costi per servizi / Euro migliaia 143.303 (34.104)

La voce presenta un incremento di euro migliaia 109.199 rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2006.

Il costo dei servizi al 30 giugno 2007 può essere così dettagliato:

- euro 135.913 migliaia concernenti oneri su "forward freight agreement" relativi ai risultati negativi consuntivati su operazioni di vendita ed acquisto a termine realizzate sul mercato dei noli;
- euro 3.206 migliaia relativi a Off-hire sui noleggi attivi;
- euro 1.286 migliaia relativi a commissioni passive su noli;
- euro 880 migliaia per spese d'agenzia;
- euro 672 commissioni passive su "forward freight agreement";
- euro 437 migliaia relativi a premi su polizze assicurative relative alle navi di proprietà e noleggiate;
- euro 228 migliaia relativi a manutenzioni su navi e immobili;
- euro 222 migliaia per servizi vari;
- euro 192 migliaia relativi a premi su polizze assicurative varie;
- euro 115 migliaia per consulenze tecniche, legali e professionali;
- euro 106 migliaia relativi a spese per utenze, amministrative e trasporti;
- euro 31 migliaia relativi a premio celerità;
- euro 15 migliaia per contributi associativi.

28 Costi connessi a benefici per dipendenti / Euro migliaia 1.078 (442)

Tali costi comprendono, oltre ai costi per salari stipendi e relativi oneri contributi, l'accantonamento del trattamento di fine rapporto che è influenzato dal calcolo secondo la metodologia IFRS.
Tali costi sono così ripartiti:

(valori in migliaia di Euro)

	30.06.2007	30.06.2006
Salari, stipendi, emolumenti	907	335
Oneri sociali	145	91
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	26	16
Altri costi	0	0
	1.078	442

I costi derivanti dalla valutazione attuariale del TFR evidenziano un service cost pari ad Euro migliaia 19, un interest cost pari ad Euro migliaia 7.

L'organico medio, suddiviso per categorie, è così composto:

	Amministrativi		Marittimi	
Descrizione	**30/06/2007**	**30/06/2006**	**30/06/07**	**30/06/06**
Impiegati	13	19	8	0
Operai	2	2	14	0
Totale	**15**	**21**	**22**	**0**

29 Ammortamenti / Euro migliaia 768 (248)

La voce in oggetto si riferisce essenzialmente agli ammortamenti dell'esercizio determinati sugli immobili di proprietà della società e sulla Motonave Michele Iuliano acquisita per effetto dell'incorporazione avvenuta nel mese di dicembre 2006 della Deiulemar New Buildings.
L'incremento degli ammortamenti, rispetto all'esercizio precedente, è imputabile al fatto che la società nel secondo semestre 2006 ha acquisito la Motonave Michele Iuliano per effetto dell'incorporazione della Deiulemar New Buildings S.r.l..

30 Altri costi / Euro migliaia 178 (653)

In tale voce sono inclusi:

- euro 57 migliaia per imposte e tributi vari;
- euro 54 migliaia per risarcimenti danni;
- euro 60 migliaia per sopravvenienze passive;
- euro migliaia 7 per oneri vari..

31 Proventi da attivita' finanziarie / Euro migliaia 1.222 (2.620)

In tale voce sono inclusi per euro 845 migliaia i proventi derivanti dagli investimenti in titoli classificati nelle attività finanziarie destinate alla vendita nonché euro 203 migliaia derivanti dall'effetto della valutazione dei contratti derivati su tassi e cambi relativamente al periodo trascorso. Il residuo importo di euro migliaia 174 è costituito dagli interessi attivi sui conti correnti bancari.
Il saldo del precedente periodo era influenzato positivamente dai dividendi distribuiti dalle partecipate cedute nel secondo semestre 2006.

32 Oneri finanziari / Euro migliaia 1.570 (9.925)

La voce include:

- euro 546 migliaia positivi relativi al risultato netto della gestione cambi realizzato nell'esercizio;
- euro (1.293) migliaia per interessi passivi ed oneri maturati sui conti correnti bancari, finanziamenti bancari a breve/medio/lungo termine e sui prestiti obbligazionari;
- euro (823) derivanti dall'effetto della valutazione dei contratti derivati su tassi e cambi relativamente al periodo trascorso.

33 Imposte sul reddito / Euro migliaia 3.595 (2.275)

La voce pari a euro 3.595 migliaia è composta interamente da imposte correnti determinate in base alle aliquote in vigore nel periodo di riferimento ed imputabili per euro 563 migliaia all'IRAP ed euro 3.032 migliaia all' IRES.

34 Informazioni sul Rendiconto Finanziario

Il rendiconto finanziario evidenzia un assorbimento di risorse finanziarie e mezzi equivalenti ascrivibile principalmente al comportamento posto in essere dalla società al fine di portare in equilibrio la struttura finanziaria e il rapporto tra mezzi propri e debiti.

ALTRE INFORMAZIONI

35 Politica di gestione e copertura dei rischi finanziari

La Società, al fine di perseguire obiettivi di governo delle capacità reddituali e di protezione del valore delle attività aziendali, in generale opera secondo una politica di gestione dei rischi basata principalmente sui seguenti criteri:

- informazione al principio della prudenza;
- selezione della qualità delle controparti;
- utilizzo delle cosiddette coperture "naturali" derivanti dalla fisiologica contrapposizione dei flussi generati dal business del trasporto marittimo al fine di minimizzare l'esposizione netta ai rischi finanziari;
- utilizzo di contratti derivati di gestione del rischio in funzione della sussistenza di specifiche esigenze;
- limitazione delle operazioni finanziarie non attinenti all'esercizio dell'attività caratteristica potenzialmente suscettibili di generare rilevanti rischi finanziari aggiuntivi.

I rischi sopra descritti sono i seguenti:

- rischio di fluttuazione del cambio;
- rischio di disallineamento temporale dei flussi di cassa;
- rischio di fluttuazione dei tassi d'interesse;
- rischio di credito.

In accordo con quanto detto in precedenza, la politica di gestione dei rischi finanziari della società si basa sul principio di una gestione dinamica volta a trarre vantaggio dalla

realizzazione di "coperture naturali" ai rischi cui è soggetta, in un'ottica di protezione di valore atteso dal business.

Rischio di cambio

La società opera nel settore del trasporto marittimo in un contesto internazionale. Il mercato di riferimento, i maggiori investimenti della Società ed i principali costi operativi sono generalmente denominati in USD. La valuta funzionale ed i restanti costi operativi sono denominati in euro, pertanto la Società è tendenzialmente esposta al rischio di fluttuazione del cambio euro/dollaro.

La politica di copertura dal rischio di cambio adottata dalla Società, volta ad attenuare gli effetti della sua esposizione strutturale da operazioni in valuta, prevede la realizzazione di "coperture naturali" che si realizzano contraendo finanziamenti in valuta ed utilizzando contratti a termine in valuta (currency forward, options, e currency swaps).

In particolare, per quanto attiene l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura, la Società distingue i rischi finanziari relativi all'assunzione di impegni per l'acquisto delle navi, ivi compresi quelli inerenti ai relativi contratti di finanziamento, da quelli riferiti all'attività di negoziazione dei noli ed ai costi operativi afferenti l'esercizio della navigazione.

In relazione alla prima tipologia di rischi, la politica di gestione definita dalla Società prevede una tendenza alla loro copertura, totale o parziale, tenuto conto delle condizioni di mercato e di eventuali obblighi contrattuali, attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati; diversamente, in relazione alla seconda tipologia, l'utilizzo di specifici strumenti finanziari di copertura è limitato in quanto la Società utilizza la citata naturale contrapposizione dei flussi generati dal proprio business.

Rischio di liquidità

L'obiettivo di assicurare una corretta gestione dei flussi di cassa in entrata ed in uscita e la conseguente capacità di fare fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, è gestito dalla Società mantenendo un surplus di linee di credito disponibili ed investendo la liquidità in eccesso sul mercato monetario in operazioni prontamente liquidabili.

Rischio di tasso

La Società, a fronte di finanziamenti bancari ottenuti usualmente a tasso variabile, tende a ridurre i rischi di volatilità sul corso dei tassi d'interesse realizzando operazioni di interest rate swap che convertono una percentuale compresa tra il x% e il y% dell'esposizione al rischio del tasso di interesse, da tasso variabile a tasso fisso.

Rischio di credito

Nell'ambito dello svolgimento dell'attività operativa, la Società opera esclusivamente con controparti di alto standing riconosciute sia a livello nazionale che internazionale. Conseguentemente, il rischio di credito a cui essa risulta sottoposta si è rivelato assolutamente minimale.

36 Garanzie

Le garanzie in essere al 30 giugno 2007 ammontano a euro 43.000 migliaia. In particolare si riferiscono per euro 21.000 migliaia alla garanzia prestata a favore della società correlata Sakura Immobiliare S.r.l. nei confronti della Banca Antonveneta per le obbligazioni nascenti dagli affidamenti e per euro 22.000 migliaia alla garanzia prestata a favore del venditore del complesso Sakura .

37 Eventi successivi al 30 giugno 2007

Non si sono verificati eventi di rilievo dopo il 30 giugno 2007

38 Rapporti con parti correlate

Nel corso del periodo DEIULEMAR Compagnia di Navigazione S.p.A. ha intrattenuto, con le società indicate nella seguente tabella, rapporti di natura commerciale e finanziaria. Si tratta in ogni caso di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione, regolati comunque a condizioni contrattuali stabilite dalle parti in linea con le ordinarie prassi di mercato:

Società	Costi	Ricavi	Dividendi	Crediti	Debiti
DEIULEMAR Holding S.p.A.	-	1.800	-	4.343.853	25.183.413
DEIULEMAR Shipping S.p.A.	2.312.569	2.031.325	-	12.385	87.084

DEIULEMAR Real Estate S.r.l.		1.800	-		
Sakura Hotel		1.200	-	2.880	
Sakura immobiliare		1.200	-	2.880	
Totale	**2.312.569**	**2.037.325**	**-**	**4.361.998**	**25.270.497**

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con la controllante DEIULEMAR Holding S.p.A., i ricavi conseguiti sono relativi al fitto della sede sociale, mentre i crediti sono afferenti il corrispettivo per la cessione dei crediti vantati nei confronti delle partecipate cedute. Si precisa, inoltre, che il debito di Euro migliaia 25.183 è relativo a dividendi da erogare per Euro 24.707 migliaia in seguito alla delibera dell'assemblea ordinaria del 29 giugno 2007 e per Euro 477 migliaia al debito derivante dal saldo IRES nell'ambito del contratto di consolidato fiscale. Infine, i rapporti economico/finanziari con la DEIULEMAR Shipping S.p.A. e le altre società correlate riguardano operazioni di natura strettamente commerciale relative all'ordinaria gestione regolate a condizioni e prezzi di mercato.

39 Compensi ad Amministratori e Sindaci

Si riportano di seguito i compensi per gli organi sociali relativi al periodo in chiusura:

Amministratore unico: euro 150 migliaia;

Collegio Sindacale: euro 12,5 migliaia.

40 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Non si segnalano attività di tale natura nel primo semestre 2007.

41 Posizioni o transizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Non si segnalano attività di tale natura nel primo semestre 2007.

L'Amministratore Unico

Com.te Michele Iuliano