d'Amico International Shipping S.A.

RELAZIONE ANNUALE 2011

d'Amico

Relazione Annuale 2011

Bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2011

d'Amico International Shipping S.A.

Sede legale in Lussemburgo, 25C Boulevard Royal
Capitale sociale al 31 dicembre 2011 US$ 149.949.907

Il documento è disponibile sul sito
www.damicointernationalshipping.com

d'Amico
INTERNATIONAL SHIPPING S.A.

Indice

4 Lettera agli Azionisti

5 Organi di Amministrazione e Controllo

6 Dati di sintesi

7 Relazione sulla gestione

7 Struttura del Gruppo
8 Gruppo d'Amico International Shipping
11 Il settore delle navi cisterna
13 Informazioni per gli Azionisti
15 Risorse umane
17 Gestione delle navi
19 Responsabilità sociale d'impresa
20 Analisi dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo
20 Sintesi dei risultati dell'esercizio 2011
26 Risultati trimestrali
28 Eventi significativi verificatisi nell'esercizio
31 Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione
36 Corporate Governance e assetto proprietario
37 Articoli 36 e 39 del Regolamento dei Mercati

38 Gruppo d'Amico International Shipping
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

40 Conto economico consolidato
40 Conto economico consolidato complessivo
41 Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata
42 Rendiconto finanziario consolidato
43 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato
44 Note esplicative

72 d'Amico International Shipping S.A.
Resoconto di gestione e bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011

74 Resoconto di gestione
79 d' Amico International Shipping S.A. - Bilancio e Note esplicative al 31 dicembre 2011

94 Relazioni della Società di Revisione

Lettera agli Azionisti

Il 2011 ha visto il permanere di un difficile scenario economico mondiale che ha coinvolto anche il settore delle navi cisterna. L'esercizio è stato caratterizzato da un contesto in continua evoluzione segnato da calamità naturali e dal susseguirsi di crisi geopolitiche e dati economici poco rassicuranti. Le previsioni sulla domanda di prodotti petroliferi per il 2011 hanno subito costanti revisioni al ribasso in seguito al ridimensionamento delle stime di crescita del PIL. A causa dei margini di raffinazione eccezionalmente bassi nei paesi Ocse dell'emisfero nord, è aumentato il numero di cessioni di raffinerie o la loro chiusura definitiva. Le continue difficoltà nella fornitura di prodotti petroliferi non hanno portato a un effettivo e sostanziale incremento dei margini nel settore delle navi cisterna. Un miglior tasso di utilizzo delle navi cisterna medium e handysize ha permesso di contenere l'oscillazione delle tariffe di nolo, dato che il segmento può contare su un'ampia flotta di moderne navi cisterna. Il leggero aumento della domanda di prodotti petroliferi è stato alimentato principalmente dai paesi emergenti, anche se tale miglioramento è stato frenato dal rallentamento economico registrato in queste aree e dovuto principalmente a tensioni inflazionistiche.

In questo contesto di mercato, DIS ha realizzato ricavi medi giornalieri sullo spot sostanzialmente stabili durante tutto il 2011, ad eccezione del temporaneo incremento dei noli manifestatosi durante il secondo trimestre dell'anno. DIS conferma cosi' la validita' del suo equilibrato modello di business come il modo piu' efficiente per gestire anche un difficile contesto di mercato delle navi cisterna, mantenendo allo stesso tempo una solida visione di lungo termine. Nel corso di tutto il 2011, DIS ha mantenuto un elevato livello di copertura da contratti a tariffa fissa, tale da generare buoni livelli di flussi di cassa da attività operative, nonche' di consolidare ulteriormente le ottime relazioni in essere con le principali compagnie petrolifere, che costituiscono, storicamente, un aspetto essenziale della sua strategia.

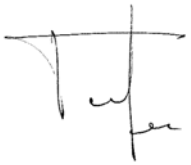
Nel corso del periodo la flotta da noi gestita e' stata di 37.3 navi, in media, con la consegna a Glenda International Shipping di tre navi medium range di proprieta'. Nello stesso periodo e' stato siglato un nuovo contratto di finanziamento, per un importo di US$ 48,0 milioni, concesso da un consorzio di banche per finanziare le due navi cisterna MR Product Tankers / Chemicals, da 52.000 DWT, attualmente in costruzione presso i cantieri Hyundai Mipo Dockyard Co. Ltd – Corea del Sud, la cui consegna è prevista rispettivamente in marzo ed aprile 2012.

Nel luglio del 2011 la Societa' ha avviato un programma di acquisto di azioni proprie che rappresenta la nostra ferma convinzione che l'attuale valore sottostante della Societa', la sua capacita' di generazione di cassa e la sua solidita' finanziaria, non siano pienamente espressi dagli attuali corsi azionari del titolo stesso.
Durante il periodo compreso tra luglio e ottobre 2011 abbiamo riacquistato n. 700.000 azioni proprie, corrispondenti allo 0,46682% del capitale sociale, per un corrispettivo complessivo di euro 483.253. Al 31 dicembre 2011 d'Amico International Shipping S.A. deteneva n. 5.090.495 azioni proprie, corrispondenti al 3,3948% del capitale azionario in circolazione.

Confermiamo la nostra visione prudente sulle prospettive del mercato per i primi mesi del 2012, a causa soprattutto delle incerte condizioni macro-economiche globali. E', tuttavia, positiva la visione di medio-lungo periodo per il mercato delle navi cisterna e per il segmento delle navi MR in particolare. Dal lato dell'offerta, e'attesa, infatti, una limitata crescita netta di navi per gli anni a venire ed e' previsto, allo stesso tempo, un progressivo consolidamento della capacità di raffinazione al di fuori dei paesi dell'area OECD, che comporterà l'aumento della domanda di tonnellaggio per miglia e dei tassi di utilizzo.

L'ottima reputazione, il buon posizionamento di mercato e la solida posizione finanziaria permettono a DIS di poter guardare continuamente ad opportunita' di crescita esterna, come M&A, acquisizione di asset selezionati e contratti di noleggio qualora siano giudicati interessanti.

Vorrei cogliere l'occasione per ringraziare tutti coloro che continuano a dimostrarci il loro sostegno e continueremo a fare del nostro meglio per premiare la vostra fiducia.



Paolo d'Amico | Presidente del Consiglio di Amministrazione

Organi di Amministrazione e Controllo

Consiglio di Amministrazione

Presidente
Paolo d'Amico [1]

Amministratore delegato
Marco Fiori [1]

Amministratori
Cesare d'Amico [1]
Massimo Castrogiovanni [2]
Stas Andrzej Jozwiak [3]
Giovanni Battista Nunziante
Heinz Peter Barandun [2]
John Joseph Danilovich [2]

Società di Revisione

Moore Stephens Audit S.àr.l., Lussemburgo

[1] Membro del Comitato Esecutivo
[2] Amministratore non Esecutivo - Independent Director
[3] Amministratore non Esecutivo - Lead Independent Director

Dati di sintesi

Dati finanziari

US$ migliaia	2011 (*)	2010
Ricavi base *time charter* (TCE)	187.005	199.343
Risultato operativo lordo/ EBITDA	31.002	30.441
margine sul TCE in %	*16,58%*	*15,27%*
Utile (perdita) operativo / EBIT	(6.048)	(2.026)
margine sul TCE in %	*(3,23)%*	*(1,02)%*
Utile / (perdita) netto	(21.013)	(20.531)
margine sul TCE in %	*(11,24)%*	*(10,3)%*
Utile (perdita) per azione (US$)	(0,140)	(0,137)
Flussi di cassa operativi	28.992	2.431
Investimenti lordi (CapEx)	64.700	56.583
Totale attività	670.237	709.518
Indebitamento finanziario netto (**)	239.565	230.960
Patrimonio netto	315.481	333.106

(*) I dati del 2011 includono l'utile dalla vendita di navi per US$ 3,3 milioni
(**) L'indebitamento finanziario netto è descritto a pagina 24

Altri dati operativi

	2011	2010
Dati operativi giornalieri - Ricavi base *time charter* per giorno di utilizzo (US$) [1]	14.265	15.291
Sviluppo della flotta - Numero medio di navi	37,3	39,7
- Di proprietà	19,1	17,0
- A noleggio	17,4	20,1
- A noleggio attraverso pool	0,8	2,6
Giorni di *off-hire*/giorni-nave disponibili[2] (%)	2,0%	2,9%
Giorni di impiego con contratti a tariffa fissa (TF)/giorni-nave disponibili[3] (%)	48,1%	45,5%

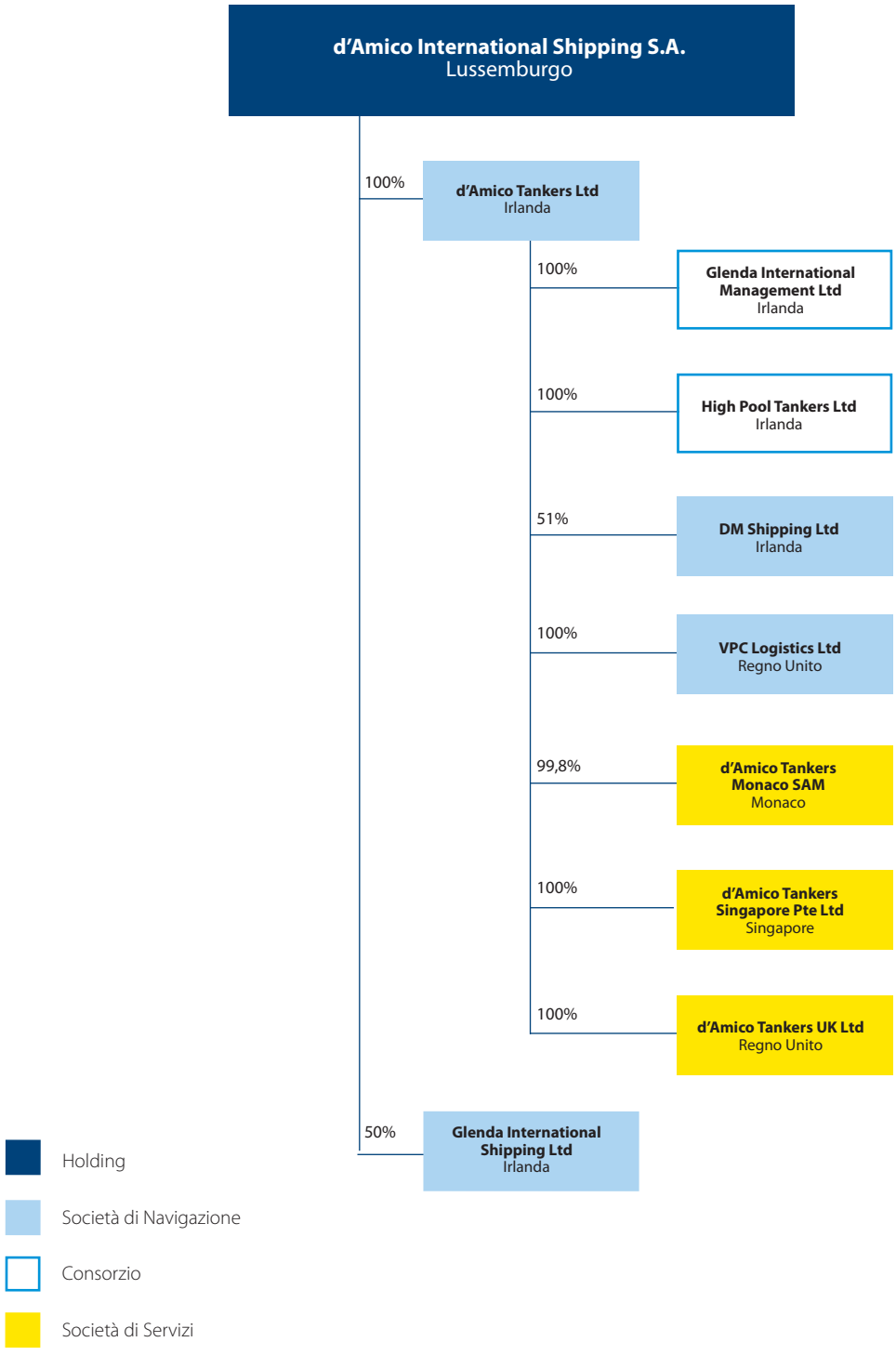
[1] Rappresenta i ricavi su base *time charter* per le navi impiegate sul mercato spot e per navi impiegate con contratti *time charter* al netto delle commissioni. I calcoli non includono le navi noleggiate attraverso i pool.

[2] Tale valore è uguale al rapporto tra il totale dei giorni di non utilizzo (*off-hire days*) - inclusi i giorni di fermo nave per interventi di bacino - ed il totale dei giorni-nave disponibili.

[3] Giorni di impiego con contratti a tariffa fissa (TF)/giorni nave disponibili (%): questo dato rappresenta il numero di giorni in cui le imbarcazioni sono impiegate con contratti *time charter*.

Struttura del Gruppo

Di seguito viene riportata la struttura del Gruppo d'Amico International Shipping:



VPC logistics Ltd. (UK) in liquidazione

Gruppo d'Amico International Shipping

d'Amico International Shipping S.A. (DIS, il Gruppo o d'Amico International Shipping), è una società attiva nel trasporto internazionale via mare, appartenente al Gruppo d'Amico, fondato nel 1936. d'Amico International Shipping gestisce, tramite la propria controllata d'Amico Tankers Limited (Irlanda), una flotta con un'età media di circa 5,9 anni, rispetto ad un'età media di settore di 9,4 anni (fonte: Clarkson). Tutte le navi del Gruppo DIS sono a doppio scafo e vengono principalmente impiegate nel trasporto di prodotti petroliferi raffinati, fornendo servizi di trasporto via mare su scala mondiale alle maggiori compagnie petrolifere e società di trading. Tutte le navi sono state costruite in ottemperanza alle norme IMO (International Maritime Organization) e MARPOL (Convenzione internazionale per la prevenzione dell'inquinamento causato dalle navi), ai requisiti delle maggiori società petrolifere ed energetiche e agli standard internazionali. In base alle norme MARPOL/IMO, merci quali olio di palma, oli vegetali e una gamma di altri prodotti chimici possono essere trasportati solo da navi cisterna (classificate IMO) che possiedono specifici requisiti. Al 31 dicembre 2011 il 71% delle navi della flotta d'Amico International Shipping era classificata IMO, consentendo al Gruppo di trasportare una vasta gamma di prodotti.

Flotta

Nelle tabelle seguenti sono riportate alcune informazioni sulla flotta, che al 31 dicembre 2011, comprendeva **35 navi**:

Flotta MR

Nome della nave	Tpl (Dwt)	Anno di costruzione	Costruttore, paese	Classe IMO
DI PROPRIETÀ				
GLENDA Melissa[1]	47.203	2011	Hyundai Mipo, Corea del Sud	IMO II/III
GLENDA Meryl[1]	47.251	2011	Hyundai Mipo, Corea del Sud	IMO II/III
GLENDA Melody[1]	47.238	2011	Hyundai Mipo, Corea del Sud	IMO II/III
GLENDA Melanie[1]	47.162	2010	Hyundai Mipo, Corea del Sud	IMO II/III
GLENDA Meredith[1]	46.147	2010	Hyundai Mipo, Corea del Sud	IMO II/III
High Strength[2]	46.800	2009	Nakai Zosen, Giappone	-
GLENDA Megan[1]	47.147	2009	Hyundai Mipo, Corea del Sud	IMO II/III
High Efficiency[2]	46.547	2009	Nakai Zosen, Giappone	-
High Venture	51.087	2006	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Presence	48.700	2005	Imabari, Giappone	-
High Priority	46.847	2005	Nakai Zosen, Giappone	-
High Progress	51.303	2005	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Performance	51.303	2005	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Valor	46.975	2005	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Courage	46.975	2005	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Endurance	46.992	2004	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Endeavour	46.992	2004	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Challenge	46.475	1999	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Spirit	46.473	1999	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Wind	46.471	1999	STX, Corea del Sud	IMO II/III
A NOLEGGIO CON OPZIONE DI ACQUISTO				
High Enterprise	45.800	2009	Shin Kurushima, Giappone	-
High Pearl	48.023	2009	Imabari, Giappone	-
High Prosperity	48.711	2006	Imabari, Giappone	-
A NOLEGGIO SENZA OPZIONE DI ACQUISTO				
High Force	53.603	2009	Shin Kurushima, Giappone	-
High Saturn	51.149	2008	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Mars	51.149	2008	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Mercury	51.149	2008	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Jupiter	51.149	2008	STX, Corea del Sud	IMO II/III
High Glow	46.846	2006	Nakai Zosen, Giappone	-
High Energy	46.874	2004	Nakai Zosen, Giappone	-
High Power	46.874	2004	Nakai Zosen, Giappone	-
High Nefeli	45.976	2003	STX, Corea del Sud	IMO II/III

[1] Navi di proprietà di GLENDA International Shipping, in cui DIS detiene una partecipazione del 50%

[2] Navi di proprietà di DM Shipping (in cui DIS detiene una partecipazione del 51%) e noleggiate a d'Amico Tankers Limited

Flotta handysize

Nome della nave	Tpl (Dwt)	Anno di costruzione	Costruttore, paese	Classe IMO
DI PROPRIETÀ				
Cielo di Salerno	36.032	2002	STX, Corea del Sud	IMO II/III
Cielo di Parigi	36.032	2001	STX, Corea del Sud	IMO II/III
Cielo di Londra	35.985	2001	STX, Corea del Sud	IMO II/III
A NOLEGGIO CON OPZIONE DI ACQUISTO				
Malbec	38.499	2008	Guangzhou, Cina	IMO II/III
Marvel	38.435	2008	Guangzhou, Cina	IMO II/III
A NOLEGGIO SENZA OPZIONE DI ACQUISTO				
Cielo di Guangzhou[1]	38.877	2006	Guangzhou, Cina	IMO II

Impiego della flotta e partnership

	N. di navi di DIS	Tot. navi del Pool
Impiego diretto	20,5	
High Pool (navi MR)	8,0	11,0
GLENDA Int. Mgmt. (navi MR)	6,5	11,0
TOTALE	**35,0**	

Al 31 dicembre 2011, d'Amico International Shipping impiegava direttamente 20,5 navi: 8,5 MR ('Medium Range') e 1 nave *handysize* mediante contratti di noleggio con le maggiori compagnie petrolifere e società di trading, mentre 6 navi MR e 5 navi *handysize* sono attualmente impiegate sul mercato spot. Il Gruppo impiega una parte consistente delle proprie navi tramite accordi di partnership.

High Pool Tankers Limited – pool con Nissho Shipping Co. Limited (Japan) e Mitsubishi Corporation che al 31 dicembre 2011 gestiva 11 navi cisterna MR. d'Amico International Shipping, attraverso tramite la propria controllata d'Amico Tankers Limited è responsabile in via esclusiva della gestione commerciale del pool, in particolare del noleggio, delle operazioni navali e dell'amministrazione.

GLENDA International Management Limited – accordo commerciale concluso con Glencore/ST Shipping per gestire le navi sotto un unico marchio commerciale, 'GLENDA'. In seguito alla riorganizzazione del consorzio avvenuta nel secondo semestre 2011, alla fine dell'esercizio GLENDA International Management Limited gestiva 11 navi cisterna MR. Nel 2012 è prevista un'ulteriore diminuzione del numero di navi gestite dal pool.

Oltre agli accordi consortili e commerciali, DIS ha costituito due joint venture:

- DM Shipping Ltd, costituita con il Gruppo Mitsubishi, che detiene due navi MR consegnate nel 2009;
- GLENDA International Shipping Ltd, costituita con il Gruppo Glencore, che attualmente è proprietaria di sei navi, consegnate tra agosto del 2009 e febbraio 2011.

d'Amico International Shipping fa parte del Gruppo d'Amico, leader mondiale nel trasporto marittimo, con oltre 70 anni di esperienza nel settore e la cui capogruppo è d'Amico Società di Navigazione S.p.A., con sede in Italia. Oggi il Gruppo d'Amico controlla complessivamente 74 navi, parte di proprietà e parte a noleggio; di esse, 35 fanno parte della flotta di d'Amico International Shipping ed operano nel mercato delle navi cisterna, mentre le rimanenti 39 sono navi dry-bulk controllate da d'Amico Dry Limited e da d'Amico Shipping Italia S.p.A. Grazie alla lunga storia del Gruppo, d'Amico International Shipping può beneficiare di un marchio conosciuto e di una consolidata reputazione sul mercato internazionale. Inoltre, può contare sulla competenza del Gruppo d'Amico, che fornisce a tutte le navi della d'Amico International Shipping supporto per i servizi di assistenza tecnica e per tutti i prodotti e i servizi relativi al controllo di qualità, alla sicurezza e alle esigenze tecniche, compresa la gestione degli equipaggi e delle polizze assicurative.

d'Amico International Shipping opera tramite i propri uffici di Lussemburgo, Dublino, Londra, Monaco e Singapore. Al 31 dicembre 2011 il Gruppo impiegava 471 dipendenti come personale marittimo e 45,5 dipendenti come personale di terra.

[1] Contratto di noleggio a scafo nudo

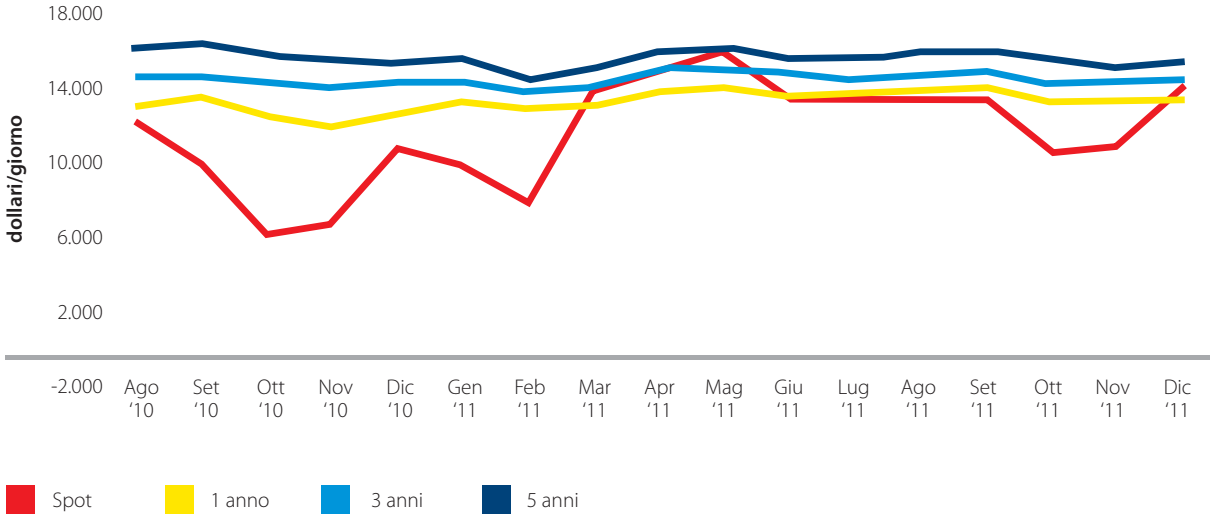
Il settore delle navi cisterna

Le navi cisterna del Gruppo trasportano prodotti petroliferi raffinati, quali benzina, carburanti per aviazione, cherosene, olio combustibile e nafta, oltre a prodotti chimici (*soft chemicals*), ed oli alimentari. La movimentazione via mare dei prodotti petroliferi raffinati fra le differenti aree geografiche del mondo è alimentata dagli squilibri fra la relativa domanda ed offerta, ed è indotta dalla mancanza di risorse o di capacità di raffinazione nei paesi consumatori. Un fenomeno tipico è l'arbitraggio, che trae vantaggio dalle differenze fra i centri di raffinazione in termini di prezzo e di prodotti che rispondono a determinate specifiche tecniche.

Nel settore delle navi cisterna, d'Amico International Shipping opera nel segmento MR, che include imbarcazioni di tonnellaggio compreso fra 25.000 e 55.000 dwt. Le dimensioni delle navi MR permettono un'estrema flessibilità sulle rotte commerciali, grazie anche alla possibilità di accedere a porti altrimenti preclusi ad altri tipi di imbarcazioni.

Classe della nave cisterna (dwt)	Breve Raggio (SR) 10.000 – 25.000	Medio raggio (MR) 25.000 – 55.000	Lungo raggio (LR) 55.000 – 120.000
Caratteristiche	Opera su mercati regionali specializzati Si concentra in particolare sulla distribuzione	Accesso a un maggior numero di porti rispetto a navi di lungo raggio Migliori economie di scala su distanze medie e lunghe rispetto alle navi di piccole dimensioni	Migliori economie di scala per i viaggi a lungo raggio
Viaggi	Solo brevi	Brevi e lunghi	Solo lunghi
Flessibilità	Bassa	Alta	Bassa
Viaggi di Arbitraggio	No	Sì	No
% della flotta complessiva[1]	21%	40%	39%

Trend del mercato – Tariffe time charter medie per le navi cisterna MR[2] (US$)



[1] Fonte: Clarksons Research Services Limited al 23 gennaio 2012. Percentuale sul totale delle navi cisterna (4.524 imbarcazioni). Sono escluse le imbarcazioni in acciaio inossidabile.
[2] Fonte: Clarkson, Gennaio 2012

Informazioni per gli azionisti

Investor Relations

L'Investor Relations Team di d'Amico International Shipping ha messo a punto un programma che intende promuovere un dialogo costante con investitori istituzionali, azionisti e mercato finanziario, al fine di garantire la diffusione sistematica di informazioni esaurienti, complete e puntuali sulla propria attività, in ottemperanza ai requisiti di legge e sulla base degli standard e delle raccomandazioni di *corporate governance* emanate dagli organismi competenti, con le sole limitazioni imposte dalla natura riservata di alcune informazioni.

Le attività di presentazione dei risultati sono proposte trimestralmente, utilizzando *conference call* pubbliche, il cui accesso è possibile anche attraverso il sito internet nella sezione di *Investor Relations.* Nel corso dell'anno vengono costantemente mantenuti contatti con la comunità finanziaria attraverso incontri, *conference call* e video *conference call*, interventi presso broker conferences, nonché tramite la partecipazione agli eventi organizzati da Borsa Italiana S.p.A. (segmento STAR). La partecipazione a *roadshow* con Azionisti e investitori è focalizzata sia presso i principali mercati finanziari di riferimento, sia verso nuove potenziali aree di interesse, dove il profilo degli stessi investitori si sposa con le caratteristiche strutturali e le prospettive strategiche del Gruppo.

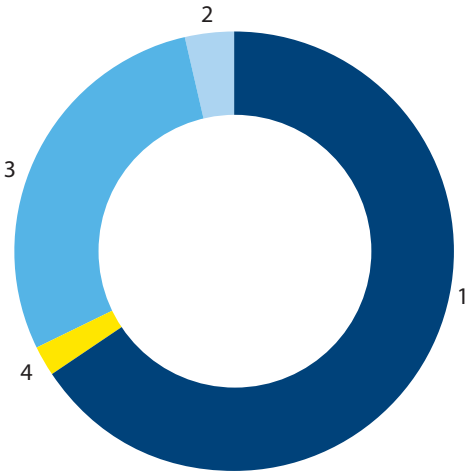
Ulteriori informazioni sono disponibili sul sito web istituzionale del Gruppo: www.damicointernationalshipping.com. La sezione *Investor Relations* contiene informazioni, i dati storici di bilancio, i comunicati stampa, le presentazioni istituzionali, le pubblicazioni periodiche e la copertura degli analisti.

Gli azionisti d'Amico International Shipping possono inoltre scrivere al seguente indirizzo di posta elettronica: *ir@damicointernationalshipping.com.*

Azionisti

Il capitale sociale di d'Amico International Shipping S.A. è composto da 149.949.907 azioni ordinarie al portatore quotate su Borsa Italiana SpA nel segmento STAR.

Sulla base delle comunicazioni effettuate da parte degli azionisti ai sensi dell'art. 6 dello Statuto di d'Amico International Shipping, i seguenti investitori privati o istituzionali detengono partecipazioni che superano il 2% del totale delle azioni ordinarie emesse dalla medesima:



1	d'Amico International S.A.	**65,66 %**
2	d'Amico International Shipping S.A.	**3,39 %**
3	Altri	**28,72 %**
4	Kairos Partners SGR S.p.A.	**2,23 %**

Andamento del titolo (Prezzo/volumi)

Programma di riacquisto di azioni proprie

Nel luglio 2011 il Consiglio di Amministrazione di d'Amico International Shipping S.A. ha deliberato l'avvio del programma di riacquisto di azioni proprie conformemente all'autorizzazione dell'assemblea ordinaria degli azionisti del 29 marzo 2011.

Durante il periodo compreso tra il 6 luglio 2011 e il 14 ottobre 2011 d'Amico International Shipping S.A. ha riacquistato sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A., n. 700.000 azioni, corrispondenti allo 0,46682% del capitale sociale, al prezzo medio ponderato di euro 0,69 per azione, per un corrispettivo complessivo di euro 483.253. Al 31 dicembre 2011 d'Amico International Shipping S.A. deteneva n. 5.090.495 azioni proprie, corrispondenti al 3,3948% del capitale azionario in circolazione.

Calendario finanziario

Il Calendario finanziario della Società per il 2012 è il seguente:

Approvazione della bozza del bilancio annuale 2011
Giovedì, 23 febbraio 2012

Assemblea annuale degli azionisti
Mercoledì, 04 aprile 2012

Primo resoconto intermedio di gestione 2012
Giovedì, 26 aprile 2012

Relazione finanziaria semestrale 2012
Giovedì, 26 luglio 2012

Terzo resoconto intermedio di gestione 2012
Giovedì, 25 ottobre 2012

Politica dei dividendi

La politica dei dividendi è basata sulla liquidità disponibile corrente e futura, tenendo conto della struttura di capitale del Gruppo e della sua politica di sviluppo, nonché degli andamenti futuri attesi del mercato.

Risorse umane

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo impiegava 471 dipendenti come personale marittimo e 45,5 dipendenti come personale di terra.

Personale marittimo

La gestione degli equipaggi rappresenta uno dei fattori principali per la sicurezza e l'efficienza della flotta. Al fine di garantire un servizio di alta qualità, d'Amico International Shipping ha stipulato un accordo di assistenza infragruppo con la propria controllante, d'Amico Società di Navigazione S.p.A.. Tale accordo consente al Gruppo di avvalersi degli oltre 75 anni di esperienza di d'Amico Società di Navigazione nella proprietà e nella gestione di navi.

La politica del Gruppo relativa agli equipaggi è mirata alla promozione della sicurezza a bordo ed alla tutela dell'ambiente, nonché al mantenimento dell'efficienza e dell'affidabilità degli equipaggi. Il Gruppo d'Amico fonda la realizzazione di tali obiettivi su tre pilastri: un processo di selezione meticoloso, una formazione approfondita e un sistema permanente di monitoraggio e di valutazione.

Per realizzare un programma di reclutamento efficace, il Gruppo mira a garantire la disponibilità di un numero consistente di dipendenti altamente qualificati. A tale proposito il Gruppo ha sviluppato un programma di selezione del personale a lungo termine per rispondere appieno alle proprie esigenze, che si basa su due attività parallele: (i) d'Amico Società di Navigazione ha costituito una base operativa nel mercato indiano mediante la controllata d'Amico Ship Ishima India Pvt. Ltd., con sede a Mumbai. Il mercato indiano è noto per la sua capacità di fornire equipaggi di qualità con conoscenza della lingua inglese. Gli equipaggi imbarcati sulle navi del Gruppo sono in maggioranza composti da personale indiano; (ii) inoltre d'Amico Società di Navigazione, insieme ad altri importanti partner istituzionali italiani, ha recentemente costituito la Fondazione Giovanni Caboto, un istituto di istruzione superiore per la formazione di tecnici specializzati che propone corsi di formazione biennali post-diploma a coloro che intendano intraprendere una carriera internazionale nel settore navale. I corsi, articolati in un anno di studio teorico e in uno di pratica lavorativa, garantiranno una preparazione tecnica eccellente, consentendo di approfondire la conoscenza della struttura organizzativa di d'Amico, della sua politica, del suo know-how e della sua visione, rendendo più facile l'inserimento tra il personale marittimo o di terra della Società.

Il Gruppo garantisce mediante un adeguato programma di formazione, che gli equipaggi imbarcati sulle proprie navi soddisfino gli alti standard di professionalità necessari. A tale riguardo, ha organizzato un rigoroso programma di formazione sia a terra che a bordo delle navi. Inoltre, il Gruppo persegue una politica di collaborazione con vari istituti di istruzione navale al fine di diffondere la conoscenza delle problematiche di sicurezza e ambientali, principali priorità per d'Amico International Shipping.

Il costante monitoraggio degli equipaggi e lo scambio di informazioni con gli stessi, consentono al Gruppo di individuare le aree di miglioramento e di istituire programmi *ad-hoc*. Il Gruppo adotta inoltre un approccio proattivo alla valutazione del personale e della struttura, ponendo grande attenzione non solo agli incidenti ma anche ad episodi che avrebbero potuto generarne. Tale sistema di valutazione consente al Gruppo di identificare in anticipo le aree critiche e di adottare adeguati provvedimenti.

La sicurezza a bordo e quella ambientale rappresentano la massima priorità per il Gruppo che, in aggiunta alle politiche sopra evidenziate, promuove il rigido rispetto delle procedure previste dal manuale SQE (Sicurezza, Qualità, Ambiente). Il Gruppo ritiene che la fedeltà dei dipendenti sia essenziale per garantire un servizio di alta qualità e in continuo miglioramento. A tale riguardo, il Gruppo mira alla minimizzazione del *turnover* grazie a un ambiente di lavoro favorevole che rispetta le esigenze di crescita individuali.

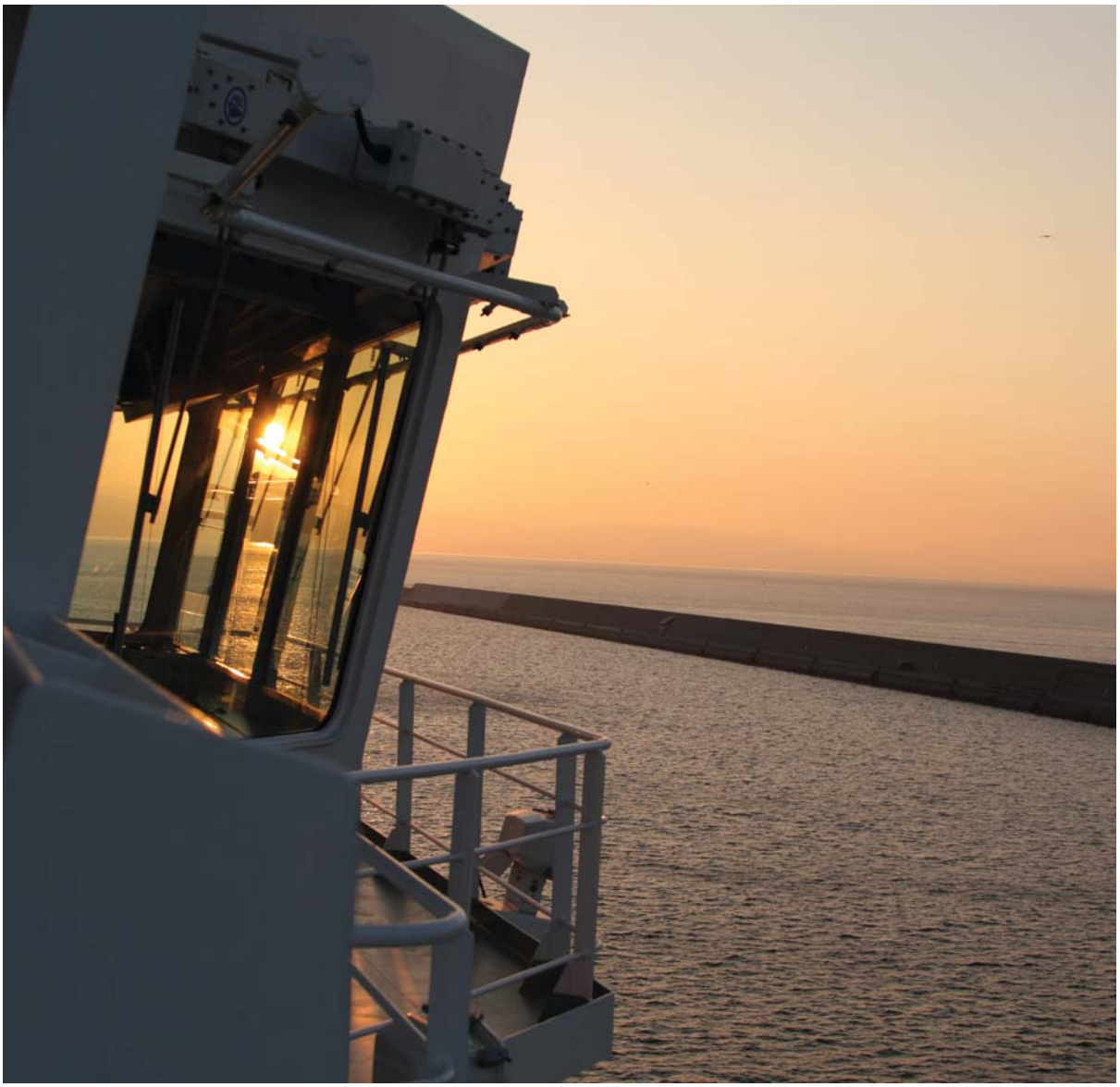
Personale di terra

La strategia del Gruppo, in linea con l'approccio adottato da d'Amico, considera la gestione di una flotta di ottima qualità e di personale altamente qualificato un elemento che rafforza la propria competitività. Per garantire, in un'ottica di medio - lungo termine, la combinazione ottimale tra competenze e mansioni o responsabilità del personale, la politica adottata da d'Amico per la gestione delle risorse umane attribuisce grande importanza alla formazione e alla definizione del percorso di crescita professionale di ciascuno. Sono perciò stati introdotti programmi articolati d'incentivazione, rafforzando la correlazione tra gli

obiettivi dei singoli e quelli del Gruppo. La politica di retribuzione è volta a favorire la competitività sul mercato del lavoro, coerentemente con gli obiettivi di sviluppo professionale e sempre nell'ottica generale di migliorare l'ambiente di lavoro.

Conformemente alla strategia stabilita nei precedenti esercizi, nel 2011 tutte le attività di gestione delle risorse umane sono state consolidate da diverse iniziative volte a rafforzare, in un'ottica di medio e lungo periodo, la fidelizzazione del personale intesa come un fattore chiave del successo del Gruppo.

In tale ottica, la politica di gestione delle risorse umane del Gruppo è stata rafforzata secondo una strategia generale volta principalmente a potenziare i team, favorire la crescita professionale e lo sviluppo delle potenzialità di ciascuno, valorizzando l'impegno e la motivazione personali. L'applicazione di questa strategia si basa sulla formazione e sullo sviluppo personale, privilegiando la comunicazione interna e ricompensando i meriti, e mira a diffondere con maggior forza ed efficacia il sistema di valori del Gruppo tra il personale, che saprà farvi riferimento quando si troverà a lavorare su un nuovo progetto o a dover prendere una decisione.



Gestione delle navi

Conformità di d'Amico agli standard internazionali

Tutte le navi della flotta d'Amico vengono sottoposte a costante monitoraggio al fine di garantirne la conformità alle norme IMO (*International Maritime Organization*), MARPOL (*International Convention for the Prevention of Pollution from Ships*) e agli altri standard internazionali che regolano il settore. Le navi cisterna della DIS devono infatti superare ogni anno i seguenti esami eseguiti da enti esterni:

- Ispezione e monitoraggio di conformità agli standard MARPOL da parte dello stato di bandiera;
- Ispezioni delle navi straniere nei porti nazionali (c.d. "*port state controls*"), al fine di verificare che lo stato della nave e delle sue attrezzature sia conforme ai requisiti previsti dalle convenzioni internazionali, e che la nave sia dotata di un equipaggio che la gestisce nel rispetto di tali regole;
- Controlli effettuati dallo stato di bandiera in cui la nave è registrata (c.d. "*flag state controls*");
- Ispezioni (c.d. "*vetting inspections*") effettuate dalle maggiori società operanti nel settore petrolifero ed energetico.

La IMO (*Inter-Governmental Maritime Organization*) è un'agenzia specializzata delle Nazioni Unite fondata nel 1958 nel Regno Unito con uno specifico compito: quello di creare e aggiornare un quadro normativo completo di tutte le convenzioni internazionali e delle raccomandazioni che regolano ogni aspetto del trasporto via mare, come la sicurezza, le problematiche di natura ambientale e legale, la cooperazione tecnica, la sicurezza marittima e l'efficienza del trasporto via mare. Fra di esse rientrano la convenzione MARPOL e la convenzione STCW relativa agli standard per la formazione del personale marittimo. La MARPOL 73/78 è una convenzione-quadro internazionale per la prevenzione dell'inquinamento causato dalle navi ("Marpol" significa "*marine pollution*" - inquinamento marino - e 73/78 indica gli anni 1973 e 1978), il cui scopo è quello di preservare l'ecosistema marino mediante la completa eliminazione dell'inquinamento causato dal petrolio e da altre sostanze dannose (ad esempio benzina, carburante per aviazione, kerosene, nafta). Essa è composta da 6 allegati, ciascuno dei quali relativo alla prevenzione di una specifica forma di inquinamento marino causato dalle navi.

Sulla base di uno specifico accordo, d'Amico Società di Navigazione S.p.A., holding del Gruppo d'Amico, con la collaborazione e supervisione di d'Amico Tankers Limited (Irlanda) è responsabile della gestione tecnica delle navi della flotta controllata da d'Amico International Shipping.
La stessa d'Amico Società di Navigazione fornisce la propria assistenza per la stipula delle coperture assicurative della flotta e coordina il '*Tanker Management and Self-Assessment programme*' (TMSA) lanciato nel 2004 dalla OCIMF (*Oil Companies International Marine Forum*), oltre al 'Safety Quality and Environment (SQE) Management System'. La sicurezza a bordo e quella ambientale rappresentano la massima priorità per il Gruppo.

La responsabilità della gestione delle navi include gli aspetti di carattere generale relativi alla manutenzione, tali da assicurare la conformità con le regolamentazioni e le classificazioni navali vigenti, assicurando contestualmente il rispetto delle procedure di '*vetting*' applicate dalle grandi compagnie petrolifere. Tale rispetto si fonda sulla supervisione dei servizi di manutenzione, promuovendo l'efficienza delle navi, pianificando e supervisionando gli interventi in bacino, l'acquisto del materiale occorrente a bordo e delle relativi parti di ricambio, nonché incaricando consulenti e supervisori tecnici.

Il Gruppo è impegnato nella promozione della sicurezza a bordo e del rispetto dell'ambiente, con l'obiettivo di eliminare incidenti quali incagli, incendi, collisioni, fuoriuscite di prodotti petroliferi. A tale scopo è stato adottato il programma TMSA già a partire dal 2005 ed il sistema SQE dal 2003.

Sebbene non obbligatorio, il programma TMSA è raccomandato dalle maggiori compagnie petrolifere, al fine di spingere gli operatori navali a misurare, valutare e migliorare il loro sistema di gestione della sicurezza rispetto ad alcuni indicatori di riferimento. Lo stesso programma prevede inoltre alcune '*best practices*' di riferimento per la soluzione dei problemi e per ottimizzare la sicurezza e le prestazioni inerenti il rispetto dell'ambiente. Sotto tale profilo, sono stati anche sviluppati alcuni programmi di controllo e misurazione delle performance per le diverse aree della gestione tecnica ed il programma TMSA è analizzato su base semestrale. I risultati delle analisi costituiscono il punto di partenza per il continuo miglioramento, che si propone l'obiettivo di raggiungere a garantire elevati standard di sicurezza e di rispetto dell'ambiente.

A partire dalla data d'introduzione del programma TMSA, d'Amico International Shipping ha promosso al proprio interno procedure in materia di SQE (*Safety, Quality and Enviroment*, ovvero Sicurezza, Qualità ed Ambiente). Tali procedure sono operative per tutte le navi della flotta, in conformità con gli standard qualitativi ISO 9001:2000 a ISO 14001:2004 introdotti dall'*International Organisation for Standardisation*, e sono state certificate dal Registro Italiano Navale (RINA S.p.A.) nel 2003.

In particolare, ai sensi della norma ISO 14001 e per dimostrare la conformità delle proprie navi e il proprio impegno al rispetto dell'ambiente, d'Amico ha sviluppato e adottato un rigoroso approccio di analisi ambientale basato sull'individuazione delle interazioni tra le attività delle navi e l'ambiente (acqua, aria e altri elementi) e sullo studio di quelle che potrebbero avere un significativo impatto a livello ambientale.

In un'ottica di continuo miglioramento della gestione delle navi per garantire la sicurezza e la salute a bordo, nel corso del 2011 d'Amico ha esteso a tutta la flotta gestita l'applicazione del sistema OHS (*Occupational and Health System*, ovvero Sistema per la salvaguardia della salute e sicurezza sul lavoro) certificate dal RINA in base agli standard qualitativi internazionali BS 18001:2007.

Ogni anno il team SQE di d'Amico esegue un audit interno (a bordo e a terra) al fine di individuare e analizzare tutti i fattori (ad esempio operazioni di *bunkering* e di trasporto, pulizia dei prodotti petroliferi/chimici, carico/trasporto/scarico dei prodotti), dei prodotti o servizi che abbiano o possano avere un rilevante impatto ambientale, minimizzando così il rischio e cercando di ridurre le emissioni di CO_2. L'analisi si basa su numerosi dati, come il tipo di carburanti, il consumo di acqua, le misurazioni dell'inquinamento acustico ed elettromagnetico, i dati costruttivi, il layout della nave e degli impianti, le procedure e la frequenza di manutenzione. Il Gruppo tiene conto anche degli aspetti ambientali indiretti, legati alle attività svolte da terzi, come lo smaltimento dei rifiuti solidi che vengono scaricati e le operazioni di bacino.

Responsabilità sociale d'impresa

Il Gruppo d'Amico conferma il proprio impegno all'applicazione del programma CSR, consolidandone le procedure e le attività già in corso.

Durante gli scorsi esercizi, infatti, la strategia del Gruppo d'Amico ha previsto anche la concezione e la successiva applicazione di un Programma di Responsabilità Sociale d'Impresa (*Corporate Social Responsibility* o CSR), spinto dalla piena consapevolezza dell'importanza degli aspetti sociali e ambientali nonché dal riconoscimento della propria responsabilità nel contribuire ad uno sviluppo sostenibile.

I programmi CSR del Gruppo d'Amico consistono in principi e politiche che coinvolgono le diverse funzioni di una società. Alcuni dei punti fondamentali delle politiche di gestione tecnica delle navi riportati nel paragrafo precedente, come il sistema delle procedure in materia di SQE (*Safety, Quality and Enviroment*, ovvero Sicurezza, Qualità ed Ambiente), costituiscono parte integrante del programma quadro di responsabilità sociale d'impresa. La precedente sezione relativa alla gestione del Personale Marittimo dimostra l'importanza che il Gruppo d'Amico attribuisce alle condizioni d'impiego, alla sicurezza e alla salute sul lavoro del proprio personale.

In riferimento alle modalità con cui il Gruppo intende operare nel rispetto dell'ambiente, d'Amico sta inoltre sviluppando lo '*Ship Energy Efficiency Management Plan*' (Programma di Risparmio Energetico) che introduce l'applicazione di misure specifiche, per nave/società, di gestione e miglioramento del rendimento delle stesse in termini di impatto ambientale. Il '*Management Plan*' fornisce un sistema di procedure e provvedimenti da adottare a terra, sia a livello di Società che di singola nave, che tratta i seguenti aspetti fondamentali, con l'obiettivo principale di ridurre le emissioni di CO_2:

1. *Programme for Measuring and Monitoring Ship Efficiency* (Programma per la misurazione e il controllo dell'efficienza della nave);
2. *Voyage Optimization Programme* (Programma di ottimizzazione del viaggio), che comprende l'ottimizzazione della velocità e delle rotte prescelte, nonché dell'assetto della nave stessa;
3. *Propulsion Resistance Management Programme* (Programma di gestione della resistenza alla propulsione) con riferimento alla resistenza dello scafo e dell'elica;
4. *Machinery Optimisation Programme* (Programma di ottimizzazione dei macchinari) con particolare attenzione alla gestione e al controllo del motore, nonché all'ottimizzazione della lubrificazione e degli altri macchinari e apparecchiature;
5. *Cargo Handling Optimization* (Ottimizzazione del trattamento del carico e del controllo della temperature delle merci);
6. *Energy Conservation Awareness Plan* (Programma di consapevolezza in materia di risparmio energetico), prevede attività di training del personale, a terra e a bordo delle navi, avente l'obiettivo di consentire la familiarizzazione con il programma di efficienza promosso dalla società. In ambito più specifico il training copre tematiche quali il risparmio energetico per gli alloggi.

Il programma di risparmio energetico verrà integrato, più in generale, con l'attività di gestione delle navi. Questo al fine di garantire che tutte le informazioni importanti in materia vengano comprese e utilizzate dal team di gestione.

Analisi dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo

Sintesi dei risultati dell'esercizio 2011

L'esercizio in esame è stato caratterizzato da uno scenario in continua evoluzione. Il 2011 è stato infatti segnato da calamità naturali e dal susseguirsi di crisi geopolitiche e dati economici poco rassicuranti. In particolare, un grave problema è stata la crisi del debito pubblico in Europa, affiancata dalla perdurante incertezza della situazione geopolitica in Nord Africa e in Medio Oriente. Le previsioni sulla domanda di prodotti petroliferi per il 2011 hanno subito costanti revisioni al ribasso in seguito al ridimensionamento delle stime di crescita del Pil. A causa dei margini di raffinazione eccezionalmente bassi nei paesi Ocse dell'emisfero nord, è aumentato il numero di cessioni di raffinerie o la loro chiusura definitiva. Le continue difficoltà nella fornitura di prodotti petroliferi non hanno portato a un effettivo e sostanziale incremento dei margini nel settore delle navi cisterna. Un miglior tasso di utilizzo delle navi cisterna *medium* e *handysize* ha permesso di contenere l'oscillazione delle tariffe di nolo dato che il segmento può contare su un'ampia flotta di moderne navi cisterna. Il leggero aumento della domanda di prodotti petroliferi è stato quasi interamente alimentato dai paesi emergenti, anche se l'intensificazione della domanda è stata frenata dal rallentamento economico registrato in tali paesi, principalmente a causa di tensioni inflazionistiche.

I dati di DIS per il 2011 risentono dell'andamento poco favorevole del settore, ed evidenziano una perdita netta di US$ 21 milioni rispetto a una perdita netta di US$ 20,5 milioni del 2010. Questo risultato è stato determinato dall'andamento dei ricavi base *time charter,* ed in particolare dalla performance del mercato *spot.*

Nel 2011, nonostante le condizioni di mercato sfavorevoli, ancora una volta i flussi di cassa generati dalle attività operative di DIS ne hanno confermato la solida posizione finanziaria. I flussi di cassa da attività operative generati nel 2011 sono stati pari a US$ 29,0 milioni e rappresentano un risultato sicuramente positivo, in un contesto negativo che caratterizza da quasi tre anni il segmento delle navi cisterna. La significativa percentuale di ricavi generata da contratti a tariffa fissa, pari in media al 48,1% nel 2011, e il posizionamento competitivo sul mercato, hanno rafforzato la già solidissima situazione finanziaria della società. Allo stesso tempo, l'equilibrato modello di business ha consentito a DIS di beneficiare pienamente delle fasi di crescita del mercato.

Risultati operativi

US$ migliaia	2011	2010
Ricavi	291.721	305.592
Costi diretti di viaggio	(104.716)	(106.249)
RICAVI BASE *TIME CHARTER*	**187.005**	**199.343**
Costi per noleggi passivi	(89.761)	(102.314)
Altri costi operativi diretti	(53.403)	(53.367)
Costi generali ed amministrativi	(19.330)	(18.778)
Altri proventi operativi	3.205	5.557
Utile dalla vendita di navi	3.286	-
RISULTATO OPERATIVO LORDO	**31.002**	**30.441**
Ammortamenti	(37.050)	(32.467)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO	**(6.048)**	**(2.026)**
Proventi (oneri) finanziari netti	(14.329)	(19.018)
UTILE/(PERDITA) ANTE IMPOSTE	**(20.377)**	**(21.044)**
Imposte sul reddito	(636)	513
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO	**(21.013)**	**(20.531)**

I ***ricavi*** nel 2011 sono stati di US$ 291,7 milioni, in calo rispetto a US$ 305,6 milioni del 2010. Il decremento dei ricavi lordi rispetto allo stesso periodo del 2010 è dovuto principalmente ai seguenti fattori: (i) diminuzione del numero medio di navi della flotta durante il periodo in esame (37,3 nel 2011 rispetto a 39,7 nel 2010), in seguito alla riconsegna di alcune navi noleggiate; (ii) una percentuale di copertura più elevata derivante da contratti a tariffa fissa (48,1% nel 2011 rispetto al 45,5% nel 2010) ma con ricavi base *time-charter* medi giornalieri 'naturalmente' inferiori (US$ 16.607 nel 2011 rispetto a US$ 18.034 nel 2010), come conseguenza ai nuovi contratti stipulati nel 2010 e nel 2011.

La percentuale di giorni-nave disponibili nel 2011 (2%) è stata inferiore rispetto all'esercizio precedente (2,9%), principalmente a causa della diversa tempistica degli interventi di bacino.

I ***costi diretti di viaggio*** risentono del summenzionato andamento dei ricavi, legato all'evoluzione della flotta e all'utilizzo delle navi (contratti *time charter* e sul mercato spot). Tali costi, che riguardano unicamente le navi utilizzate sul mercato spot, ammontano a US$ 104,7 milioni nel 2011 rispetto a US$ 106,2 milioni nel 2010.

Nel 2011 i ***ricavi base time charter*** sono stati di US$ 187,0 milioni rispetto a US$ 199,3 milioni nell'esercizio precedente. La percentuale di ricavi generata da contratti a tariffa fissa (percentuale di copertura), è rimasta elevata per tutto l'esercizio in esame (48,1% in media). La diminuzione del ricavo medio giornaliero relativo ai contratti a tariffa fissa nel 2011 è dovuta agli effetti di alcuni contratti rinnovati nel corso degli esercizi 2010 e 2011, stipulati a tariffe giornaliere che riflettono le attuali condizioni di mercato, con l'obiettivo non solo di garantire i ricavi e sostenere la generazione di flussi di cassa da attività operative, ma anche di consolidare ulteriormente i tradizionali rapporti con le principali compagnie petrolifere, aspetto questo essenziale della strategia di DIS.

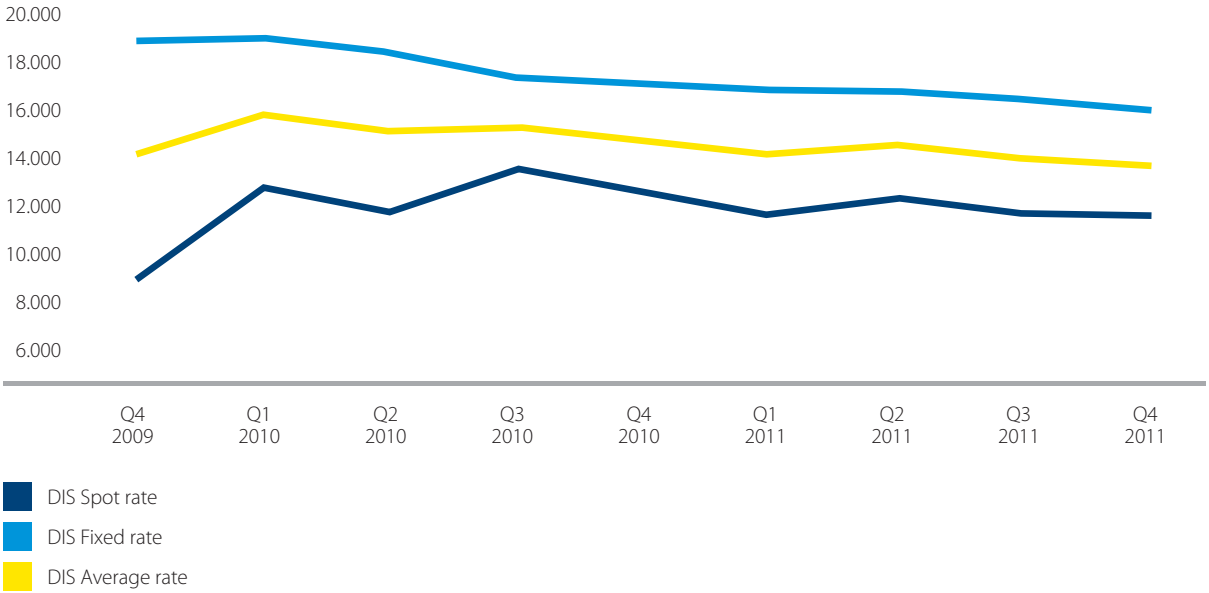
Come indicato nella successiva tabella, la diminuzione dei ricavi medi giornalieri nel 2011 (US$ 14.265) rispetto al 2010 (US$ 15.291) è stata determinata principalmente dalla riduzione della tariffa fissa media (US$ 16.607 nel 2011 rispetto a US$ 18.034 nel 2010). L'andamento trimestrale delle tariffe spot è stato sostanzialmente stabile con un picco registrato nel secondo trimestre (maggio e giugno in particolare), mentre l'andamento annuale è stato inferiore del 6% circa rispetto al 2010 (US$ 12.022 rispetto a US$ 12.854).

La tabella che segue mette a confronto il trend delle tariffe TCE di DIS nel 2010 e nel 2011:

Tariffe giornaliere TCE di DIS

(Dollari USA)	2010					2011				
	1° Tr.	2° Tr.	3° Tr.	4° Tr.	Esercizio	1° Tr.	2° Tr.	3° Tr.	4° Tr.	Esercizio
Spot	12.961	11.960	13.690	12.864	12.854	11.871	12.516	11.894	11.819	12.022
Fissa	19.023	18.416	17.464	17.136	18.034	16.932	16.854	16.517	16.082	16.607
Media	15.901	15.260	15.336	14.809	15.291	14.328	14.687	14.164	13.869	14.265

Andamento tariffe giornaliere DIS



I ***costi per noleggi passivi*** relativi alle navi a noleggio che compongono la flotta DIS sono stati di US$ 89,8 milioni nel 2011 (US$ 102,3 milioni nel 2010). Tale diminuzione è dovuta al minor numero di navi a noleggio (una media di 17,4 nel 2011 rispetto a 20,1 nel 2010). I costi giornalieri per noleggi passivi sono rimasti sostanzialmente stabili.

Gli ***altri costi operativi diretti*** comprendono principalmente i costi per equipaggi, spese tecniche, lubrificanti ed costi assicurativi in relazione alla gestione della flotta di proprietà. Tali costi sono stati di US$ 53,4 milioni nel 2011 totalmente in linea con l'esercizio precedente, con la sola differenza rappresentata da un aumento della navi di proprietà (19,1 navi di proprietà in media nel 2011 rispetto a 17 navi nel 2010). È importante sottolineare come il mantenimento di un ottimo livello qualitativo della flotta, il monitoraggio costante dei costi operativi, la scelta di equipaggi altamente qualificati e l'applicazione delle procedure SQE (Sicurezza, Qualità ed Ambiente) volte a consentire il rispetto della rigorosa normativa che disciplina il settore, costituiscono fattori cruciali della politica strategica di d'Amico, circostanza che ha inoltre permesso di ridurre i costi operativi giornalieri nel 2011.

Nel corso del 2011 i ***costi generali ed amministrativi*** sono stati di US$ 19,3 milioni rispetto a US$ 18,8 milioni nell'esercizio precedente. Tale variazione si deve principalmente all'andamento del dollaro USA rispetto alle altre valute, oltre ad alcune svalutazioni non ricorrenti di crediti assicurativi a seguito di richieste di risarcimento relative all'esercizio precedente. Al netto di tali poste, i costi generali e amministrativi sono sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio e comprendono i costi per il personale di terra, nonché i costi relativi ad immobili, consulenze, viaggi ed altri costi.

Gli ***altri proventi operativi*** sono stati di US$ 3,2 milioni nel 2011 (US$ 5,6 milioni nel 2010). Il saldo si riferisce alle commissioni di noleggio da navi di terzi gestite attraverso i pool.

Utile dalla vendita di navi. La plusvalenza di US$ 3,3 milioni si riferisce alla vendita di una nave MR noleggiata e venduta successivamente nel 2011.

Il ***risultato operativo lordo (EBITDA)*** nel 2011 è stato di US$ 31,0 milioni. Escludendo la plusvalenza di US$ 3,3 milioni, l'EBITDA del 2011 è stato di US$ 27,7 milioni rispetto a US$ 30,4 milioni nel 2010. La contrazione è dovuta a una tariffa media giornaliera inferiore. Ciò ha causato, nel corso dell'esercizio, una leggera riduzione del margine operativo lordo rispetto al TCE: 14,8% nel 2011 rispetto a 15,3% nel 2010.

Gli ***ammortamenti*** ammontano a US$ 37,1 milioni nel 2011 rispetto a US$ 32,5 milioni nel 2010. L'aumento rispetto allo scorso esercizio è dovuto principalmente

alla consegna di navi di nuova costruzione, le cosiddette *new building* e all'incremento della flotta di proprietà.

Il ***risultato operativo (EBIT)*** nel 2011 è stato negativo, con una perdita di US$ 6,1 milioni rispetto a una perdita operativa di US$ 2,0 milioni registrata nell'esercizio precedente. Tale variazione è essenzialmente la conseguenza della performance inferiore registrata a livello di ricavi base *time charter* e all'aumento degli ammortamenti.

Gli ***oneri finanziari netti*** ammontano a US$ 14,3 milioni nel 2011 rispetto a US$ 19,0 milioni nel 2010. La voce comprende gli interessi passivi su finanziamenti per complessivi US$ 11,1 milioni, stabile rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Gli interessi aggiuntivi pagati in relazione ai finanziamenti per la nuove navi consegnate sono stati controbilanciati dagli effetti positivi della rinegoziazione di contratti di swap su tassi di interesse. La variazione complessiva degli oneri finanziari netti rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla riduzione della differenza di cambio negativa derivante dalla conversione in dollari USA di un finanziamento denominato in yen, che ha portato ad una perdita non realizzata di US$ 2,9 milioni nel 2011 rispetto a US$ 7,8 milioni nel 2010.

La ***perdita ante imposte*** registrata dalla Società nel 2011 è stata di US$ 20,4 milioni, contro una perdita di US$ 21,0 milioni nel 2010.

Le ***imposte sul reddito*** sono state di US$ 0,6 milioni nel 2011, mentre nel 2010 la voce evidenziava un saldo positivo di US$ 0,5 milioni. La variazione è dovuta principalmente dallo storno del debito di imposta in precedenza accantonato e relativo ad alcuni ricavi ed indennizzi per i quali non era stato ritenuto applicabile il regime di *tonnage tax*.

La ***perdita netta*** registrata nel 2011 è stata di US$ 21,0 milioni rispetto a una perdita netta di US$ 20,5 milioni nel 2010.

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

US$ migliaia	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
ATTIVITÀ		
Attività non correnti	547.634	544.283
Attività correnti	122.603	165.235
TOTALE ATTIVITÀ	**670.237**	**709.518**
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto	315.481	333.106
Passività non correnti	282.492	284.658
Passività correnti	72.264	91.754
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**670.237**	**709.518**

Le ***attività non correnti*** sono rappresentate principalmente dalle navi di proprietà di DIS, iscritte al valore contabile netto. Secondo le valutazioni fornite da un importante broker, il valore di mercato stimato delle navi di proprietà di DIS, inclusa la parte relativa alle nuove navi in costruzione, è di US$ 486,8 milioni al 31 dicembre 2011, rispetto a un valore contabile netto della flotta di US$ 544,2 milioni.

Nel 2011 gli ***investimenti lordi*** sono stati di US$ 64,7 milioni e sono relativi principalmente alle ultime rate pagate ai cantieri per le tre *new building* consegnate di proprietà della joint venture GLENDA International Shipping Ltd, alle rate pagate per le due navi Hyundai-Mipo in costruzione, la cui consegna a d'Amico Tankers Limited è prevista nel primo trimestre 2012, e all'acquisto della nave *High Century*, in seguito rivenduta. Tali investimenti in conto capitale comprendono inoltre i costi di bacino relativi alle navi di proprietà.

Le ***attività correnti*** al 31 dicembre 2011 sono di US$ 122,6 milioni. Oltre alle voci del capitale circolante,

ovvero rimanenze e crediti commerciali per importi rispettivamente pari a US$ 17,5 milioni e US$ 39,6 milioni, le attività correnti comprendono crediti finanziari a breve per US$ 65,5 milioni, di cui US$ 14,4 milioni per investimenti di tesoreria e US$ 51,1 milioni di disponibilità liquide e mezzi equivalenti. La significativa diminuzione dei crediti commerciali rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente alla riduzione del numero di navi gestite attraverso il pool GIM.

Le ***passività non correnti*** (US$ 282,5 milioni) rappresentano la parte dei debiti a lungo termine verso banche, commentati nella sezione successiva (Indebitamento netto).

Nelle ***passività correnti***, oltre alle voci debiti verso banche e altri finanziatori, anch'esse commentate nella sezione successiva, sono comprese le voci relative al capitale circolante, per un totale di US$ 49,7 milioni, essenzialmente relativi a debiti commerciali e altre passività, il cui saldo inferiore rispetto al periodo precedente riflette, come per i crediti commerciali, la diminuzione del numero di navi gestite attraverso i pool.

Il saldo del patrimonio netto al 31 dicembre 2011 era di US$ 315,5 milioni (US$ 333,1 milioni al 31 dicembre 2010). La variazione rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente dovuta alla perdita netta sostenuta nel periodo in esame.

Indebitamento netto

L'indebitamento netto al 31 dicembre 2011 ammontava a US$ 239,6 milioni rispetto a US$ 231,0 milioni alla chiusura del precedente esercizio. Il leggero incremento rispetto alla fine del 2010 è dovuto principalmente al prestito contratto per finanziare la costruzione della nuove navi e alle relative rate. Il rapporto tra indebitamento netto e patrimonio netto risulta di 0,76 (0,69 nel 2010).

US$ migliaia	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
LIQUIDITÀ		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	51.068	68.266
ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	**14.396**	**8.250**
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	**65.464**	**76.516**
DEBITI VERSO BANCHE – CORRENTI	**14.864**	**11.065**
ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI		
Verso terzi	7.673	11.753
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	**22.537**	**22.818**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	**(42.927)**	**(53.698)**
DEBITI VERSO BANCHE – NON CORRENTI	**282.492**	**284.658**
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	**282.492**	**284.658**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	**239.565**	**230.960**

Le risorse finanziarie a breve termine (*Disponibilità liquide e mezzi equivalenti* oltre agli investimenti in tesoreria inclusi nelle *Attività finanziarie correnti*) ammontano a US$ 65,5 milioni. Tale livello di liquidità consente a DIS di affrontare adeguatamente l'attuale difficile scenario di mercato, avendo già finanziato la parte di capitale destinata agli investimenti già previsti per terminare il programma di costruzione di nuove navi.

L'indebitamento bancario complessivo (*Debiti verso banche*) al 31 dicembre 2011 era di US$ 297,5 milioni, comprensivo di soli US$ 14,9 milioni con scadenza a un anno. L'indebitamento di DIS si articola in tre linee di credito a favore di d'Amico Tankers Limited (Irlanda), la principale società operativa del Gruppo: (i) debito di US$ 149,5 milioni relativo alla linea di credito *revolving* concessa da Crédit Agricole su un periodo di 10 anni

(con la partecipazione di altri istituti bancari); (ii) debito di US$ 28,4 milioni relativo al prestito sindacato concesso da Mizuho Bank; (iii) finanziamento settennale concesso da Crédit Agricole e DnB NOR Bank per finanziare le due navi MR in costruzione. la cui consegna è prevista rispettivamente in marzo ed aprile 2012. L'importo utilizzato finora è pari a US$ 10,6 milioni. L'indebitamento di DIS comprende inoltre la quota dei finanziamenti concessi alle due joint venture, GLENDA International Shipping Ltd e DM Shipping Ltd, consolidati, per quanto di competenza, nel bilancio di DIS: (i) finanziamento *Commerzbank AG Global Shipping* e *Credit Suisse* di US$ 80,0 milioni per le navi di nuova costruzione della joint venture GLENDA International Shipping Ltd Hyundai-Mipo, tutte già consegnate; (ii) linea di credito Mitsubishi UFJ Lease di US$ 29,0 milioni in relazione al finanziamento delle due navi di DM Shipping Ltd consegnate nel 2009.

L'indebitamento netto comprende inoltre, alla voce *Altre passività finanziarie correnti*, il *fair value* negativo di US$ 7,7 milioni degli strumenti di copertura derivati (essenzialmente contratti di swap su tassi di interesse).

Flussi di cassa

I flussi di cassa netti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 hanno fatto registrare un saldo negativo di US$ 17,3 milioni. Al netto dell'investimento finanziario a breve termine di US$ 6,6 milioni, gli esborsi netti sono limitati a US$ 10,6 milioni. Sul saldo 2011 ha influito positivamente l'incasso di proventi derivanti dalla succitata vendita di una nave in precedenza noleggiata.

US$ migliaia	2011	2010
Flussi di cassa da attività operative	28.992	2.431
Flussi di cassa da attività di investimento	(37.305)	(54.062)
Flussi di cassa da attività finanziarie	(8.998)	27.548
VARIAZIONE DELLA LIQUIDITÀ	**(17.311)**	**(24.083)**
VARIAZIONE NETTA IN AUMENTO/(DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	**(17.311)**	**(24.083)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	68.266	92.243
Differenze di conversione su disponibilità liquide e mezzi equivalenti	113	106
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO	**51.068**	**68.266**

I ***flussi di cassa da attività operative*** nel 2011 sono stati di US$ 29,0 milioni contro US$ 2,4 milioni nel 2010. Questo risultato positivo è stato sostenuto principalmente dall'andamento del capitale circolante, comprensivo dell'importo di US$ 5,0 milioni ricevuto in seguito alla rinegoziazione con i nuovi armatori di quattro contratti relativi a navi noleggiate da DIS.

(US dollari)	1° Trim.	2° Trim.	3° Trim.	4° Trim.	Esercizio
Flussi di cassa operativi	16.948	1.475	12.329	(1.760)	28.992

I ***flussi di cassa da attività di investimento*** sono stati di US$ 37,3 milioni (utilizzi) comprensivi dei pagamenti delle rate per le navi di nuova costruzione, dell'acquisto e della successiva rivendita della *M/T High Century*, nonché dei costi di bacino.

Nel 2011 il saldo dei ***flussi di cassa da attività finanziarie*** è stato negativo per US$ 9,0 milioni in seguito ai rimborsi e agli utilizzi dei finanziamenti bancari già previsti, oltre che per US$ 6,6 milioni per investimenti finanziari a breve termine.

Risultati trimestrali

Risultati del quarto trimestre

Di seguito sono riportati i prospetti analitici relativi al conto economico per il quarto trimestre 2011 e 2010:

US$ migliaia	4° Trimestre 2011	4° Trimestre 2010
Ricavi	75.357	81.664
Costi diretti di viaggio	(30.175)	(32.746)
RICAVI BASE *TIME CHARTER*	**45.182**	**48.918**
Costi per noleggi passivi	(20.845)	(26.288)
Altri costi operativi diretti	(13.287)	(14.499)
Costi generali ed amministrativi	(4.542)	(5.528)
Altri proventi operativi	524	1.580
Utile dalla vendita di navi	3.286	-
RISULTATO OPERATIVO LORDO/ EBITDA	**10.318**	**4.183**
Ammortamenti	(9.277)	(8.147)
UTILE (PERDITA) OPERATIVO/ EBIT	**1.041**	**(3.964)**
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.046)	(4.377)
UTILE / (PERDITA) ANTE IMPOSTE	**(1.005)**	**(8.341)**
Imposte sul reddito	(220)	1.851
UTILE / (PERDITA) NETTO	**(1.225)**	**(6.490)**

Analisi per trimestre del mercato e dei principali dati operativi

	1° Trim.	2° Trim.	3° Trim.	4° Trim.	Esercizio
NUMERO MEDIO DI NAVI					
2011	**38,6**	**38,2**	**37,1**	**35,3**	**37,3**
2010	41,5	39,1	39,5	38,6	39,7
GIORNI DI OFF-HIRE/GIORNI NAVE DISPONIBILI (%)					
2011	**1,0%**	**3,4%**	**2,0%**	**1,8%**	**2,0%**
2010	2,4%	2,3%	3,0%	3,76%	2,9%
RICAVI BASE *TIME CHARTER* PER GIORNO DI UTILIZZO (US$)					
2011	**14.238**	**14.687**	**14.164**	**13.869**	**14.265**
2010	15.901	15.260	15.336	14.809	15.291

Risultati trimestrali

I dati trimestrali del 2011 rispecchiano sostanzialmente le condizioni di mercato sopra descritte.

US$ migliaia	1° Trim.	2° Trim.	3° Trim.	4° Trim.	Esercizio
Ricavi	68.080	74.509	73.775	75.357	291.721
Costi diretti di viaggio	(20.198)	(26.182)	(28.161)	(30.175)	(104.716)
RICAVI BASE *TIME CHARTER*	**47.882**	**48.327**	**45.614**	**45.182**	**187.005**
Costi per noleggi passivi	(24.446)	(23.104)	(21.366)	(20.845)	(89.761)
Altri costi operativi diretti	(13.441)	(13.209)	(13.466)	(13.287)	(53.403)
Costi generali ed amministrativi	(5.465)	(4.532)	(4.791)	(4.542)	(19.330)
Altri proventi operativi	1.050	823	808	524	3.205
Utile dalla vendita di navi	-	-	-	3.286	3.286
RISULTATO OPERATIVO LORDO/ EBITDA	**5.580**	**8.305**	**6.799**	**10.318**	**31.002**
Ammortamenti	(8.658)	(9.252)	(9.863)	(9.277)	(37.050)
UTILE (PERDITA) OPERATIVO/ EBIT	**(3.078)**	**(947)**	**(3.064)**	**1.041**	**(6.048)**
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.538)	(4.378)	(6.367)	(2.046)	(14.329)
UTILE / (PERDITA) ANTE IMPOSTE	**(4.616)**	**(5.325)**	**(9.431)**	**(1.005)**	**(20.377)**
Imposte sul reddito	(142)	(140)	(134)	(220)	(636)
UTILE / (PERDITA) NETTO	**(4.758)**	**(5.465)**	**(9.565)**	**(1.225)**	**(21.013)**

La seguente tabella mostra l'Indebitamento netto alla chiusura del quarto trimestre 2011 rispetto agli stessi dati alla fine del terzo trimestre dello stesso anno:

US$ migliaia	Al 31 dicembre 2011	Al 30 settembre 2011
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(51.068)	(55.452)
Attività finanziarie correnti	(14.396)	(15.389)
Passivita' finanziarie correnti	14 864	34 065
Altre passività finanziarie correnti	7.673	8.462
Passività finanziarie non correnti	282.492	275.955
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	**239.565**	**247.641**

Eventi significativi verificatisi nell'esercizio

Flotta controllata – d'Amico Tankers Limited

Nel corso del 2011 la flotta controllata da d'Amico Tankers Limited ha registrato i seguenti cambiamenti:

- A inizio 2011, d'Amico Tankers Limited ha rinnovato per altri due anni, con opzione di proroga per un ulteriore anno, tre contratti di noleggio con un'importante compagnia petrolifera. Contemporaneamente d'Amico Tankers ha stipulato un contratto di noleggio di un anno con un'altra società petrolifera leader;
- Nel corso dell'esercizio le seguenti navi noleggiate sono state riconsegnate ai rispettivi armatori: *M/T Cielo di Napoli* (febbraio), *M/T High Glory* (aprile), *M/T Uzava* (luglio), *M/T Handytankers Liberty* (ottobre).

Flotta controllata – GLENDA International Shipping Limited

- Gennaio 2011 – la *M/T GLENDA Melody*, nave MR di proprietà, è stata consegnata a GLENDA International Shipping Limited;
- Febbraio 2011 – la *M/T GLENDA Meryl* e la *M/T GLENDA Melissa*, due navi MR di proprietà, sono state consegnate a GLENDA International Shipping Limited, a completamento del programma di costruzione di nuove navi della joint-venture.

Acquisto e successiva vendita della nave cisterna MR *M/T High Century*

Nel giugno 2011, d'Amico Tankers Limited, società operativa interamente controllata da d'Amico International Shipping S.A. ha stipulato l'acquisto della *M/T High Century*, nave cisterna a medio raggio (MR) a doppio scafo (48.676 dwt), costruita nel 2006 da Imabari Shipbuilding Co. Ltd, Giappone, al prezzo di US$ 23,8 milioni. d'Amico Tankers Limited ha negoziato l'acquisto della nave a un prezzo più basso del suo attuale valore di mercato. La nave era noleggiata da d'Amico Tankers dal 2006. Il contratto di noleggio prevedeva un'opzione di acquisto, non esercitabile prima di un anno poiché non era 'in the money'. La nave è stata consegnata a d'Amico Tankers a inizio luglio 2011. A settembre 2011 d'Amico Tankers Limited ha negoziato la rivendita della nave, al prezzo di US$ 28,0 milioni. La plusvalenza netta derivante dalla cessione è stata di circa US$ 3,3 milioni. La nave è stata consegnata ai nuovi proprietari alla fine di ottobre 2011.

Acquisto della *M/T Fabrizia D'Amato*, nave cisterna handysize di seconda mano

d'Amico Tankers Limited ha deliberato l'acquisto della handysize *M/T Fabrizia D'Amato*, una nave cisterna 'product/chemical' a doppio scafo da 40.081 dwt, di proprietà della D'Amato Shipping S.r.l. Italia e costruita nel 2004 dai cantieri Shin-A Shipbuilding Co. Ltd, Corea del Sud, subordinatamente all'emanazione - entro un limite di tempo stabilito - di un provvedimento definitivo da parte del Tribunale. Il prezzo pattuito per questa nave è di US$ 24,5 milioni. Per effetto degli eccessivi ritardi rispetto alla prevista consegna della nave, e in seguito agli ulteriori rinvii comunicati rispettivamente il 12 luglio e il 2 agosto 2011, il 4 ottobre 2011 d'Amico Tankers Limited non ha accettato l'ulteriore proroga dell'acquisto della nave, nonostante la richiesta del proprietario. Pertanto, conformemente al relativo Protocollo di intesa e facendo valere i diritti dallo stesso attribuiti, d'Amico Tankers Limited ha deciso di invocare l'inefficacia del suddetto Protocollo e di conseguenza della vendita della nave in esso prevista.

Nuova linea di credito di US$ 48 milioni

Nel mese di luglio 2011, d'Amico Tankers Limited (Irlanda) - controllata operativa di d'Amico International Shipping S.A. - ha siglato un nuovo contratto di finanziamento, per un importo di US$ 48,0 milioni, concesso da un consorzio di banche finanziatrici composto da Crédit Agricole Corporate and Investment Bank e DnB NOR Bank ASA. La linea di credito è destinata a finanziare le due navi cisterna MR Product Tankers / Chemicals, da 52.000 DWT, con scafo n. 2307 e n. 2308 già ordinate e attualmente in costruzione presso i Cantiere Hyundai Mipo Dockyard Co. Ltd – Corea del Sud, la cui consegna è prevista rispettivamente in marzo ed aprile 2012. Il finanziamento permette di coprire in larga parte il totale delle rate che rimangono da pagare al Cantiere per i due scafi in costruzione, che ammonta a complessivi US$ 56,0 milioni.

La durata del finanziamento è di sette anni a partire dalla consegna delle nuove navi e ad un tasso di interesse molto competitivo.

Programma di riacquisto di azioni proprie

Nel luglio 2011 il Consiglio di Amministrazione di d'Amico International Shipping S.A. ha deliberato l'avvio del programma di riacquisto di azioni proprie conformemente all'autorizzazione dell'assemblea ordinaria degli azionisti del 29 marzo 2011.

Come deliberato dal Consiglio di Amministrazione, il programma ha per oggetto l'acquistodelle azioni ordinarie di DIS ai fini della costituzione di una "riserva di azioni proprie" da utilizzare eventualmente come mezzo di pagamento in una vendita, scambio, trasferimento, contributo, pegno, attribuzione o qualsiasi altra cessione di azioni nell'ambito di operazioni legate all'attività della Società e delle sue partecipate e per progetti che rappresentino un'effettiva opportunità di investimento in linea con le politiche della Società, come gli accordi con partner strategici, l'acquisizione di partecipazioni o di pacchetti azionari o altre operazioni di finanziamento straordinarie che prevedano la destinazione o l'attribuzione di azioni proprie (ad esempio fusioni, scissioni, emissioni di obbligazioni convertibili o warrant, ecc.) e più in generale per qualsiasi altro scopo consentito dalle leggi e normative vigenti e applicabili. Il programma di riacquisto di azioni proprie dovrà essere portato a termine utilizzando le riserve disponibili e/o gli utili distribuibili nel rispetto dei limiti di prezzo minimi e massimi rispettivamente di euro 0,50 e euro 3,50 per azione per un corrispettivo complessivo compreso tra euro 7,5 milioni ed euro 52,0 milioni.

Durante il periodo compreso tra il 6 luglio 2011 e il 14 ottobre 2011 d'Amico International Shipping S.A. ha riacquistato sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A., n. 700.000 azioni, corrispondenti allo 0,46682% del capitale sociale, al prezzo medio ponderato di euro 0,69 per azione, per un corrispettivo complessivo di euro 483.253. Al 31 dicembre 2011 d'Amico International Shipping S.A. deteneva n. 5.090.495 azioni proprie, corrispondenti al 3,3948% del capitale azionario in circolazione.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Flotta controllata

Nel gennaio 2012, *M/T Freja Hafnia*, una nave MR costruita nel 2006, è stata consegnata a d'Amico Tankers Limited per un periodo di noleggio di un anno.

Il profilo della flotta di d'Amico International Shipping può essere sintetizzato come segue:

	Al 31 dicembre 2011			Al 23 febbraio 2012		
	MR	Handysize	Totale	MR	Handysize	Totale
Di proprietà	16,0	3,0	19,0	16,0	3,0	19,0
A noleggio	13,0	3,0	16,0	14,0	3,0	17,0
A noleggio attraverso pool	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTALE	**29,0**	**6,0**	**35,0**	**30,0**	**6,0**	**36,0**

Evoluzione prevedibile della gestione

Le chiusure di raffinerie che si verificheranno nel corso del 2012 potrebbero modificare sostanzialmente la futura domanda di navi cisterna. I margini e i rendimenti estremamente bassi hanno costretto alla chiusura numerose raffinerie, soprattutto nei paesi Ocse, in Nord America e in Europa. Qualora la maggiore società di raffinazione europea non trovasse un acquirente per le sue cinque raffinerie, potrebbe essere costretta a chiudere definitivamente con una conseguente diminuzione della capacità di raffinazione giornaliera di circa 600.000 barili. Tuttavia, le raffinerie di costruzione più recente, economicamente efficienti, si trovano nei paesi emergenti e dovrebbero essere in grado di far fronte a un eventuale aumento della domanda. Ciò potrebbe favorire un miglior utilizzo delle navi cisterna e un aumento della domanda di tonnellaggio-miglia non solo nel breve periodo ma soprattutto a più lungo termine. I dati rivisti del Fondo monetario internazionale (FMI) sulla crescita mondiale sono negativi per il settore navale. In un aggiornamento del suo documento 'World Economic Outlook', l'organismo ha pesantemente rivisto al ribasso le previsioni della crescita mondiale nel 2012, riducendo ulteriormente le stime per il 2013 in considerazione della stagnazione della ripresa a livello mondiale e della crisi del debito nell'area euro. L'FMI prevede attualmente una crescita del Pil del 3,3% nel 2012 rispetto al 4% stimato a settembre. Inoltre l'Agenzia internazionale per l'Energia (IEA) ha rivisto al ribasso le previsioni relative alla crescita della domanda di prodotti petroliferi per il 2012 che scenderebbe a 1,1 milioni di barili al giorno, pari a una diminuzione di 200.000 barili al giorno. Le stime dell'IEA relative alla crescita della domanda di prodotti petroliferi a livello mondiale sono state ritoccate al ribasso, con dati per il quarto trimestre 2011 inferiori alle previsioni nei paesi non appartenenti all'Ocse e con un pari adeguamento al ribasso delle previsioni sulla crescita del Pil a livello mondiale. Le scorte sono rimaste al di sotto della media quinquennale a causa delle continue difficoltà nella fornitura di prodotti petroliferi, senza però che ciò abbia influito significativamente sulle tariffe di nolo, visto che il miglioramento della domanda registrato nel 2011 non è stato significativo. L'attuale equilibrio del rapporto domanda/offerta di navi cisterna è instabile e qualsiasi cambiamento, anche minimo, in senso positivo o negativo potrebbe avere un forte impatto.

Date le attuali condizioni economiche, le prospettive a breve non sono incoraggianti. Prevalgono le preoccupazioni per la crisi del debito pubblico che interessa in questo momento l'Europa e, nel breve periodo, per il rallentamento dell'economia nei paesi emergenti. Le prospettive a lungo termine continuano ad essere positive, con un utilizzo economicamente più efficiente, ma qualsiasi aumento sostanziale della domanda è 'fragile', perché la crescita economica potrebbe essere frenata dai rincari di petrolio e materie prime. Pertanto d'Amico International Shipping conferma la propria impostazione sostanzialmente cauta per i prossimi trimestri.

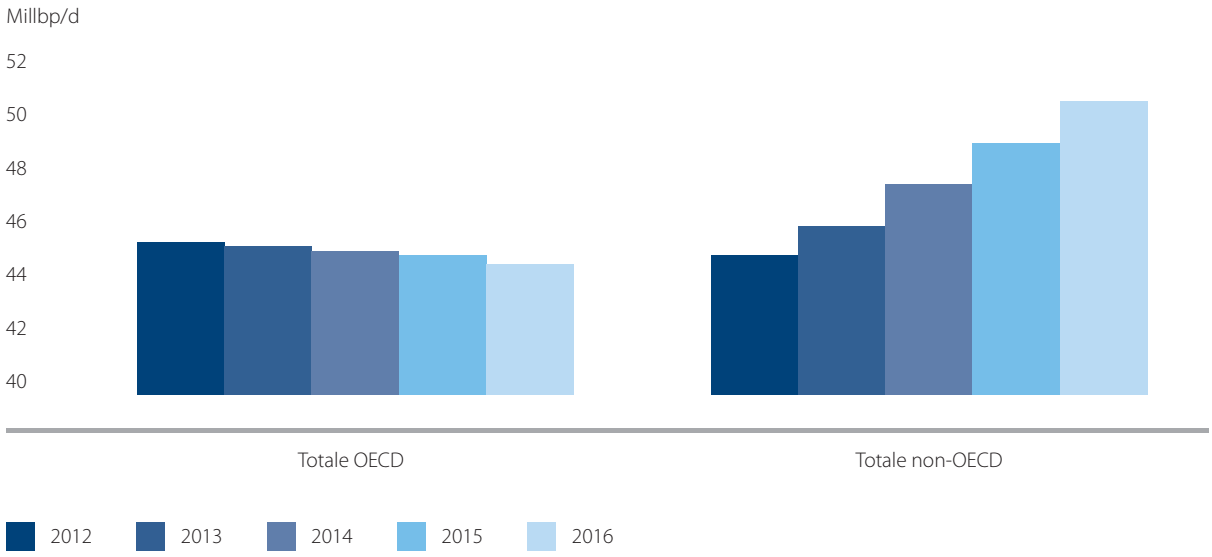
I principali fattori che dovrebbero condizionare il mercato dei trasporti delle navi cisterna e la performance di d'Amico International Shipping sono: (i) la crescita della domanda di prodotti petroliferi e del Pil a livello mondiale (ii) il significativo numero di nuove navi consegnate negli ultimi anni.

I fattori che potrebbero mitigare e parzialmente controbilanciare sul lungo termine l'attuale scenario della domanda/offerta di navi cisterna sono descritti in maggior dettaglio di seguito:

Domanda di navi cisterna

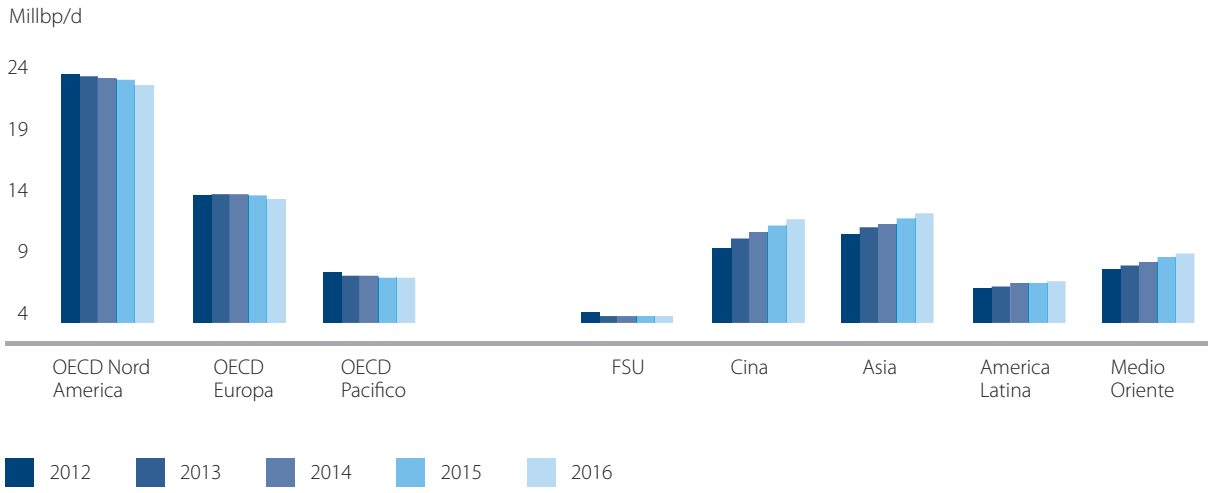
- La domanda di prodotti petroliferi continuerà ad essere trainata dai paesi non appartenenti all'Ocse nonostante una leggera revisione al ribasso della crescita del Pil;
- La capacità di raffinazione di circa 700.000 barili al giorno nei paesi Ocse dovrebbe scomparire nel 2012 e, secondo le stime attuali, la capacità di raffinazione dovrebbe diminuire di 3,8 milioni di barili al giorno entro il 2016;
- La chiusura delle raffinerie soprattutto nel mondo occidentale e la costruzione di nuove raffinerie in Asia e in Medio Oriente influiranno sulla domanda di navi cisterna per il trasporto del greggio a causa della riduzione dei tempi di navigazione. L'effetto sui trasportatori di prodotti petroliferi dovrebbe essere opposto, dato che l'eccesso della capacità di raffinazione in Asia porterà a un incremento delle esportazioni a lungo raggio;
- L'aumento della domanda di tonnellaggio per miglia previsto dal 2011 al 2015, di poco inferiore al 5%, dovrebbe superare l'incremento netto della flotta di navi cisterna MR (segmento 25-55.000 dwt);
- Gli Stati Uniti esportano attualmente in media 2,75 milioni di barili di prodotti petroliferi al giorno, ossia quasi il triplo della quantità esportata dieci anni fa. Il Messico è attualmente il più grande importatore con circa 500.000 barili al giorno;
- Nonostante la forte crescita della domanda interna (6,7% su base annua), entro il 2015 la capacità di raffinazione dell'India dovrebbe raggiungere i 4,6 milioni di barili al giorno rispetto agli attuali 3,7 milioni di barili al giorno. Questa capacità di raffinazione supplementare farà aumentare le esportazioni di prodotti petroliferi di questo paese. Attualmente le esportazioni indiane di prodotti petroliferi raggiungono i 5 milioni di tonnellate l'anno.

Crescita della domanda globale di prodotti petroliferi per il periodo 2012-2016[1]



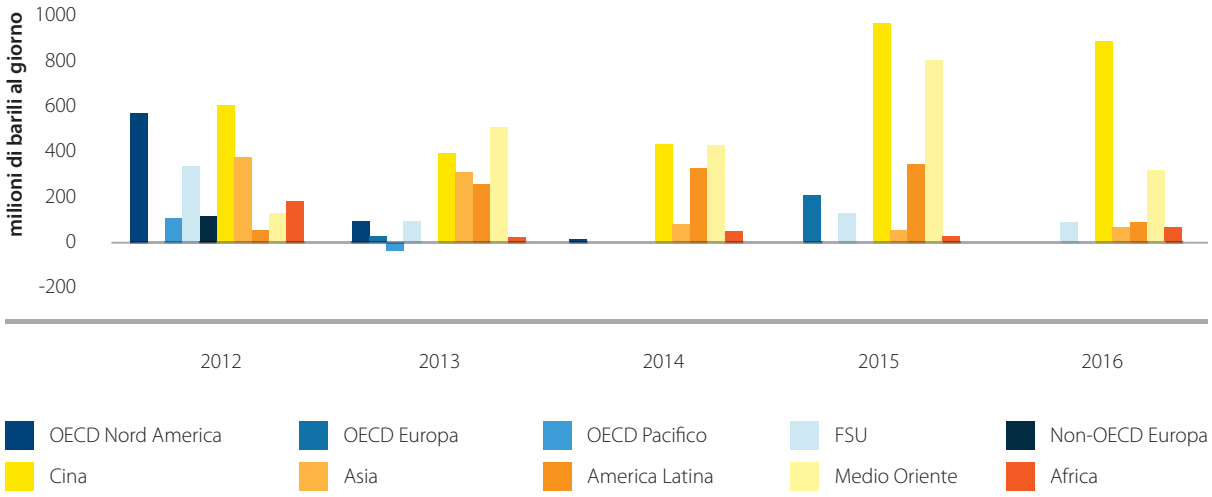
[1] Fonte: International Energy Agency Medium-Term Oil Market Report, Gennaio'12

Domanda globale di prodotti petroliferi per il periodo 2012-2016[1]



Aumento della capacita' di distillazione del greggio[1]

(millbpd)



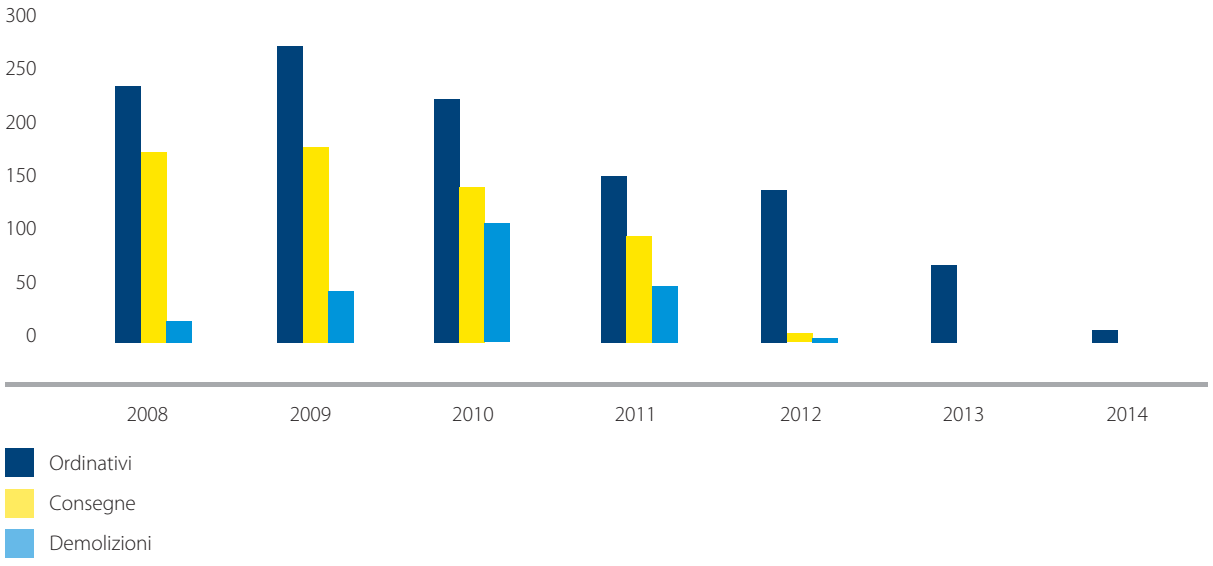
[1] Fonte: International Energy Agency Medium-Term Oil Market Report, Gennaio '12

Offerta di navi cisterna

- Gli esercizi caratterizzati da numerose consegne di navi cisterna sono ormai alle spalle. La scarsità di nuovi ordini e le demolizioni hanno determinato una riduzione del trend di "crescita netta" dopo il picco toccato nel 2008;
- Continuano a circolare ipotesi sull'indisponibilità di tutti i finanziamenti previsti per l'acquisto di alcune navi non ancora consegnate;
- Negli ultimi anni alla riduzione delle consegne previste (fra il 25 e il 30% nel 2009/2010) hanno contribuito l'annullamento di qualche contratto, le conversioni e alcuni rinvii nelle consegne; secondo le previsioni il calo percentuale dovrebbe raggiungere il 36% nel 2011;
- La demolizione è il processo di ritiro delle navi a scafo singolo e obsolete. Nel 2011, nel segmento 25-55.000 dwt sono state ritirate definitivamente dalla flotta navi pari a una capacità di trasporto di circa 1,9 milioni di tonnellate. Nei prossimi esercizi e fino al 2015, per effetto della scadenza stabilita dall'IMO in base alle norme IMO Marpol, verranno ritirate navi pari a una capacità di trasporto di circa 1,6 milioni di tonnellate;
- Il graduale aumento dei tassi di utilizzo, la riduzione della velocità di navigazione e il congestionamento dei porti stanno influendo positivamente sull'offerta. Con l'intensificazione della domanda prevediamo che, tra il 2013 e i 2015, i tassi di utilizzo superino l'80% in media rispetto al minimo del 75% toccato nel 2008;
- Le esportazioni a più lungo raggio provenienti dai paesi emergenti stanno sostanzialmente riducendo l'offerta di tonnellaggio-miglia disponibile e sono destinate ad aumentare;
- Il prezzo del petrolio è oscillato tra i 100 e i 125 dollari al barile dopo gli avvenimenti che hanno caratterizzato il primo semestre dell'anno; ciò si è tradotto nella permanenza dei prezzi del carburante bunker ai massimi storici, situazione che a sua volta ha indotto gli armatori a ridurre la velocità delle navi e a scegliere rotte con condizioni meteorologiche più favorevoli per far fronte a questi costi aggiuntivi.

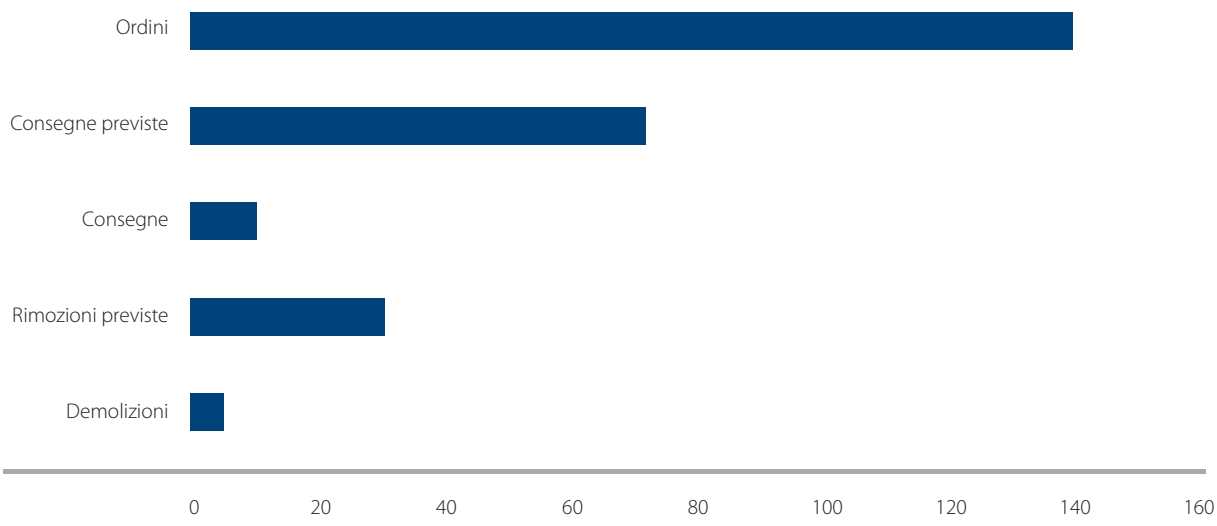
Rapporto fra consegne e demolizioni di navi cisterna MR

Rapporto fra ordinativi e consegne di navi cisterna MR[1] 2008-2014



[1] Navi cisterna MR tra 25.000 e 55.000 dwt
Fonti: Clarkson, ICAP, SSY and Gibson search

Previsione del rapporto fra ordinativi e consegne di navi cisterna MR[1]



[1] Navi cisterna MR tra 25.000 e 55.000 dwt
Fonti: Clarkson, ICAP, SSY and Gibson search

Corporate Governance e assetto proprietario

L'organizzazione della Società è conforme ai regolamenti e alle disposizioni di legge applicabili in Lussemburgo e, vista la delibera del Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2007, ha adottato il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate in Italia, emanato ed approvato da Borsa Italiana (di seguito "Codice di Autodisciplina", consultabile sul sito di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it e sul sito internet della Società), non essendo obbligata ad applicare il regime di corporate governance previsto dalla Borsa di Lussemburgo. La Società è altresì soggetta ad obblighi informativi relativi alla propria attività societaria e all'obbligo di informativa periodica, stabiliti dalla Legge lussemburghese in materia di trasparenza e, ove applicabile per effetto della sua quotazione nella borsa italiana, anche alle leggi in materia, previste dalla normativa italiana vigente.

Conformemente all'articolo 123-bis del decreto legge n. 58/98, la Società adempie agli obblighi informativi riguardanti la comunicazione del sistema di corporate governance adottato in data 23 febbraio 2012, conformemente al Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, attraverso le informazioni riportate nella Relazione sulla *Corporate Governance* e sull'assetto proprietario disponibile nel sito internet della Società www.damicointernationalshipping.com nella sezione Investor Relation/ Governance/ Information Documents, che contiene inoltre altri documenti relativi al sistema di Corporate Governance della Società. La relazione è depositata presso Borsa Italiana, la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF) e Société de la Bourse de Luxembourg S.A. nella sua qualità di OAM, ossia di Meccanismo nominato ufficialmente, oppure è tenuta a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società.

Articoli 36 e 39 del Regolamento dei Mercati

Ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 36, paragrafo 1, lettere b) e c), e del paragrafo 2 del vigente regolamento Consob di attuazione della normativa sui Mercati, e sebbene tali disposizioni non siano applicabili nei confronti della Società, quest'ultima ha richiesto alle proprie controllate (considerate rilevanti in base al vigente Regolamento Consob) aventi sede in paesi extra UE e soggette a norme di legge di tali paesi, l'adozione della normativa sugli emittenti sia relativamente al loro atto costitutivo, che alla composizione ed ai poteri attribuiti ai rispettivi organi di controllo. La Società ha inoltre verificato che le suddette controllate abbiano adottato un sistema di auditing interno per la regolare presentazione al management e ai revisori della medesima di tutti i dati economici e finanziari necessari alla redazione dei bilanci consolidati della Società, in modo che i revisori siano in grado di eseguire la verifica annuale e semestrale sui conti della stessa.

Gruppo d'Amico International Shipping

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

Gruppo d'Amico International Shipping

Conto economico consolidato

US$ migliaia	Note	2011	2010
Ricavi	(4)	291.721	305.592
Costi diretti di viaggio	(5)	(104.716)	(106.249)
RICAVI BASE *TIME CHARTER*	**(6)**	**187.005**	**199.343**
Costi per noleggi passivi	(7)	(89.761)	(102.314)
Altri costi operativi diretti	(8)	(53.403)	(53.367)
Costi generali ed amministrativi	(9)	(19.330)	(18.778)
Altri proventi operativi	(10)	3.205	5.557
Utile dalla vendita di navi	(11)	3.286	-
RISULTATO OPERATIVO LORDO		**31.002**	**30.441**
Ammortamenti		(37.050)	(32.467)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO		**(6.048)**	**(2.026)**
Proventi (oneri) finanziari netti	(12)	(14.329)	(19.018)
UTILE/(PERDITA) ANTE IMPOSTE		**(20.377)**	**(21.044)**
Imposte sul reddito	(13)	(636)	513
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO		**(21.013)**	**(20.531)**

La perdita netta è interamente di pertinenza della Capogruppo

UTILE/(PERDITA) PER AZIONE [1]		**(0,140)**	**(0,137)**

Conto economico consolidato complessivo

US$ migliaia	2011	2010
Utile/(Perdita) del periodo	(21.013)	(20.531)
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("*cash flow hedge*")	4.136	437
Utile/(Perdita) netto complessivo	(16.877)	(20.094)
Utile/(Perdita) per azione[1]	(0,113)	(0,134)

La perdita netta complessiva è interamente di pertinenza della Capogruppo

[1] Poiché non sono presenti strumenti di diluizione, non sono stati contabilizzati utili diluiti per azione. I dati sono espressi in US$.

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

US$ migliaia	Note	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	(14)	547.634	544.283
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		**547.634**	**544.283**
Attività correnti			
Rimanenze	(15)	17.522	21.172
Crediti a breve ed altre attività correnti	(16)	39.617	67.547
Attività finanziarie correnti	(17)	14.396	8.250
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	51.068	68.266
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		**122.603**	**165.235**
TOTALE ATTIVITÀ		**670.237**	**709.518**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
Patrimonio netto			
Capitale sociale		149.950	149.950
Utili portati a nuovo		118.433	139.446
Altre riserve		47.098	43.710
PATRIMONIO NETTO TOTALE	**(19)**	**315.481**	**333.106**
Passività non correnti			
Banche e altri finanziatori	(20)	282.492	284.658
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		**282.492**	**284.658**
Passività correnti			
Banche e altri finanziatori	(20)	14.864	11.065
Debiti a breve ed altre passività correnti	(21)	49.678	68.855
Altre passività finanziarie correnti	(22)	7.673	11.754
Debiti d'imposta	(23)	49	80
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		**72.264**	**91.754**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**670.237**	**709.518**

Le tabelle del bilancio d'esercizio riportate da pagina 40 a pagina 71 sono state approvate per la pubblicazione in data 23 febbraio 2012 per conto del Consiglio di Amministrazione da:

Paolo d'Amico, Presidente

Marco Fiori, Amministratore Delegato

Rendiconto finanziario consolidato

US$ migliaia	2011	2010
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO	**(21.013)**	**(20.531)**
Ammortamenti	37.050	32.467
Imposte correnti e differite	636	(513)
Oneri finanziari	10.878	11.195
Variazioni di *fair value* su attività finanziarie	2.865	7.823
Utile dalla vendita di navi	(3.286)	-
Altri componenti che non influenzano le disponibilità liquide	641	29
FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITÀ OPERATIVE AL LORDO DELLA VARIAZIONE DI CAPITALE CIRCOLANTE	**27.771**	**30.470**
Variazioni delle rimanenze	3.650	(6.054)
Variazioni dei crediti a breve	27.930	(28.817)
Variazioni dei debiti a breve	(19.177)	18.684
Imposte pagate	(656)	(1.077)
Interessi corrisposti	(10.526)	(10.775)
FLUSSI DI CASSA NETTI DA ATTIVITÀ OPERATIVE	**28.992**	**2.431**
Acquisto di immobilizzazioni materiali	(64.700)	(56.583)
Ricavi da vendita/cancellazione di immobilizzazioni	27.395	2.521
FLUSSI DI CASSA NETTI DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(37.305)**	**(54.062)**
Altre variazioni del patrimonio netto	-	(300)
Azioni proprie	(676)	-
Variazioni di altri crediti finanziari	(20)	56.332
Variazioni di altri debiti finanziari	-	(12.324)
Variazioni di altre attività finanziarie	(6.600)	(8.250)
Rimborso finanziamenti bancari	(54.875)	(48.480)
Utilizzo finanziamenti bancari	53.173	40.570
FLUSSI DI CASSA NETTI DA ATTIVITÀ FINANZIARIE	**(8.998)**	**27.548**
VARIAZIONE DELLA LIQUIDITÀ	**(17.311)**	**(24.083)**
VARIAZIONE NETTA IN AUMENTO/(DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	**(17.311)**	**(24.083)**
Disponibilità liquide ad inizio periodo	68.266	92.243
Differenze di conversione su disponibilità liquide	113	106
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO	**51.068**	**68.266**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

US$ migliaia	Capitale sociale	Utili portati a nuovo	Altre riserve Altro	Altre riserve Cash-Flow hedge	Totale
SALDO AL 1° GENNAIO 2011	**149.950**	**139.446**	**55.463**	**(11.753)**	**333.106**
Altre variazioni (riserva di consolidamento)	-	-	(72)	-	(72)
Azioni proprie	-	-	(676)	-	(676)
Utile (perdita) complessivo	-	(21.013)	-	4.136	(16.877)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2011	**149.950**	**118.433**	**54.715**	**(7.617)**	**315.481**

US$ migliaia	Capitale sociale	Utili portati a nuovo	Altre riserve Altro	Altre riserve Cash-Flow hedge	Totale
SALDO AL 1° GENNAIO 2010	**149.950**	**155.589**	**60.150**	**(12.190)**	**353.499**
Altre variazioni	-	4.388	(4.687)	-	(299)
Utile (perdita) complessivo	-	(20.531)	-	437	(20.094)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2010	**149.950**	**139.446**	**55.463**	**(11.753)**	**333.106**

Note esplicative

Il bilancio d'esercizio è stato redatto secondo quanto previsto all'art. 3 della Legge lussemburghese dell'11 gennaio 2008, che ha recepito la Direttiva 2004/109/EC del 15 dicembre 2004 del Parlamento Europeo e del Consiglio in materia di armonizzazione dei requisiti di trasparenza informativa degli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati.

Il Gruppo d'Amico International Shipping ha adottato gli IFRS (*International Financial Reporting Standard*) e gli IAS (*International Accounting Standard)* emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) e adottati dall'Unione europea. Nel termine "IFRS" sono inclusi anche tutti gli IAS in vigore, nonché tutte le interpretazioni fornite dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), denominato in precedenza *Standing Interpretations Committee* (SIC) adottati dall'Unione Europea.

Il Gruppo d'Amico International Shipping dispone di adeguate risorse, tali da garantire la propria operatività per il prossimo futuro; il bilancio viene quindi redatto sulla base del principio di continuità aziendale.

Gli importi sono espressi in dollari USA, valuta funzionale utilizzata dal Gruppo.

1. Principi contabili

Di seguito vengono indicati i principi contabili, applicati in maniera uniforme.

Principi di consolidamento

Il presente bilancio illustra i risultati consolidati conseguiti dalla società controllante, d'Amico International Shipping S.A., e dalle sue controllate nell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2011.

Società controllate

Sono le imprese controllate dal Gruppo in base alla definizione dello IAS 27 - Bilancio consolidato ed individuale. Vi è controllo quando il Gruppo ha direttamente o indirettamente il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'azienda al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle controllate sono compresi nel bilancio consolidato a decorrere dalla data in cui il controllo ha inizio e fino alla data in cui esso cessa.

Le attività e le passività della controllante e delle controllate sono consolidate integralmente voce per voce, ed il valore iscritto a bilancio delle partecipazioni detenute dalla controllante e dalle altre controllate oggetto del consolidamento è stato eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto. In fase di redazione del bilancio consolidato sono stati eliminati i saldi e le operazioni infragruppo ed i relativi utili; sono stati inoltre eliminati gli utili e le perdite non realizzati relativi alle operazioni infragruppo. Le interessenze di minoranza e la quota dell'utile di competenza di terzi vengono evidenziati separatamente dal patrimonio netto del gruppo, in base alla percentuale di attività nette del Gruppo di loro pertinenza.

Entità a controllo congiunto (joint venture)

Sono imprese sulle cui attività il Gruppo esercita un controllo congiunto, come definito nello IAS 31 - Partecipazioni in joint venture. Nel bilancio consolidato, le attività, le passività, i ricavi e i costi dell'entità controllata congiuntamente sono inclusi proporzionalmente in base alla quota di interessenza del Gruppo.

Operazioni in valuta

La maggioranza dei ricavi e dei costi del Gruppo sono espressi in dollari USA, valuta funzionale della Società. Le operazioni poste in essere nel corso dell'esercizio in valute diverse dal dollaro USA sono state convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore al momento dell'operazione stessa. Le attività e le passività espresse in valute diverse dal dollaro USA vengono convertite al tasso di cambio in vigore alla data del bilancio. Tutte le differenze su cambi sono state imputate al conto economico.

Nel bilancio consolidato, le voci di conto economico delle controllate i cui bilanci non sono redatti in dollari USA vengono convertite facendo riferimento al tasso di cambio medio del periodo, mentre le attività e le passività vengono convertite al tasso di cambio in vigore alla data di riferimento del bilancio. Le differenze di cambio originate dalla conversione del bilancio in dollari USA vengono imputate direttamente nel conto economico complessivo.

Riconoscimento dei ricavi

Tutti i ricavi derivanti da servizi di trasporto sono iscritti a bilancio in base alla relativa percentuale di completamento. La percentuale di completamento viene determinata con il metodo 'da scarico a scarico' (c.d. *discharge-to-discharge*) per tutti i viaggi spot e per quelli relativi a contratti COA (*contracts of affreightment* - contratti di trasporto). Utilizzando tale metodo, i ricavi da trasporti sono iscritti a bilancio nel periodo che intercorre fra la partenza della nave dal porto di scarico fino alla successiva destinazione. La data di partenza è definita come la data del più recente scarico, mentre il viaggio ha termine alla data dello scarico successivo ('*discharge-to-discharge*').

Per i viaggi in corso a fine esercizio, il Gruppo contabilizza i ricavi in misura pari alla percentuale di durata stimata del viaggio che risulta completata alla data di redazione del bilancio. La stima dei ricavi viene effettuata basandosi sulla durata prevista del viaggio e sulla destinazione. I ricavi derivanti da contratti di noleggio (*time charter*) sono riconosciuti proporzionalmente nel periodo di nolo, in relazione alla resa del servizio.

Partecipazioni in 'Pool'

d'Amico International Shipping genera una parte significativa dei propri ricavi tramite pool ('consorzio'). I ricavi totali del pool vengono generati da ciascuna delle navi che partecipa al pool di cui il Gruppo fa parte, e derivano sia da viaggi spot e COA che da contratti di *time charter*.

Le società consortili sono considerate attività operative a controllo congiunto; la quota-parte del conto economico e della situazione patrimoniale-finanziaria del pool che è di competenza del Gruppo viene contabilizzata imputando a bilancio la corrispondente quota di partecipazione, calcolata in base alla partecipazione consortile. La quota di ricavi del gruppo che derivano dai pool dipende dal numero di giorni in cui le navi del Gruppo sono state messe a disposizione del pool rispetto al totale dei giorni di ricavo del pool stesso nell'esercizio, rettificata in base a eventuali 'punti' attribuiti a ciascuna nave. Le entità giuridiche del pool controllate al 100% sono consolidate integralmente voce per voce.

Proventi da controstallie

Nei contratti di trasporto sono inserite alcune condizioni relative ai tempi di carico e scarico delle imbarcazioni. In base ai termini e alle condizioni contrattuali concordati fra le parti del contratto di noleggio, i proventi da 'controstallie' che vengono riconosciuti al momento in cui viene reso il servizio di trasporto rappresentano il compenso stimato per i tempi aggiuntivi necessari allo scarico di un'imbarcazione. I proventi da 'controstallie' sono iscritti a bilancio al momento del completamento del viaggio. Tali ricavi sono contabilizzati al netto della svalutazione effettuata in previsione del mancato recupero delle penalità da controstallia.

Costi diretti di viaggio ed altri costi operativi diretti

I costi diretti di viaggio (oneri portuali, consumi di carburante bunker e commissioni) sono relativi all'utilizzo della flotta sul mercato spot e ai contratti COA. I costi diretti di viaggio vengono iscritti nel conto economico in base al loro effettivo sostenimento.

Le tariffe di noleggio corrisposte per prendere a nolo una nave vengono imputate a conto economico secondo il principio della competenza. I costi operativi relativi alle navi, quali ad esempio i costi relativi all'equipaggio, alle riparazioni, ai ricambi, alle scorte, all'assicurazione, alle spese commerciali e tecniche sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute. Il costo dei lubrificanti viene determinato in base ai consumi del periodo.

Costi generali e amministrativi

I costi generali ed amministrativi comprendono i costi amministrativi del personale, i costi di gestione, le spese di ufficio e le altre spese relative all'amministrazione; vengono iscritti a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e oneri finanziari comprendono gli interessi, le differenze di cambio (realizzate o meno) relative ad operazioni effettuate in valute diverse dalla valuta

funzionale utilizzata, nonché altri proventi e oneri finanziari, fra cui le rettifiche di valore per determinati strumenti finanziari che a fini contabili non vengono considerati strumenti di copertura. Gli interessi sono iscritti a conto economico in base al principio di competenza, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Imposte

Le imposte della holding d'Amico International Shipping S.A. e di alcune controllate (società di servizi) vengono calcolate in base al reddito imponibile d'esercizio applicando le aliquote fiscali di riferimento in vigore alla data di redazione del bilancio. Il risultato imponibile non coincide con l'utile evidenziato nel conto economico in quanto sono escluse alcune voci di ricavi o di spese che sono invece tassabili o deducibili in esercizi diversi; così come sono escluse alcune voci di bilancio esenti o indeducibili.

La principale società operativa del Gruppo, d'Amico Tankers Limited nonché DM Shipping Limited e Glenda International Shipping (tutte con sede in Irlanda) vengono tassate in base al regime fiscale della *tonnage tax* in vigore in Irlanda, relativamente a tutte le attività a cui tale regime è applicabile.

In base a tale regime fiscale, le imposte non vengono determinate sulla base dei ricavi e dei costi, come invece avviene per le società in regime fiscale ordinario, ma in base ai ricavi nozionali determinati in base al tonnellaggio totale netto della flotta controllata. L'onere relativo alla *tonnage tax* è incluso fra gli oneri fiscali nel bilancio consolidato. Per tutte le attività che fanno capo all'Irlanda e che non ricadono nel regime di *tonnage tax*, l'onere fiscale è determinato in base ai risultati dell'esercizio, rettificati sulla base di alcuni elementi non esenti o non ammessi in deduzione, ed è calcolato sulla base dell'aliquota fiscale in vigore alla data di redazione del bilancio. Alcune attività secondarie non possono rientrare nel regime di *tonnage tax*, e sono soggette alle aliquote fiscali ordinarie per la tassazione societaria (attualmente pari al 12,5% per i redditi d'impresa, e al 25% per interessi passivi, mentre i ricavi da plusvalenze che non rientrano nel regime di *tonnage tax* sono tassati all'aliquota del 22%) e danno origine ad attività e passività fiscali differite. Le voci del reddito complessivo sono sottoposte al regime della *tonnage tax* ad esse applicabile. Le voci del conto economico consolidato complessivo sono tassate sulla base del regime fiscale a cui appartengono. Per quanto riguarda la parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ('*cash flow hedge*') nel 2011, essi rientrano nel regime di *tonnage tax*.

Gli eventuali oneri fiscali differiti sono imposte per le quali è previsto un futuro esborso o un riaccredito delle differenze emergenti fra crediti e debiti d'imposta iscritti nel bilancio consolidato ed i corrispondenti elementi presi a base dell'imposizione fiscale utilizzati nel calcolo dell'utile assoggettabile a tassazione. Sono contabilizzati utilizzando il metodo della passività di stato patrimoniale. I debiti relativi ad oneri fiscali differiti vengono iscritti a bilancio tenendo conto di tutte le corrispondenti differenze temporanee. Le attività fiscali differite sono iscritte a bilancio nella misura in cui si ritiene probabile che vi saranno in futuro degli utili assoggettabili a tassazione, rispetto ai quali le differenze temporanee a credito potranno essere utilizzate. I valori iscritti a bilancio relativi a crediti d'imposta differiti sono sottoposti a revisione in occasione della redazione del bilancio e rettificati nel caso in cui non si ritenga probabile che vi saranno utili assoggettabili a tassazione sufficienti per consentirne il recupero. Gli oneri fiscali differiti sono calcolati sulla base delle aliquote fiscali applicabili nel periodo in cui tali passività sono effettivamente pagate, ovvero maturerà il credito d'imposta. Sono iscritte nel conto economico come voce di costo o di ricavo, eccetto se siano riferibili a voci di bilancio direttamente imputabili al c.d. *'other comprehensive income'* o reddito complessivo; in tal caso l'onere fiscale differito verrà anch'esso imputato al reddito complessivo.

Immobilizzazioni (Flotta)

Navi

Le navi di proprietà sono iscritte in bilancio al costo storico al netto dell'ammortamento e di eventuali perdite di valore ('*impairment*'). Nel costo storico è compreso il costo di acquisto, nonché altri costi direttamente attribuibili all'acquisizione o alla costruzione delle navi, comprese le spese per interessi sostenute durante il periodo di costruzione e relativi ai finanziamenti ottenuti per le navi.

L'ammortamento viene effettuato a quote costanti in relazione alla stimata vita utile delle principali componenti delle navi e sino a concorrenza del valore

residuo di presumibile realizzo. Per le navi nuove, la vita utile residua stimata è generalmente pari a 20 anni, a seconda delle specifiche tecniche e del tipo di impiego previsto. Il valore residuo viene stimato in base al tonnellaggio a vuoto di ciascuna imbarcazione moltiplicato per le tariffe correnti di rottamazione per tonnellata, che vengono riviste ogni anno. I rivestimenti delle cisterne delle navi sono ammortizzati in dieci anni, mentre i costi degli interventi in bacino sono ammortizzati nel periodo che prevedibilmente intercorre fino alla successiva entrata in bacino. La valutazione della vita utile residua è effettuata alla data di acquisto o di consegna da parte del cantiere ed è periodicamente rivista.

Le navi in corso di costruzione (le c.d. *new building*) sono iscritte in bilancio al costo sostenuto al netto di eventuali perdite di valore che siano state identificate. Il costo delle *new-building* comprende i pagamenti rateali effettuati fino alla data della consegna e gli altri costi relativi all'imbarcazione sostenuti durante il periodo di costruzione, nonché gli interessi sui finanziamenti capitalizzati. L'ammortamento ha inizio al momento della consegna della nave.

Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dalla vendita di navi sono imputati a bilancio nel momento in cui gli oneri e i diritti connessi alla proprietà della nave stessa vengono trasferiti in capo all'acquirente, e sono valutati sulla base del prezzo di vendita al netto dei costi connessi alla vendita e del valore residuo della nave iscritta a bilancio.

Spese di bacino

Per ragioni di conformità con le certificazioni di settore e con i requisiti governativi, le navi devono necessariamente essere sottoposte ad accurate ispezioni o revisioni sistematiche (bacino) per riparazioni e manutenzioni che non possono essere realizzate durante la normale operatività delle navi. Tali operazioni vengono compiute in media ogni trenta mesi, a seconda del tipo di intervento e dei requisiti previsti. I costi di bacino possono anche includere alcuni altri costi connessi, e vengono capitalizzati ed ammortizzati a quote costanti per il periodo che intercorre fino al bacino successivo. Nel caso in cui il bacino di una nave sia effettuato a meno di 30 mesi di distanza dal precedente, si procede alla svalutazione del valore residuo dei costi precedentemente capitalizzati.

Per le *new building* e per le imbarcazioni di nuova acquisizione l'iniziale iscrizione a bilancio del bacino viene evidenziata e capitalizzata separatamente. Il costo di tale voce dell'attivo viene stimato sulla base dei costi previsti per il primo bacino successivo.

Perdite di valore e svalutazioni ('impairment')

I valori delle navi vengono periodicamente rivisti tenendo conto delle condizioni di mercato. Il valore delle imbarcazioni iscritto a bilancio viene sottoposto ad *'impairment test'* nei casi in cui le circostanze indichino che il valore netto contabile potrebbe non essere recuperato tramite l'utilizzo della nave stessa. Nel caso vi siano indicazioni in tal senso, il valore di recupero del bene viene sottoposto a stima al fine di determinare la misura della eventuale svalutazione. Il valore di recupero viene di norma definito come il maggior valore fra il valore di mercato del bene al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso del bene stesso. Per la determinazione del valore d'uso del bene si procede alla determinazione del valore attuale dei prevedibili flussi di cassa futuri per la durata della vita utile residua del bene stesso. In caso di perdita di valore di una nave si procede alla svalutazione dell'importo corrispondente. Una perdita di valore iscritta a bilancio può essere successivamente ripresa nel caso in cui il valore di utilizzo corrente risulti essere superiore rispetto a quello già calcolato al momento della imputazione a bilancio della svalutazione.

Il giudizio della direzione aziendale è essenziale nel determinare se si siano verificati eventi tali da influire sul valore iscritto a bilancio delle navi del Gruppo; per valutare i flussi finanziari futuri si effettuano stime relative alle future tariffe di noleggio, ai costi operativi, alla vita utile residua ed ai valori residui delle navi. Tali stime sono basate su andamenti storici e su previsioni future.

Leasing operativi (contratti di noleggio)

I contratti di noleggio attivo e passivo delle navi, nei quali, essenzialmente, gli oneri e i diritti connessi alla proprietà non vengono trasferiti in capo al locatario, vengono trattati contabilmente come leasing operativi, e i costi e ricavi dell'operazione vengono iscritti nel conto economico a quote costanti per la durata contrattuale. Gli obblighi contrattuali relativi ai periodi di locazione residua per i contratti di noleggio passivo sono evidenziati come Impegni nelle note al bilancio.

Rimanenze

Sono le rimanenze di Intermediate Fuel Oil (IFO), di Marine Diesel Oil (MDO) e di Luboil a bordo delle navi. Le rimanenze di carburanti IFO ed MDO a bordo delle navi sono iscritte in bilancio al costo, calcolato utilizzando il metodo FIFO.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono contratti che danno origine ad attività e a passività finanziarie, ovvero a strumenti rappresentativi di capitale per un'altra entità, come definiti nello IAS 32 (Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative); essi vengono iscritti a bilancio a valore di mercato (*fair value*) nel momento in cui il Gruppo diviene controparte contrattuale dell'operazione relativa allo strumento (data di negoziazione). Le passività vengono classificate facendo riferimento alla sostanza dell'accordo contrattuale dal quale esse hanno origine, e in base alle relative definizioni di passività finanziaria. Per i contratti negoziati a prezzo di mercato, il *fair value* dello strumento è equivalente al suo costo di acquisto (valore nominale dell'operazione). Se lo strumento non è valutato al *fair value*, i costi accessori e i proventi dell'operazione direttamente attribuibili alla negoziazione, quali ad esempio i costi di intermediazione, vengono presi in considerazione in occasione dell'iniziale iscrizione a bilancio dello strumento. A seconda delle caratteristiche dello strumento, la valutazione delle attività finanziarie viene effettuata al *fair value* o sulla base del costo ammortizzato. Le passività finanziarie vengono valutate sulla base del costo ammortizzato. La valutazione al *fair value* viene applicata esclusivamente alle passività finanziarie detenute per la negoziazione e agli strumenti finanziari derivati. Il '*fair value*' è il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili. La valutazione al costo ammortizzato prevede l'iscrizione a bilancio dell'attività o della passività al valore rilevato inizialmente, al netto di rimborsi di capitale, aumentati o diminuiti per l'ammortamento, applicando il metodo dell'interesse effettivo sulle differenze fra il valore iniziale e il valore a scadenza. Tali importi potranno comunque essere rettificati a seguito di diminuzioni di valore o in caso di irrecuperabilità. Il tasso di interesse effettivo è quel tasso che riporta all'origine i futuri flussi finanziari in uscita all'importo netto dell'attività o della passività finanziaria. Nel calcolo sono comprese le spese e i proventi esterni direttamente imputati in fase di iniziale iscrizione a bilancio dello strumento finanziario.

Vengono di seguito evidenziati i principi contabili adottati per specifiche attività e passività.

Crediti commerciali e altri crediti a breve

I crediti derivanti dai trasporti in corso vengono inizialmente valutati al loro valore nominale (che rappresenta il '*fair value*' dell'operazione); successivamente vengono valutati al costo ammortizzato, al netto delle svalutazioni per perdite di valore, e vengono iscritti nel conto economico quando vi sia la prova oggettiva che l'attività si è svalutata. Tali svalutazioni vengono calcolate come differenza fra il valore di bilancio e il valore attuale dei flussi di cassa futuri, scontato al tasso di interesse effettivo applicabile in origine all'attività. In particolare, con riferimento ai crediti commerciali a breve, ed in considerazione della scarsa significatività dell'elemento temporale, la valutazione a costo ammortizzato coincide con il valore nominale al netto delle svalutazioni per perdita di valore.

Le svalutazioni vengono applicate quando la direzione aziendale considera sia in dubbio il pieno recupero del credito. Se l'ammontare viene giudicato non recuperabile, si procede alla sua totale svalutazione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Comprendono la liquidità in cassa, i conti correnti e i depositi a vista presso banche, oltre ad altri investimenti a breve termine particolarmente liquidi, prontamente convertibili entro sei mesi in importi liquidi certi e soggetti a rischio poco significativo di variazione di valore. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti vengono valutati al *fair value*, che coincide con il loro valore nominale, oppure al costo più eventuali oneri per interessi.

Banche e altri finanziatori

I finanziamenti bancari che producono interessi passivi e relativi al finanziamento delle imbarcazioni e agli scoperti di conto corrente sono iscritti a bilancio sulla base degli importi ricevuti al netto dei costi di transazione, e vengono di conseguenza valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo; la differenza fra le entrate effettive relative ai finanziamenti e il loro valore nominale viene iscritto a conto economico per l'intera durata del finanziamento.

Debiti commerciali e altri debiti

Vengono valutati al costo ammortizzato, che, tenuto conto delle caratteristiche e della scadenza di tali debiti, coincide generalmente con il loro valore nominale.

Strumenti derivati

Gli strumenti finanziari derivati vengono utilizzati principalmente a copertura dell'esposizione al rischio di tasso di interesse (swap su tassi di interesse) e di fluttuazione delle quotazioni valutarie (contratti *forward* su valute utilizzati a parziale copertura delle opzioni di acquisto di navi denominate in yen giapponesi). Secondo quanto previsto dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati come strumenti di copertura solo quando all'avvio dell'operazione di copertura esista una formale designazione di copertura e la relazione di copertura sia documentata, ci si aspetti che la copertura sia altamente efficace, che tale efficacia possa essere valutata in maniera attendibile e che permanga per tutti gli esercizi di riferimento per cui la copertura viene designata. Conformemente a quanto previsto dallo IAS 39, tutti gli strumenti finanziari derivati vengono valutati al *fair value*. Essi vengono inizialmente iscritti a bilancio al loro costo storico, e successivamente evidenziati a *fair value*, rispettivamente come i crediti a breve termine o come le altre passività. Quando gli strumenti finanziari derivati soddisfano le condizioni di contabilizzazione come strumenti di copertura, ad essi viene applicato il seguente trattamento contabile:

Copertura dei flussi finanziari (Cash flow hedge) - Sono strumenti di copertura dell'esposizione ai flussi di cassa futuri derivanti in particolare dai rischi di variazione dei tassi di interesse su finanziamenti ed i rischi di cambio inerenti i finanziamenti e gli impegni in yen. La variazione del *fair value* della parte "efficace" della copertura viene direttamente imputata a patrimonio ed evidenziata nel prospetto del reddito complessivo, mentre la parte inefficace della copertura viene rilevata nel conto economico. L'efficacia della copertura, cioè la sua capacità di controbilanciare in maniera adeguata le fluttuazioni causate dal rischio oggetto di copertura, viene periodicamente sottoposta a verifica, analizzando in particolare la correlazione fra il *fair value* dei flussi finanziari dell'operazione oggetto di copertura e quelli dello strumento finanziario a copertura.

Copertura del fair value (Fair value hedge) - gli strumenti di copertura rientrano in tale categoria quando vengono utilizzati a copertura delle variazioni nel *fair value* di un'attività o di una passività che siano attribuibili a uno specifico rischio. Le variazioni di valore relative sia all'operazione oggetto di copertura (in relazione ai cambiamenti determinati dal rischio sottostante) che allo strumento di copertura vengono rilevate nel conto economico. Eventuali differenze, che indicano la parziale inefficacia della copertura, coincidono pertanto con l'effetto finanziario netto.

Relativamente agli strumenti finanziari che non soddisfano le condizioni di contabilizzazione come strumenti di copertura, le variazioni originate nell'identificazione del *fair value* del derivato vengono rilevate a conto economico.

Fondi per rischi ed oneri

Vengono iscritti a bilancio quando il Gruppo ha un obbligo derivante da eventi passati e che con ogni probabilità verrà chiamato ad onorare. Gli accantonamenti vengono valutati in base alle stime degli amministratori relativamente all'esborso necessario per far fronte all'obbligo alla data di bilancio, scontati al valore attuale, ove significativo.

Azioni proprie

A seguito del programma di riacquisto azioni proprie, vengono iscritte a bilancio al costo storico, e separatamente evidenziate in diminuzione del patrimonio netto. Il costo di acquisto e i ricavi da eventuali successive vendite vengono evidenziati come variazioni del patrimonio netto.

Dividendi

I dividendi da distribuire sono iscritti a bilancio come variazioni del patrimonio netto nell'esercizio in cui tale distribuzione viene approvata dall'assemblea degli azionisti.

Principali decisioni assunte nell'applicazione dei principi contabili e nell'utilizzo delle stime

In applicazione dei principi contabili, nella redazione del bilancio gli amministratori effettuano valutazioni e, ove necessario, adottano delle stime. Le decisioni degli amministratori sono basate sull'esperienza passata e sulle previsioni connesse al verificarsi di eventi futuri, e pertanto sono da considerarsi ragionevoli. Procedimenti di stima coinvolgono le diverse aree di business. Nei seguenti paragrafi si riportano quelle aree maggiormente interessate da tali procedimenti.

Valore di bilancio delle navi. Il valore di bilancio delle navi può discostarsi anche sensibilmente dal valore di mercato. Esso è determinato in base alla stima che la direzione aziendale effettua in merito alla vita utile residua delle navi, al loro valore residuo di realizzo ed agli indicatori di perdita di valore. Se il valore di bilancio delle navi è superiore rispetto al valore di recupero, è iscritta a bilancio una svalutazione (perdita di valore).

Debiti d'imposta. I debiti d'imposta sono calcolati prendendo in considerazione la posizione fiscale specifica, determinata sulla base delle normative vigenti nei paesi in cui il Gruppo opera. I debiti d'imposta possono subire l'effetto delle modifiche nella normativa fiscale o nella diversa definizione, dei ricavi da attività di trasporto, delle ritenute fiscali sui noli, della *tonnage tax* e dell'imposta sul valore aggiunto.

Informazioni di settore

d'Amico International Shipping opera in un solo segmento, quello delle navi cisterna. In termini geografici, il segmento di riferimento è unico poiché il Gruppo valuta le opportunità d'impiego disponibili in tutto il mondo, e poiché i movimenti delle singole navi non sono limitati a specifiche aree geografiche. Il Gruppo non ritiene quindi necessario fornire informativa geografica specifica per segmenti.

Nuovi principi contabili

Principi contabili adottati a decorrere dal 1° gennaio 2011

Non ci sono nuovi IFRS (*International Financial Reporting Standards*) o IFRIC applicabili rispetto a quelli applicati alla redazione di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Principi contabili, variazioni ed interpretazioni non ancora in vigore

Alla data di redazione del bilancio i seguenti principi contabili e le relative interpretazioni, applicabili dalla società, erano stati emessi ma non erano entrati ancora in vigore:

IFRS 7 "Strumenti finanziari: Informazioni integrative — Trasferimenti di attività finanziarie": prevede maggiori obblighi informativi riguardo alle transazioni aventi ad oggetto il trasferimento di attività finanziarie. Tali modifiche mirano ad aumentare la trasparenza delle esposizioni ai rischi connesse con il trasferimento di attività finanziarie qualora il cedente continui a mantenere in parte un'esposizione a tali attività. Secondo tali modifiche, i trasferimenti di attività finanziarie devono essere comunicati anche quando non sono uniformemente distribuiti in tutto il periodo.

IFRS 9 "Strumenti finanziari": riguarda la contabilizzazione e la valutazione delle attività finanziarie per determinare se tali attività debbano essere iscritte al costo ammortizzato o al *fair value*, e il relativo metodo di contabilizzazione dei derivati incorporati nelle attività finanziarie. Il principio contabile si applicherà ai periodi contabili che decorreranno dal 1° gennaio 2015, anche se è consentita la sua adozione anticipata.

IFRS 13 "Valutazione del *fair value*": fornisce indicazioni su come determinare il *fair value* qualora ciò sia richiesto o permesso da altri principi contabili internazionali e contiene ulteriori obblighi informativi che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare i metodi utilizzati dalle imprese per effettuare le valutazioni del *fair value* e gli effetti di tali misurazioni sui risultati finanziari. Il principio contabile si applicherà ai periodi contabili che decorreranno dal 1° gennaio 2013, anche se è consentita la sua adozione anticipata.

Gli amministratori non prevedono che l'adozione dei principi contabili e delle relative interpretazioni già emessi ma non ancora entrati in vigore avrà un impatto sostanziale sul bilancio.

2. Gestione dei rischi

Le attività poste in essere da d'Amico International Shipping S.A. (DIS o il Gruppo) espongono il Gruppo a una varietà di rischi finanziari, e la gestione del rischio fa parte della strategia del Gruppo. Il settore dei trasporti marittimi è fortemente sensibile alle fluttuazioni del mercato, che possono causare significative variazioni delle tariffe di trasporto e dei prezzi delle navi. La gestione del rischio ha come finalità complessiva la riduzione dell'esposizione degli utili del Gruppo alle fluttuazioni cicliche.

Rischio di mercato

DIS e le sue controllate sono esposte al rischio di mercato principalmente per le navi che operano sul mercato spot e che generano ricavi a tariffe correnti di mercato. In particolare, quando viene presa a noleggio una nave, il costo può essere tale da non lasciare margine di profitto e, al contrario, quando viene data a noleggio un'imbarcazione la tariffa può essere troppo bassa per garantire un adeguato ritorno. Le strategie di gestione del rischio che vengono applicate sono le seguenti: (i) il Gruppo intende avere una copertura di contratti a tariffa fissa compresa fra il 40% e il 60%, in modo che l'esposizione al mercato spot non superi il 60%, a seconda delle condizioni di mercato, dell'andamento delle tariffe e delle aspettative; (ii) le navi operano in parte in consorzio ('pool') per ridurre l'impatto di specifici rischi che riguardano le singole imbarcazioni; (iii) le navi operano su scala mondiale per ridurre l'effetto derivante dalle differenti condizioni di mercato e dalle tariffe su differenti rotte fra l'emisfero orientale e l'emisfero occidentale; (iv) il Gruppo stipula, direttamente o tramite pool, contratti di trasporto (COA) a tariffe fisse, che prevedono il trasporto di un numero predefinito di futuri carichi a tariffe prestabilite; DIS/DTL non utilizza di norma strumenti finanziari derivati per gestire la propria esposizione alle tariffe delle navi praticate sul mercato spot.

Rischi tecnici e operativi

Il gruppo è esposto al rischio operativo relativo ai costi variabili dell'attività delle navi. I principali rischi operativi riguardano i costi di equipaggi, carburanti (Bunker), interventi in bacino e riparazioni, nonché assicurazioni. La gestione del rischio prevede le seguenti strategie: (i) la *politica degli equipaggi* viene coordinata con il supporto del Gruppo d'Amico, in modo da realizzare sinergie ed economie di scala, con riferimento all'esperienza di d'Amico nella gestione degli equipaggi (scuola di formazione, società specializzata in tale tipo di servizio) e alla ricerca delle opportunità disponibili in differenti aree per mantenere alta la qualità degli equipaggi, controllandone però il costo; la divisione SQE (Safety & Quality), che si dedica a far sì che le imbarcazioni e il personale operino nel pieno rispetto del requisiti esterni, quali ad esempio i requisiti normativi, di certificazione, ecc.; (ii) *Prezzi dei carburanti bunker* - DTL ha rivisto la propria esposizione ai costi dei carburanti bunker relativamente ai contratti di trasporto a tariffa fissa. Dove necessario, per coprire le future oscillazioni dei prezzi dei carburanti bunker si decide di ricorrere a contratti swap su prodotti petroliferi; (iii) *Contratti per interventi in bacino* - la gestione tecnica comprende anche gli interventi in bacino e viene analogamente coordinata con il supporto del gruppo d'Amico, consentendo economie di scala nell'organizzazione dei bacini e nella valutazione dei relativi livelli di costo/qualità. La gestione dei costi di riparazione avviene in maniera analoga. La politica di mantenimento di una flotta giovane contribuisce anch'essa alla minimizzazione del rischio; (iv) *Assicurazione della flotta* - Eventi avversi ed incidenti di varia natura possono verificarsi nel corso dell'attività operativa delle imbarcazioni, e possono determinare perdite finanziare, tenuto anche conto del gran numero di norme a carattere nazionale ed internazionale, di regolamenti e di convenzioni. Al fine di ridurre o eliminare eventuali perdite finanziarie e/o altre responsabilità cui il Gruppo potrebbe trovarsi esposto in tali situazioni, la flotta è assicurata contro varie tipologie di rischio. Il programma assicurativo complessivo prevede un'ampia copertura dei rischi relativi all'operatività delle imbarcazioni, al trasporto di carichi, compresi i rischi di infortuni, di danno ambientale e di inquinamento, di danni a terzi e responsabilità, di danneggiamento degli scafi e dei motori, di perdita totale e di guerra; (v) *Rischio pirateria*: a causa di un aumento degli attacchi armati nelle acque al largo della costa della Somalia, in particolare nel golfo di Aden, sono stati adottati provvedimenti di due tipi al fine di: (a) minimizzare il rischio durante il transito nell'area di Aden e rendere più sicura la navigazione; (b) verificare l'adeguatezza delle coperture assicurative attualmente in vigore, per far sì che gli eventi derivanti da situazioni particolari risultino adeguatamente coperti. Sono state adottate alcune precauzioni che devono venire applicate sia dalle navi che da alcuni dei contatti/fornitori esterni. Un'analisi dettagliata della

situazione ha consentito a DIS e a DTL, nonché al gruppo d'Amico, di predisporre delle linee guida cui ogni nave deve attenersi quando è in zona di rischio. Inoltre, al fine di ottenere il maggior numero possibile di informazioni e per mantenersi aggiornati su tale problematica, si effettua il monitoraggio dei siti internet dedicati al problema della pirateria. Per quanto riguarda gli aspetti di natura assicurativa, DIS e DTL hanno accertato che i principali rischi di pirateria fossero già compresi nelle coperture in vigore, come segue: (a) perdita o danneggiamento della nave dovuti ad attacchi di pirateria: tale rischio è coperto dalla polizza Hull & Machinery, in base a quanto previsto alla clausola 6.5 "Perils" della Institute Time Clauses Hulls dell'1/10/83, dove gli atti di pirateria rientrano fra i rischi nominati; (b) Riscatto – i pagamenti di riscatti vengono tendenzialmente considerati come spese nell'ambito della clausola "sue and labour" di limitazione del danno quando la garanzia assicurativa è prestata esclusivamente sullo scafo, ovvero come avaria comune (che riguarda quindi anche le merci trasportate) quando le navi sono cariche; (c) Perdita del noleggio: la pirateria è compresa fra i rischi coperti, sia che la nave abbia subito o meno danni dovuti ad attacco di pirati; (d) Responsabilità civile verso terzi: la copertura P&I tutela da richieste ingiustificate di risarcimento danni da parte di terzi, e provvede ad indennizzare le richieste di danni legittime.

Rischio di cambio

Il Gruppo è esposto al rischio su valute per le operazioni espresse in divise (principalmente euro e yen giapponese) diverse dal dollaro USA, che è la valuta funzionale. In particolare, DIS ha in essere (tramite la propria controllata operativa d'Amico Tankers Ltd – Irlanda) finanziamenti denominati in yen giapponesi per navi in costruzione il cui pagamento è previsto in yen, nonché varie opzioni di acquisto denominate in yen potenzialmente esercitabili nei prossimi anni. Le strategie di gestione del rischio che vengono applicate sono le seguenti: (i) politica di copertura dell'esposizione del finanziamenti in yen giapponesi, a seconda delle condizioni e delle aspettative del mercato valutario; (ii) a seconda delle date di scadenza dei pagamenti degli anticipi per le navi in costruzione da corrispondere in yen giapponesi; se i tassi di cambio correnti sono considerati favorevoli, si può ricorrere a un contratto forward su valute a copertura del prezzo in yen giapponesi, per il periodo fino alla data di scadenza prevista; (iii) laddove l'esercizio dell'opzione di acquisto è considerato probabile (alla luce del tempo rimanente per l'esercizio, e del prezzo di esercizio), e se i tassi di cambio correnti sono considerati favorevoli, si ricorre a un contratto forward su valute a copertura del prezzo previsto in yen, per il periodo fino alla data prevista; (iv) laddove possibile, il gruppo opera in dollari USA; (v) nel caso in cui i dividendi vengano dichiarati e distribuiti in Euro, si provvede a dare copertura a tale importo detenendo una specifica disponibilità in tale valuta.

Tassi d'interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di tasso di interesse derivante dal fatto che sulle linee di credito e depositi bancari maturano interessi a tassi variabili. Le strategie di gestione del rischio prevedono che (i) per una parte delle linee di credito di DIS e DTL il tasso venga trasformato in fisso mediante contratti di swap su tassi di interesse (IRS). Ai fini contabili, tali contratti possono essere considerati di copertura (IAS 39) e la parte di utile o perdita dello strumento di copertura viene imputata al reddito complessivo. Il management ritiene che la trasformazione in tasso fisso di una parte degli interessi sui finanziamenti renda più prevedibili i futuri costi per interessi, fino a un livello considerato adeguato per l'azienda, consentendo così a DIS e DTL di ridurre il rischio di fluttuazioni significative dei tassi di interesse. Per adeguarsi ai requisiti di efficacia della contabilizzazione delle operazioni di copertura, tali operazioni vengono riesaminate e confermate con cadenza trimestrale; (ii) il management analizza in via continuativa i tassi di interesse disponibili sul mercato, per far sì che le linee di credito siano concorrenziali.

Rischio di liquidità

Il Gruppo è esposto al rischio di liquidità derivante dal possibile disallineamento delle necessità di cassa, principalmente relativo all'acquisto di navi, ai rimborsi delle linee di credito e ai flussi di cassa a livello di gruppo. Per minimizzare tale rischio, il Gruppo DIS mantiene in vigore adeguate linee di credito e di garanzia per fare fronte alle previsioni di spesa. Il management sottopone regolarmente ad analisi le linee di credito a livello di gruppo e le necessità di cassa.

Rischio di credito

Il Gruppo è esposto al rischio di credito derivante da possibili inadempienze delle proprie controparti, principalmente clienti, agenti e partner delle joint venture. Al fine di minimizzare il rischio, DIS e DTL adottano le seguenti strategie di gestione del rischio: (i) il portafoglio clienti è composto essenzialmente da un numero significativo di primarie compagnie petrolifere e da società chimiche multinazionali caratterizzate da bassa rischiosità. I crediti commerciali in essere vengono puntualmente analizzati. Il recupero delle controstallie e delle spese di noleggio viene seguito da un team dedicato. Storicamente, DIS non ha mai subito perdite di rilievo sui crediti commerciali; (ii) fornitori: per quanto riguarda i servizi ricevuti (ad es. disponibilità e gestione degli equipaggi, servizi tecnici) ed il carburante bunker, i pagamenti vengono programmati in modo da minimizzare il rischio di credito. Per quanto riguarda i cantieri che consegnano le navi in costruzione, i pagamenti anticipati sono coperti da adeguata garanzia bancaria per il buon fine dell'operazione; (iii) i rapporti con gli agenti vengono gestiti tramite un team interno di notevole esperienza. Dal 2007, il Gruppo si avvale anche, per i pagamenti da effettuare agli agenti portuali, della DA Desk, un'organizzazione professionale esterna, specializzata nella gestione di tali attività; (iv) partner consortili: per l'High Pool e per il pool Glenda, la responsabilità della gestione dei rischi di credito rimane in capo al Gruppo; (v) banche: la politica della Società prevede rapporti solo con grandi banche caratterizzate da solidi rating creditizi e specializzate nel settore della navigazione marittima e che godono di eccellente reputazione; (vi) il Gruppo effettua il monitoraggio della propria esposizione contrattuale complessiva.

Rischio di frode

Il Gruppo è esposto al rischio di frode derivante dall'importanza dei volumi e dei valori delle operazioni effettuate. Per minimizzare il rischio DIS e DTL adottano le seguenti strategie di gestione del rischio: (i) limitazione di poteri e deleghe fissati per chiunque (ad esempio procure limitate nell'oggetto, limite d'importo per le operazioni); (ii) controlli sui poteri di firma bancaria (ad esempio principio del doppio controllo per specifiche operazioni); (iii) controlli sulle gare d'appalto; (iv) la funzione di controllo interno opera congiuntamente al Comitato di Controllo interno; (v) in conformità al regolamento di Borsa Italiana per il segmento Star, il 3 maggio 2007 la Società ha dato applicazione al D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, che ha introdotto la responsabilità amministrativa delle società e degli enti per specifici illeciti commessi dagli amministratori o dai dipendenti. Il decreto 231/2001 prevede che le società siano responsabili per i reati commessi nel loro interesse o a loro vantaggio da soggetti in "posizione apicale". Il decreto prevede l'attuazione di un programma di compliance finalizzato alla realizzazione di un sistema organico e strutturato di procedure, norme e controlli cui dare attuazione sia ex ante che ex post al fine di ridurre e prevenire in maniera concreta il rischio che vengano commesse varie tipologie di illeciti. In data 12 marzo 2008 DIS ha formalmente adottato tal Modello Organizzativo, e sta ora attuando le specifiche procedure operative finalizzate a prevenire gli illeciti.

3. Informativa sul capitale

Gli obiettivi perseguiti dal Gruppo d'Amico International Shipping ("DIS") nella gestione del capitale sono i seguenti:

- Salvaguardare la continuità aziendale del Gruppo, in modo da continuare a remunerare gli azionisti e a beneficiare gli altri *stakeholders*, e
- Fornire agli azionisti una remunerazione adeguata, operando sul mercato dei contratti *spot/time charter* per le navi, con un equilibrato livello di rischio commerciale.

Il capitale del Gruppo è stato costituito a inizio 2007 in occasione dell'operazione di IPO, tenendo conto dei rischi che riguardano d'Amico International Shipping e l'intero settore in cui il Gruppo opera.

Oltre al patrimonio netto, la struttura del capitale è composta prevalentemente da linee di credito (cfr. Nota 20) concesse a d'Amico Tankers Limited, GLENDA International Shipping Limited e DM Shipping Limited.

Tale struttura di capitale viene analizzata nel corso dell'esercizio, e se necessario variata in base alle esigenze di capitale del Gruppo, ai cambiamenti delle condizioni economiche generali e del rischio che caratterizza il settore. Il Gruppo effettua il monitoraggio del proprio capitale sulla base di un indice di copertura patrimoniale ("*asset cover ratio*") di utilizzo della linea di credito rispetto al valore di mercato delle navi di proprietà.

4. Ricavi

US$ migliaia	2011	2010
Ricavi	291.721	305.592

I ricavi sono i proventi derivanti dall'attività delle navi per noli, trasporti, controstallie e partecipazione a pool. Oltre il 10% dei ricavi del Gruppo proviene da un solo cliente, per un totale di US$ 63,2 milioni nel 2011; nel 2010 lo stesso cliente aveva generato ricavi per US$ 52,5 milioni.

5. Costi diretti di viaggio

US$ migliaia	2011	2010
Carburanti (Bunker)	76.788	69.408
Commissioni	4.981	5.329
Oneri portuali	20.288	24.595
Altri costi	2.659	6.917
TOTALE	**104.716**	**106.249**

I costi diretti di viaggio sono costi operativi relativi all'utilizzo (diretto o mediante partnership) delle navi della flotta in viaggi effettuati per contratti spot e COA (contracts of affreightment - contratti di trasporto). I ricavi derivanti dai contratti di noleggio *time charter* non comprendono costi diretti di viaggio.

6. Ricavi base *time charter*

US$ migliaia	2011	2010
Ricavi base *time charter*	187.005	199.343

I ricavi base *time charter* sono i ricavi al netto dei costi diretti di viaggio. Nel 2011 circa il 48,1% dei ricavi base time charter sono stati originati da contratti a tariffa fissa di durata superiore ai 12 mesi (46% nel 2010).

7. Costi per noleggi passivi

US$ migliaia	2011	2010
Costi per noleggi passivi	89.761	102.314

I costi per noleggi passivi rappresentano il costo del noleggio di navi da terzi.

8. Altri costi operativi diretti

US$ migliaia	2011	2010
Costi per equipaggi	26.388	23.736
Spese tecniche	14.184	14.008
Lubrificanti	2.746	2.439
Gestione tecnica e controllo qualità	4.101	3.783
Altri costi operativi diretti	5.984	9.401
TOTALE	**53.403**	**53.367**

Fra gli altri costi operativi diretti sono compresi i costi per i noleggi passivi, per gli equipaggi, le spese tecniche, i costi per la gestione tecnica ed il controllo di qualità, e gli altri costi di gestione delle imbarcazioni, compresi i costi assicurativi.

Costo del personale

Al 31 dicembre 2011 d'Amico International Shipping S.A. e le sue controllate impiegavano 471 dipendenti come personale marittimo e 45,5 come personale di terra. Il numero medio di dipendenti è stato di 502 (410 nel 2010). I costi del personale di terra sono compresi fra i costi generali ed amministrativi. Il Gruppo non presenta rilevanti passività con riferimento ai trattamenti pensionistici.

9. Costi generali ed amministrativi

US$ migliaia	2011	2010
Costo del personale	11.636	11.140
Altri costi generali ed amministrativi	7.694	7.638
TOTALE	**19.330**	**18.778**

Nei costi generali ed amministrativi sono compresi i costi del personale di terra. Tali costi comprendono inoltre US$ 1,4 milioni (US$ 1,7 milioni nel 2010) di emolumenti corrisposti agli amministratori e US$ 2,0 milioni corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategiche, incluso l'Amministratore Delegato.

Nella voce 'altri costi generali ed amministrativi' sono compresi i costi per le consulenze e per l'affitto degli uffici, nonché gli altri costi relativi alla gestione delle società del Gruppo, fra cui anche i costi di gestione

infragruppo relativi al marchio commerciale, ai servizi informatici, ai servizi legali e di controllo interno per US$ 1,2 milioni.

10. Altri proventi operativi

US$ migliaia	2011	2010
Altri proventi operativi	3.205	5.557

Gli altri proventi operativi rappresentano commissioni ricevute per la gestione, da parte del personale del Gruppo, dei servizi operativi e commerciali a favore di clienti esterni.

11. Utile dalla vendita di navi

US$ migliaia	2011	2010
Utile dalla vendita di navi	3.286	-

L'utile deriva dalla vendita della nave *High Century* avvenuta in ottobre.

12. Proventi (oneri) finanziari netti

US$ migliaia	2011	2010
DA DEBITI E CREDITI:		
Interessi - da Banche	372	677
Realizzati su attività finanziarie	524	-
DA VALUTAZIONE AL *FAIR VALUE*/CONTO ECONOMICO:		
Utili su contratti forward	50	21
Altri proventi finanziari	-	1.247
TOTALE PROVENTI FINANZIARI	**946**	**1.945**
ALTRE ONERI FINANZIARI CORRENTI AL COSTO AMMORTIZZATO:		
Interessi – a Banche	(11.468)	(10.520)
DA VALUTAZIONE AL *FAIR VALUE*/CONTO ECONOMICO:		
Altri oneri finanziari	(3.807)	(10.443)
TOTALE ONERI FINANZIARI	**(15.275)**	**(20.963)**
ONERI FINANZIARI NETTI	**(14.329)**	**(19.018)**

Nei proventi finanziari sono compresi i proventi da interessi su conti correnti bancari e gli utili realizzati su attività finanziarie (investimenti in portafoglio e contratti *forward* su valute). Non sono state realizzate differenze di cambio da transazioni commerciali e non sono stati rilevati saldi in valute diverse dal dollaro USA (US$ 1,2 milioni nel 2010).

Gli oneri finanziari comprendono gli interessi passivi relativi ai finanziamenti bancari e gli oneri relativi ai contratti di swap per US$ 11,5 milioni (US$ 11,2 milioni nel 2010) nonché le commissioni corrisposte alle banche in relazione ai finanziamenti bancari. La voce Altri oneri finanziari, per US$ 3,7 milioni (US$ 10,4 milioni nel 2010) include tutte le differenze di cambio, di cui US$ 2,9 milioni derivanti dalla conversione in dollari USA dei prestiti in yen giapponesi.

13. Imposte sul reddito

US$ migliaia	2011	2010
Imposte correnti sul reddito	(636)	513
Imposte differite	-	-
Altre imposte	-	-
TOTALE	**(636)**	**513**

Con decorrenza dal 1° gennaio 2007, d'Amico Tankers Limited è stata autorizzata ad applicare il regime di *tonnage tax* vigente in Irlanda; dal 1° gennaio 2009 tale regime è applicabile anche a DM Shipping Limited e dal 2010 anche a Glenda International Shipping.

Secondo tale regime, l'imposizione fiscale è basata sui ricavi presunti conseguiti dalla flotta controllata, definiti in relazione al tonnellaggio totale netto. L'accantonamento per la *tonnage tax* effettuato da d'Amico Tankers Limited, DM Shipping e Glenda International Shipping nel 2011 è pari a US$ 0,2 milioni. Le imposte sul reddito si riferiscono alle attività a cui non può essere applicato il regime della *tonnage tax,* tassate al 25%.

A fine 2011 la holding d'Amico International Shipping SA ha accumulato perdite fiscali da riportare a nuovo per circa Euro 30,5 milioni (equivalenti a US$ 39,4 milioni). In Lussemburgo l'aliquota fiscale teorica per i redditi societari è pari al 30%. Poiché la società non ha esercitato nessuna attività commerciale, non sono state contabilizzate attività fiscali differite. La società holding è assoggettata al regime fiscale che prevede un imposta sul patrimonio netto. L'applicazione di tale normativa non ha dato luogo ad alcuna imposta per l'esercizio 2011.

14. Immobilizzazioni materiali

US$ migliaia	Flotta	Bacino	Altre attività	Totale
COSTI				
Al 1° gennaio 2011	692.996	12.122	2.537	707.655
Incrementi	59.783	4.889	28	64.700
Dismissioni	(24.000)	(7.212)	(32)	(31.244)
Differenze di Cambio	-	-	(2)	(2)
Al 31 dicembre 2011	728.779	9.799	2.531	741.109
AMMORTAMENTI				
Al 1° gennaio 2011	155.849	6.315	1.208	163.372
Quota di ammortamento del periodo	32.069	4.703	278	37.050
Dismissioni	(422)	(6.490)	(32)	(6.944)
Differenze di Cambio	-	-	(3)	(3)
Al 31 dicembre 2011	187.496	4.528	1.451	193.475
VALORE CONTABILE NETTO				
Al 31 dicembre 2011	541.283	5.271	1.080	547.634

La seguente tabella mostra, a fini comparativi, le variazioni intervenute nel 2010 per le immobilizzazioni.

US$ migliaia	Flotta	Bacino	Altre attività	Totale
COSTI				
Al 1° gennaio 2010	643.899	11.640	2.336	657.875
Incrementi	77.185	4.728	204	82.117
Dismissioni	(28.088)	(4.246)	(5)	(32.339)
Differenze di Cambio	-	-	2	2
Al 31 dicembre 2010	692.996	12.122	2.537	707.655
AMMORTAMENTI				
Al 1° gennaio 2010	128.189	6.116	853	135.158
Quota di ammortamento del periodo	27.660	4.444	363	32.467
Dismissioni	-	(4.245)	(6)	(4.251)
Differenze di Cambio	-	-	(2)	(2)
Al 31 dicembre 2010	155.849	6.315	1.208	163.372
VALORE CONTABILE NETTO				
Al 31 dicembre 2010	537.147	5.807	1.329	544.283

Le immobilizzazioni materiali si riferiscono a:

Flotta

Sono compresi i costi di acquisizione delle navi di proprietà ed i pagamenti ai cantieri per quelle in costruzione. Gli incrementi del 2011 riguardano principalmente le rate per la costruzione di nuove navi e l'acquisto della *M/T High Century*, successivamente venduta durante il mese di ottobre, per un importo complessivo, a livello di Gruppo, di US$ 35,7 milioni (US$ 56,6 milioni nel 2010), mentre gli interessi capitalizzati ammontano a US$ 0,1 milioni (US$ 1,0 milioni nel 2010). Il valore di bilancio delle navi in costruzione è di US$ 45,3 milioni (US$ 93,3 milioni nel 2010). Su tutte le imbarcazioni di proprietà del Gruppo sono iscritte delle ipoteche. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota n. 20.

Il valore netto contabile iscritto a bilancio è stato rivisto per verificare che non esistessero le condizioni per una svalutazione ('*impairment*'). Il valore di recupero viene definito come il maggior valore fra il valore di mercato del bene al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso del bene stesso. Per la determinazione del valore d'uso del bene si procede al calcolo del valore attuale dei prevedibili flussi di cassa futuri per la durata della vita utile residua del bene stesso.

Per poter effettuare il cosiddetto '*impairment test*', le stime effettuate dal management tengono conto delle informazioni di mercato disponibili, fra cui i dati relativi alla vendita di navi simili, nonché le previsioni future, basandosi sulle seguenti principali assunzioni: (i) ricavi: sulla base dei contratti conclusi di recente e delle stime sulle tariffe future; (ii) vita utile residua di 20 anni; (iii) valore economico previsto al termine della vita utile; (iv) i costi riflettono l'attuale struttura di d'Amico; (v) i dati sono stati attualizzati a un tasso del 6,0%, che rappresenta il profilo attuale e previsto del costo medio ponderato del capitale della società sulla base dell'attuale costo del finanziamento e della redditività del capitale proprio. A bilancio non è stata iscritta alcuna perdita di valore, in quanto i valori d'uso risultano significativamente superiori al valore netto contabile iscritto a bilancio delle navi. La direzione aziendale tiene conto del fatto che questi calcoli sono particolarmente sensibili al cambiamento di assunzioni-chiave su futuri valori dei noli e su tassi di sconto. Il valore di mercato complessivo della flotta, secondo la valutazione fornita da un importante broker del settore navale a fine dicembre 2011, è pari a US$ 486,8 milioni.

Bacino

La voce comprende le spese relative al programma di bacino della flotta e la dismissione di bacini ammortizzati; gli interventi in bacino dell'esercizio sono stati otto.

Altre attività

Comprendono arredi, accessori e attrezzature per ufficio.

15. Rimanenze

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Rimanenze	17.522	21.172

Le rimanenze si riferiscono alle scorte di *Intermediate Fuel Oil* (IFO) e di *Marine Diesel Oil* (MDO) nonché di lubrificanti a bordo delle navi.

16. Crediti a breve e altre attività correnti

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Crediti commerciali a breve	23.208	40.983
Altri crediti esigibili	279	5.214
Anticipi, ratei e risconti attivi	16.130	21.350
TOTALE	**39.617**	**67.547**

Nei crediti a breve al 31 dicembre 2011 sono compresi crediti commerciali per US$ 23,2 milioni, al netto del fondo svalutazione per US$ 0,8 milioni. Le altre attività correnti comprendono soprattutto anticipi e ratei e risconti attivi per US$ 16,1 milioni. I crediti commerciali a breve non contengono saldi significativi scaduti da oltre 90 giorni.

17. Attività finanziarie correnti

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Attività finanziarie correnti	14.396	8.250

L'importo di US$ 14,4 milioni rappresenta il *fair value* degli importi investiti durante l'esercizio nell'acquisto di obbligazioni con rating elevato. I titoli a reddito fisso sono quotati in mercati regolamentati e sono rimborsabili tra tre e cinque anni, con rendimenti effettivi intorno al 3,55%.

18. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	51.068	68.266

Tale voce è rappresentata principalmente da depositi a breve termine e comprende circa US$ 5,8 milioni di disponibilità liquide detenute presso le società dei Pool (High Pool Tankers Ltd e Glenda International Management Ltd), che verranno distribuite ai partecipanti del pool stesso nel gennaio 2012. Nel saldo è compreso l'importo di US$ 2,5 milioni a garanzia del finanziamento Mizuho, US$ 10,0 milioni depositati presso ABN Amro/Mees Pierson e US$ 10,0 milioni depositati presso Crédit Agricole CIB.

19. Patrimonio netto

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Capitale sociale	149.950	149.950
Utili portati a nuovo	118.433	139.446
Altre riserve	47.098	43.710
TOTALE	**315.481**	**333.106**

Capitale sociale

Il capitale autorizzato del Gruppo ammonta a US$ 200 milioni ed è rappresentato da 200.000.000 di azioni senza valore nominale. Tutte le azioni sono di tipo ordinario. Il capitale sottoscritto e completamente versato di US$ 149.949.907 (equivalente ad EUR 114.465.577,86 al tasso di cambio corrente) e' rappresentato da 149.949.907 azioni senza valore nominale. Le azioni sono paritarie in termini di diritti di voto e di dividendi, hanno uguali diritto con rispetto all'attivo residuale della Società e possiedono in generale tutti i diritti e gli obblighi previsti dallo statuto e dalla legge lussemburghese.

Utili riportati a nuovo

Comprendono gli utili dell'attuale e del precedente esercizio, nonché alcune detrazioni derivanti dalla distribuzione dei dividendi.

Altre riserve

Comprendono le seguenti voci:

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Riserva sovrapprezzo azioni	71.389	71.389
Azioni proprie	(16.356)	(15.680)
Riserva *fair value*	(7.617)	(11.754)
Altre	(318)	(245)
TOTALE	**47.098**	**43.710**

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni è derivata dall'operazione di IPO e dal relativo aumento di capitale effettuato a inizio maggio 2007, già depurata da determinati costi e oneri strettamente connessi all'aumento di capitale ed alla procedura di quotazione (principalmente commissioni ed oneri bancari e per le relative consulenze).

Azioni proprie

A fine 2011 le azioni proprie comprendevano n. 5.090.495 azioni ordinarie (n. 4.390.495 nel 2010) per un importo pari a US$ 16,4 milioni (US$15,7 milioni nel 2010), corrispondenti al 3,39% del capitale emesso alla data del bilancio (2,93% nel 2010). Tali azioni sono state acquistate nel 2007 e nel 2008 e durante il secondo semestre 2011, in seguito all'approvazione del programma di riacquisto azioni proprie.

Riserva *fair value*

La riserva *fair value* accoglie gli effetti della valutazione a *fair value* dei contratti di swap su tassi di interesse collegati alla linea di credito Crédit Agricole contabilizzati al *fair value* di US$ 7,6 milioni (fra le passività). I dettagli sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati sono evidenziati nella nota n. 24.

20. Banche e altri finanziatori

US$ migliaia	Al 31 Dicembre 2011	Al 31 Dicembre 2010
PASSIVITÀ NON CORRENTI		
Banche ed altri finanziatori	282.492	284.658
PASSIVITÀ CORRENTI		
Banche ed altri finanziatori	14.864	11.065
TOTALE	**297.356**	**295.723**

Nel saldo sono compresi i seguenti debiti:

US$ migliaia	Al 31 Dicembre 2011			Al 31 Dicembre 2010		
	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale
Crédit Agricole	149.460	-	149.460	149.258	-	149.258
Mizuho	23.407	4.967	28.374	26.858	4.730	31.588
Crédit Agricole – DNB	10.565	-	10.565	-	-	-
Commerzbank-Crédit Suisse	73.382	6.578	79.960	80.926	3.174	84.100
Mitsubishi UFJ Lease	25.678	3.319	28.997	27.616	3.161	30.777
TOTALE	**282.492**	**14.864**	**297.356**	**284.658**	**11.065**	**295.723**

I debiti correnti corrispondono ad ammontari rimborsabili entro l'anno; la parte di debito corrente prevista per il 2013 è approssimativamente uguale a questo ammontare.

Linea di credito Crédit Agricole Corporate & Investment Bank(in precedenza Calyon)

I debiti verso banche ed altri finanziatori al 31 dicembre 2011, per un importo complessivo di US$ 150,0 milioni (US$ 149,5 milioni al netto della quota parte non ammortizzata degli oneri accessori di US$ 1 milione, corrisposti al momento dell'accensione del finanziamento), sono relativi alla linea di credito revolving di originari US$ 350,0 milioni (di cui al 31 dicembre 2011 US$ 181,7 milioni risultano disponibili per l'utilizzo) negoziata da d'Amico Tankers Limited con Crédit Agricole CIB e altri istituti (Intesa Sanpaolo S.p.A., Fortis Bank (Nederland) N.V., The Governor and the Company of the Bank of Ireland, Norddeutsche Landesbank Girozentrale e Scotiabank (Ireland) Limited).

I termini e le condizioni principali relativi a tale linea di credito sono riportati di seguito: il capitale disponibile sulla linea di credito decennale viene progressivamente ridotto di US$ 15,5 milioni ogni sei mesi, per arrivare infine a scadenza nel 2017 con un'ultima riduzione sino a US$ 40,0 milioni. Il rapporto (il c.d. "*asset cover ratio*") fra l'importo utilizzato ed il valore di mercato stimato delle tredici navi di proprietà di d'Amico Tankers Limited (il "debitore") sulle quali sono iscritte le ipoteche relative alla linea di credito non deve comunque mai superare il 66,6%.

Gli interessi sugli importi utilizzati della linea di credito vengono calcolati ad un tasso pari al LIBOR con uno spread dello 0,65% se il rapporto tra l'importo utilizzato della linea di credito e il valore di mercato delle navi di proprietà di d'Amico Tankers Limited e delle sue controllate risulta inferiore al 50%, ed al LIBOR più 0,95% se tale rapporto è pari o superiore al 50%.

L'importo massimo utilizzabile dipende anche da un determinato rapporto fra EBITDA e costo del

finanziamento. Esistono, inoltre, i seguenti abituali vincoli: (i) livello minimo di liquidità disponibile (compresa quella relativa a linee di credito non utilizzate con scadenza superiore ai 12 mesi) di importo non inferiore a US$ 40,0 milioni; (ii) valore patrimoniale netto (definito come patrimonio netto contabile più finanziamenti subordinati, iscritti nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria) non inferiore a US$ 100,0 milioni e (iii) il rapporto fra patrimonio netto ed attivo non deve essere inferiore al 35,0%.

Tale linea è garantita dalla controllante d'Amico International Shipping S.A. e prevede ipoteche iscritte su tredici delle imbarcazioni di proprietà della Società.

La linea di credito esistente è stata iscritta fra i debiti a lungo termine poiché l'ammortamento degli importi utilizzati non è previsto contrattualmente e poiché la disponibilità della linea di credito nei prossimi 12 mesi, al netto delle riduzioni previste, non sarà inferiore all'indebitamento al 31 dicembre 2011.

Linea di credito Mizuho

Il saldo di US$ 2,26 milioni è relativo alla linea di credito coordinata da Mizuho Corporate Bank Ltd. e concessa da un consorzio composto da alcune fra le più importanti banche e istituzioni finanziarie giapponesi. Obiettivo di tale linea di credito è quello di finanziare l'acquisizione di navi cisterna giapponesi per le quali la d'Amico Tankers Limited dispone di opzioni di acquisto e/o l'acquisizione di altre navi cisterna.

Al 31 dicembre 2011 la linea di credito risultava utilizzata per un importo pari a JPY 5,0 miliardi e il debito attuale è pari a JPY 2,26 miliardi. Il contratto, della durata di 10 anni, prevede il rimborso di rate trimestrali ed un tasso di interesse corrispondente al LIBOR a 3 mesi sullo yen giapponese, più un margine compreso tra 100 e 125 punti base legato all'*advance ratio* delle navi finanziate.

Come per la linea di credito Crédit Agricole CIB, le principali condizioni del finanziamento Mizuho prevedono che il rapporto fra l'importo utilizzato ed il valore di mercato stimato delle navi di proprietà di d'Amico Tankers Limited ("*advance ratio*") sulle quali sono iscritte le ipoteche relative alla linea di credito (attualmente su due navi) non superi il 66,6%.

Come per linea di credito del Crédit Agricole CIB, l'importo massimo che la d'Amico Tankers Limited può prendere in prestito dipende anche dal rapporto EBITDA-costo del finanziamento. Le altre clausole a garanzia sono le stesse previste dalla linea di credito del Crédit Agricole CIB. Al 31 dicembre 2011, i suddetti rapporti sono conformi a quanto previsto dai vincoli di gestione della linea di credito.

La linea di credito è garantita dalla controllante d'Amico International Shipping S.A., e prevede ipoteche iscritte su due delle navi di proprietà del Gruppo.

Linea di credito Crédit Agricole Corporate & Investment Bank & DNB NOR Bank ASA

I debiti verso banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2011 è relativo, per l'importo non rimborsato di US$ 10,5 milioni, a una linea di credito di US$ 48,0 milioni negoziata da d'Amico Tankers Limited con Crédit Agricole CIB e DNB NOR Bank ASA (concessa al 50% dai due istituti) e stipulata il 26 luglio 2011 per finanziare l'acquisto di due nuove navi in costruzione presso i cantieri Hyundai Mipo Dockyard CO. Ltd, n. di scafo 2307 (*High Seas*) e 2308 (*High Tide*), la cui consegna è prevista rispettivamente a fine marzo e ad aprile del 2012.

L'ammontare del finanziamento, della durata di sette anni, verrà rimborsato in 28 rate trimestrali consecutive, con un pagamento finale di US$ 12,8 milioni per nave. Il rapporto tra l'importo non rimborsato, in qualsiasi momento, e il valore di mercato delle due navi ("asset cover ratio") di proprietà di Tankers Limited (il "mutuatario"), sulle quali sono attualmente iscritte le ipoteche della linea di credito, non deve superare il 65%. Il tasso di interesse da corrispondere è pari al LIBOR più il 2,10%.

Il finanziamento prevede inoltre i consueti vincoli: (i) livello minimo di liquidità disponibile (compresa quella relativa a linee di credito non utilizzate con scadenza superiore ai 12 mesi) di importo non inferiore a US$ 40,0 milioni; (ii) valore patrimoniale netto (definito come patrimonio netto contabile più finanziamenti subordinati, iscritti nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria) non inferiore a US$ 100,0 milioni e (iii) il rapporto fra patrimonio netto ed attivo non deve essere inferiore al 35,0%.

La linea di credito è garantita dalla controllante d'Amico International Shipping S.A., e prevede ipoteche iscritte sulle due navi di proprietà del Gruppo.

Prestito Glenda International Shipping Limited / Commerzbank – Crédit Suisse

L'importo consolidato di US$ 79,9 milioni è relativo alla linea di credito concessa da Commerzbank AG Global Shipping e da Credit Suisse alla Glenda International Shipping Ltd per le costruzione di sei nuove navi cisterna MR da 47.000 dwt (Hyundai Mipo Dockyard Co. Ltd – Corea).

L'accordo riguarda finanziamenti per singole imbarcazioni, con scadenza decennale a decorrere dalla consegna delle navi, per un importo complessivo fino a US$ 195,0 milioni (pari al 67% del prezzo contrattuale da corrispondere per le navi), nonché un tasso di interesse indicizzato al LIBOR in US$ più uno spread compreso fra i 90 e i 110 punti base, a seconda del rapporto fra il finanziamento ed il valore complessivo delle navi finanziate (*loan-to-value ratio*). La garanzia fornita riguarda principalmente ipoteche di primo grado sulle imbarcazioni. Negli accordi è altresì previsto un vincolo di gestione relativo al rapporto fra il finanziamento concesso ed il valore complessivo delle navi finanziate, che deve essere almeno pari al 130%.

Finanziamento DM Shipping Limited – Mitsubishi UFJ

Il saldo è relativo al debito in essere con Mitsubishi UFJ derivante dal finanziamento concesso per l'acquisizione di due navi consegnate nel 2009. L'accordo prevede un prestito di JPY 2,8 miliardi a nave, da rimborsare in 10 anni in rate mensili. Il tasso di interesse sul finanziamento delle due navi è compreso tra 2,955% e 2,995%.

La linea di credito è garantita da ipoteca sulle navi e non è gravata da ulteriori vincoli.

21. Debiti a breve ed altre passività correnti

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Debiti commerciali	38.336	52.828
Altri debiti	8.559	5.648
Ratei e risconti passivi	2.783	10.379
TOTALE	**49.678**	**68.855**

I debiti a breve e le altre passività correnti al 31 dicembre 2011 comprendono principalmente debiti commerciali, di cui US$ 9,0 milioni per carburanti bunker dovuti alla parte correlata Rudder SAM.

22. Altre passività finanziarie correnti

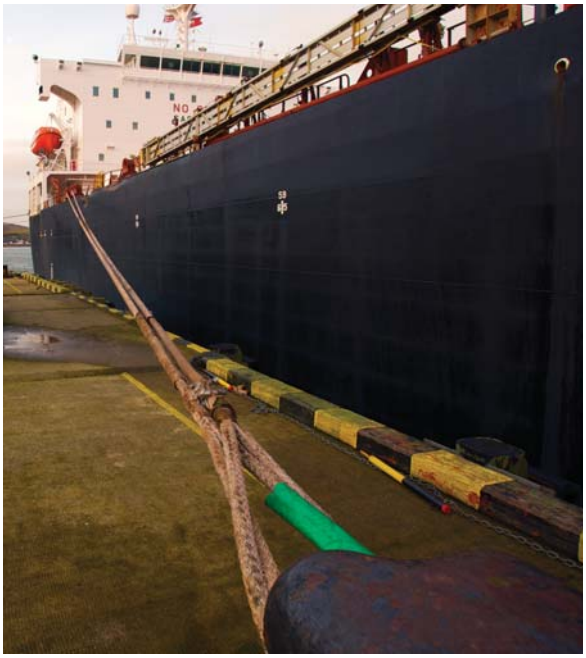
US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Altre passività finanziarie correnti	56	-
Fair value degli strumenti derivati	7.617	11.754
Altre passività finanziarie correnti	7.673	11.754

Il saldo a fine 2011 rappresenta principalmente il *fair value* degli swap su tassi di interesse, strumenti derivati di copertura. Il *fair value* degli strumenti derivati viene evidenziato nella nota n. 24.

23. Debiti d'imposta

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Debiti d'imposta	49	80

Il saldo a fine 2011 rispecchia principalmente le imposte sul reddito e la *tonnage tax* dovute dalle controllate alla chiusura dell'esercizio.



24. Strumenti derivati

Gli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2011 erano i seguenti:

US$ migliaia	*Fair value* al 31 Dicembre 2011	Conto economico Proventi / (oneri) finanziari	Riserva del patrimonio netto
CONTABILIZZAZIONE DELLE COPERTURE			
Swap su tassi di interesse	(7.617)	-	(7.617)
Contratti forward su valute	50	50	-
TOTALE	**(7.567)**	**50**	**(7.617)**

US$ migliaia	*Fair value* al 31 Dicembre 2010	Conto economico Proventi / (oneri) finanziari	Riserva del patrimonio netto
CONTABILIZZAZIONE DELLE COPERTURE			
Swap su tassi di interesse	(11.754)	-	(11.754)
Contratti forward su valute	(497)	(497)	-
TOTALE	**(12.251)**	**(497)**	**(11.754)**

Il *fair value* negativo degli strumenti derivati in essere a fine anno è evidenziato nella voce Altre passività finanziarie correnti.

Swap su tassi di interesse

Nel 2007 d'Amico Tankers Ltd (IRL) ha sottoscritto tre contratti di swap su tassi di interesse, per un importo nozionale complessivo pari a US$ 150 milioni e durata di cinque anni. Tali contratti hanno finalità di copertura contro i rischi relativi ai tassi di interesse sulla linea di credito *revolving* Crédit Agricole CIB in essere. Nel 2011, d'Amico Tankers ha rinegoziato due di questi contratti di swap su tassi di interesse per un importo totale di US$ 50,0 milioni ciascuno, spostando le date di scadenza rispettivamente a dicembre 2014 e a dicembre 2016. Alla fine del 2012 troverà termine un contratto di swap su tassi di interesse del valore di US$ 50,0 milioni.

I contratti di swap su tassi di interesse sono considerati strumenti finanziari di secondo livello in quanto il loro *fair value* si ricava da elementi differenti dai valori quotati osservabili.

Contratti forward su valute

Nel corso dell'esercizio d'Amico Tankers Limited ha stipulato un contratto forward su valute la cui prossima scadenza è il 17 gennaio 2012, a fini di copertura del rischio dei depositi in liquidità denominati in Euro. Si tratta di uno strumento considerato di livello 2 dato che la valutazione del *fair value* avviene sulla base di valori osservabili, non quotati.

25. Informazioni sul rischio finanziario

Come evidenziato nella nota n. 2, 'Gestione del Rischio', il Gruppo d'Amico International Shipping è esposto ad alcuni rischi finanziari relativi all'attività operativa. Nelle presente sezione vengono date informazioni di tipo quantitativo e qualitativo riguardo all'effetto che tali rischi possono avere sul Gruppo.

Rischio di mercato

Il rischio del prezzo di mercato è il rischio che il valore degli strumenti finanziari subisca fluttuazioni in seguito alle variazioni dei prezzi di mercato.

Come descritto nella nota 17, il portafoglio di investimenti del Gruppo è pertanto soggetto al rischio di prezzo di mercato derivante dall'incertezza sui prezzi

futuri. Un rialzo dei prezzi del mercato del 5% al 31 dicembre 2011 avrebbe provocato una diminuzione della perdita del Gruppo di US$ 0,5 milioni e un incremento del patrimonio netto dello stesso importo, mentre un ribasso del 5% avrebbe avuto un effetto uguale e contrario.

Rischio di cambio

Il Gruppo è esposto al rischio valutario per le operazioni espresse in divise (principalmente euro e yen) diverse dal dollaro USA, che è la valuta funzionale.

Il Gruppo sottopone a costante monitoraggio il rischio valutario. Il management non ritiene che, per quanto riguarda le attività operative, il Gruppo abbia un'esposizione significativa al rischio di cambio, poiché i ricavi del Gruppo, e gran parte dei costi operativi, sono espressi in dollari statunitensi. A seguito dell'accensione in data 30 settembre 2008 della linea di credito Mizuho (denominata in yen giapponesi e di importo fino a 10 miliardi di yen) il Gruppo è esposto al rischio derivante dalle fluttuazioni del tasso di cambio dello yen giapponese. In mancanza di strumenti di copertura, tale rischio potrebbe influire sugli oneri finanziari, tenuto conto del profilo debitorio e delle condizioni di rimborso (1/52 a trimestre).

Escludendo l'esposizione debitoria in yen giapponesi, il rischio di cambio è relativo ai flussi di cassa non denominati in dollari USA, costituiti principalmente da alcune spese amministrative e costi operativi denominati in euro. Nel 2011 tali pagamenti sono stati pari a US$ 43,0 milioni, ossia il 15,4% del totale delle spese operative, amministrative, finanziarie e degli oneri fiscali, di cui il 73,9% riferito ad operazioni in euro. Fra le altre valute di rilievo si segnalano i dollari di Singapore (10,91%) e le sterline britanniche (16,37%). Una fluttuazione del 10% del tasso di cambio del dollaro USA rispetto a tutte le altre valute avrebbe determinato una variazione della perdita del Gruppo pari a US$ 4,3 milioni per l'esercizio in esame (US$ 3,1 milioni nel 2010). Al 31 dicembre 2011, in caso di apprezzamento / deprezzamento dello yen giapponese rispetto al dollaro USA pari al 5% e presupponendo costanti tutte le altre variabili, le attività nette e il risultato d'esercizio avrebbero subito rispettivamente un aumento di US$ 2,6 milioni o una diminuzione di US$ 2,9 milioni.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di tasso di interesse derivante dal fatto che linee di credito e depositi bancari sono indicizzati a tasso di interesse variabile e che gli swap su tassi di interesse vengono stimati sulla base dei tassi futuri previsti.

In riferimento a quanto descritto nella nota 20, i debiti bancari peri a US$ 149,5 milioni hanno interesse variabile. Per compensare questo rischio, la Società utilizza strumenti finanziari derivati legati ai tassi di interesse, i contratti di swap su tassi d'interesse, mitigando gli effetti di un potenziale cambiamento nei tassi d'interesse. Questi contratti sono stati stipulati in relazione alla linea di credito revolving contrattata con Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, per un ammontare nominale di US$ 150,0 milioni, fissando il tasso d'interesse su tre *tranche* da US$ 50,0 milioni, con i termini fissati in base a quanto spiegato nella nota 24. Il prestito Mitsubishi UFJ Lease di US$ 30,0 milioni è a tasso fisso, come sottolineato nella nota 20.

A parità di condizioni, un aumento di 100 punti base nei tassi di interesse avrebbe determinato un aumento degli oneri finanziari netti pari a US$ 1,2 milioni, (US$ 0,6 milioni nel 2010) mentre una riduzione di 100 punti base avrebbe determinato un decremento degli oneri finanziari netti di US$ 2,3 milioni (US$ 0,6 milioni nel 2010). Al 31 dicembre 2011, se i tassi di interesse fossero stati più alti o più bassi dell'1% e tutte le altre variabili fossero rimaste costanti, la valutazione degli swap avrebbe rispettivamente determinato un aumento del patrimonio netto di circa US$ 4,8 milioni o la sua diminuzione di US$ 4,4 milioni. Non ci sarebbero effetti sul conto economico dato che gli swap su tassi di interesse sono considerati strumenti di copertura dei flussi finanziari.

Rischio di credito

Il Gruppo è esposto al rischio di credito derivante da possibili inadempienze delle proprie controparti, principalmente clienti.

Alla fine del periodo di bilancio il 72% del totale crediti commerciali era dovuto dai 10 maggiori clienti del Gruppo (2010: 79%).

Per quanto riguarda i clienti, il rischio riguarda essenzialmente crediti a breve per controstallie ed alcune

spese per noleggi, che vengono analizzati uno per uno e, se necessario, svalutati. Al 31 dicembre 2011 i corrispondenti accantonamenti erano pari a US$ 0,8 milioni (US$ 1,0 milioni nel 2010). I dieci maggiori clienti rappresentano circa il 55% dei ricavi del Gruppo nell'anno.

Il Gruppo detiene consistenti depositi di liquidità presso Calyon Bank, con rating A e prospettive stabili (S&P), e ABN-AMRO Mees Pierson, con rating A+ e prospettive negative (S&P). Gli investimenti di liquidità corrispondono ad obbligazioni societarie di prima categoria, i cui *ratings* sono monitorati con regolarità.

Rischio di liquidità

Il Gruppo è esposto al rischio di liquidità derivante dal possibile disallineamento delle necessità di cassa, principalmente per l'acquisto di navi, per i rimborsi della linea di credito e per flussi di cassa a livello di Gruppo.

I dettagli relativi alle scadenze delle attività finanziarie ed ai crediti comemrciali sono evidenziati nelle note 16 e 17; la nota 20 riporta i dettagli delle scadenze dei prestiti bancari, mentre gli impegni sono schematizzati nella nota 29. La Direzione ritiene che i fondi e le linee di credito più importanti attualmente disponibili, nonché la liquidità generata dalle attività operative, consentiranno al Gruppo di fare fronte alle necessità derivanti dalle attività di investimento, alle esigenze di capitale circolante e all'adempimento degli obblighi di rimborso dei debiti alle loro normali scadenze.

Rischio di *fair value*

La direzione aziendale considera il *fair value* di attività e passività finanziarie prossimo al valore contabile alla data della posizione finanziaria, facente eccezione il finanziamento con Mitsubishi UFJ. Tale finanziamento è riportato al costo ammortizzato, la valutazione al *fair value* darebbe origine ad un aumento del valore contabile.

26. Classificazione degli strumenti finanziari

US$ migliaia	Finanziamenti e crediti a breve	Derivati utilizzati a copertura	Attività non finanziare	Totale 2011
ATTIVITÀ				
Immobilizzazioni materiali	-	-	547.634	547.634
Rimanenze	-	-	17.522	17.522
Crediti a breve ed altre attività correnti	39.487	-	-	39.487
Crediti finanziari correnti	14.376	-	-	14.376
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	51.068	-		51.068
PASSIVITÀ				
Banche ed altri finanziatori	297.356	-	-	297.356
Debiti a breve e altre passività correnti	49.678	-	-	49.678
Altre passività finanziarie correnti	56	7.617	-	7.673
Debiti per imposte correnti	49	-	-	49

US$ migliaia	Finanziamenti e crediti a breve	Derivati utilizzati a copertura	Attività non finanziare	Totale 2010
ATTIVITÀ				
Immobilizzazioni materiali	-	-	544.283	544.283
Rimanenze	-	-	21.172	21.172
Crediti a breve ed altre attività correnti	67.547	-	-	67.547
Crediti finanziari correnti	8.250	-	-	8.250
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	68.266	-	-	68.266
PASSIVITÀ				
Banche ed altri finanziatori	295.723	-	-	295.723
Debiti a breve e altre passività correnti	68.855	-	-	68.855
Altre passività finanziarie correnti	-	11.754	-	11.754
Debiti per imposte correnti	80	-		80

27. Operazioni con parti correlate

Nel corso del 2011 d'Amico International Shipping ha effettuato operazioni con parti correlate, fra le quali anche la controllante italiana capofila d'Amico Società di Navigazione S.p.A. (DSN), e con alcune delle controllate della DSN (Gruppo d'Amico). Tali operazioni sono state effettuate sulla base di accordi negoziati a condizioni ordinarie, secondo termini e condizioni di mercato. La controllante diretta del Gruppo d'Amico International Shipping è la d'Amico International S.A., società costituita in Lussemburgo.

Tali operazioni comprendono un accordo per la gestione di servizi (servizi tecnici, di equipaggio ed informatici) con le società del Gruppo d'Amico, nonché il pagamento dei diritti di utilizzo del marchio a d'Amico Società di Navigazione S.p.A., per un costo complessivo pari a US$ 3,8 milioni. Fra le operazioni con parti correlate, anche l'acquisto per US$ 76,8 milioni di Intermediate Fuel Oil e di Marine Diesel Oil presso la Rudder SAM, una delle società controllate dal Gruppo d'Amico, compresi i costi per i carburanti bunker per l'esercizio.

Le operazioni con parti correlate inerenti i rapporti tra d'Amico International Shipping S.A. e le proprie controllate (rapporti infragruppo) sono evidenziati nel bilancio individuale della capogruppo.

Gli effetti delle operazioni fra parti correlate sul conto economico consolidato 2011 e 2010 del Gruppo sono i seguenti:

US$ migliaia	2011		2010	
	Totale	Di cui con parti correlate	Totale	Di cui con parti correlate
Ricavi	291.721	-	305.592	-
Costi diretti di viaggio	(104.716)	(76.788)	(106.249)	(68.976)
Costi per noleggi passivi	(89.761)	(9.435)	(102.314)	(9.345)
Altri costi operativi diretti	(53.403)	(4.998)	(53.367)	(4.950)
Costi generali ed amministrativi	(19.330)	(1.299)	(18.778)	(1.184)
Altri proventi operativi	3.205	-	5.557	-
Utile dalla vendita di navi	3.286	-	-	-
Proventi (oneri) finanziari netti	(14.329)	-	(19.018)	-

Gli effetti delle operazioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 sono i seguenti:

US$ migliaia	Al 31 dicembre 2011		Al 31 dicembre 2010	
	Totale	Di cui con parti correlate	Totale	Di cui con parti correlate
ATTIVITÀ				
Attività non correnti				
Immobilizzazioni materiali	547.634	-	544.183	-
Attività correnti				
Rimanenze	17.522	-	21.172	-
Crediti a breve ed altre attività correnti	39.617	317	67.547	
Attività finanziarie correnti	14.396	-	8.250	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	51.068	-	68.266	-
PASSIVITÀ				
Passività non correnti				
Banche ed altri finanziatori	282.492	-	284.658	-
Passività correnti				
Banche ed altri finanziatori	14.864	-	11.065	-
Debiti a breve ed altre passività correnti	49.678	4.105	68.855	3.876
Altre passività finanziarie correnti	7.673	-	11.754	-
Debiti per imposte correnti	49	-	80	-

Gli effetti (suddivisi per entità giuridica) delle operazioni con parti correlate sul conto economico consolidato 2011 del Gruppo sono i seguenti:

US$ migliaia	d'Amico International Shipping S.A. (consolidato)	Ishima Pte. Ltd.	Rudder S.A.M.	d'Amico Shipping Italia S.p.A.	d'Amico Società di Nav. S.p.A.	d'Amico Ireland Ltd.	Compagnia Generale Telemar S.p.A.
Costi diretti di viaggio	**(104.716)**						
di cui							
Bunker	(76.788)	-	(76.788)	-	-	-	-
Costi per noleggi passivi	**(89.761)**						
di cui							
Contratti di noleggio navi	(9.435)	-	-	(9.435)	-	-	-
Altri costi operativi diretti	**(53.403)**						
di cui							
Contratti di gestione	(3.570)	(48)	-	-	(3.522)	-	-
Spese tecniche	(1.428)	-			-	-	(1.428)
Costi generali ed amministrativi	**(19.330)**						
di cui							
Accordi di fornitura di servizi	(1.299)	-	-	-	(1.215)	(94)	-
TOTALE		**(48)**	**(76.788)**	**(9.435)**	**(4.737)**	**(94)**	**(1.428)**

Il prospetto seguente illustra l'effetto (suddiviso per entità giuridica) delle operazioni con parti correlate sul conto economico del Gruppo dell'esercizio 2010:

US$ migliaia	d'Amico International Shipping S.A. (consolidato)	Cogema S.A.M.	Rudder S.A.M.	d'Amico Shipping Italia S.p.A.	d'Amico Società di Nav. S.p.A.	d'Amico Ireland Ltd.	Compagnia Generale Telemar S.p.A.
Costi diretti di viaggio	**(106.249)**						
di cui							
Bunker	(68.976)		(68.976)	-	-	-	-
Costi per noleggi passivi	**(102.314)**						
di cui							
Contratti di noleggio navi	(9.345)		-	(9.345)	-	-	-
Altri costi operativi diretti	**(53.367)**						
di cui							
Contratti di gestione	(3.522)		-	-	(3.522)	-	-
Spese tecniche	(1.428)						(1.428)
Costi generali ED amministrativi	**(18.778)**						
di cui							
Accordi di fornitura di servizi	(1.184)	(183)	-	-	(975)	(26)	-
TOTALE		**(183)**	**(68.976)**	**(9.345)**	**(4.497)**	**(26)**	**(1.428)**

Gli effetti (suddivisi per entità giuridica) delle operazioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo al 31 dicembre 2011 sono i seguenti:

US$ migliaia	d'Amico International Shipping S.A. (consolidato)	Rudder S.A.M.	Cogema S.A.M.	d'Amico Dry	d'Amico Shipping Italia S.p.A.	d'Amico Societa' di Nav. S.p.A.	Ishima Pte.Ltd.	d'Amico Finance Ltd.	Comp. Generale Telemar
Crediti a breve e altre attività correnti	39.617								
di cui verso parti correlate	317	-	-	-	30	-	270	17	-
Debiti a breve e altre passività correnti	(49.678)								
di cui verso parti correlate	(4.105)	(2.977)	(6)	(2)		(96)	(230)	-	(794)
TOTALE		**(2.977)**	**(6)**	**(2)**	**30**	**(96)**	**40**	**17**	**(794)**

Gli effetti (suddivisi per entità giuridica) delle operazioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo al 31 dicembre 2010 sono i seguenti:

US$ migliaia	d'Amico International Shipping S.A. (consolidato)	Rudder S.A.M.	d'Amico Shipping Italia S.p.A.	d'Amico Società di Nav. S.p.A.	Cogema S.A.M	d'Amico Ireland Ltd.	d'Amico Dry Ltd.	Compagnia Generale Telemar
Crediti a breve e altre attività correnti	67.547							
di cui verso parti correlate		-	-	-	-	-	-	-
Debiti a breve e altre passività correnti	(68.855)							
di cui verso parti correlate	(3.876)	(3.198)	(94)	(356)	(14)	(10)	(41)	(163)
TOTALE		**(3.198)**	**(94)**	**(356)**	**(14)**	**(10)**	**(41)**	**(163)**

28. Impegni e passività potenziali

Impegni finanziari

Al 31 dicembre 2011 gli impegni finanziari del Gruppo erano pari a US$ 37,4 milioni, di cui US$ 37,4 milioni relativi a pagamenti in scadenza nei prossimi 12 mesi.

US$ milioni	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Fino a un anno	37,4	52,0
Tra 1 e 3 anni	-	18,7
Tra 3 e 5 anni	-	-
Oltre 5 anni	-	-
TOTALE	**37,4**	**70,7**

Gli impegni finanziari sono relativi ai pagamenti di due navi cisterna 'product/chemical' da 46.000 dwt costruite da Hyundai-Mipo Dockyard, la cui consegna è prevista in marzo/aprile 2012.

Leasing operativi – navi in noleggio passivo

Alla data del 31 dicembre 2011 gli impegni minimi del Gruppo per noleggi operativi erano pari a US$ 293,3 milioni, di cui pagamenti nei successivi 12 mesi per US$ 85,4 milioni.

US$ milioni	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Fino a un anno	85,4	92,8
Tra 1 e 3 anni	119,3	147,7
Tra 3 e 5 anni	60,1	86,8
Oltre 5 anni	28,7	52,3
TOTALE	**293,5**	**379,6**

Tali importi comprendono l'impegno del 49% fra DM Shipping Limited (nella quale DIS ha una partecipazione del 51%) e d'Amico Tankers Limited per le due navi DM.

Al 31 dicembre 2011, DIS gestiva in qualità di locataria l'equivalente di 16 imbarcazioni in *time-charter*, all'epoca con una vita media residua contrattuale di 3,4 anni (4,9 anni compresi i periodi opzionali). Alcuni dei contratti di noleggio passivo prevedono opzioni per l'acquisto in futuro di imbarcazioni.

Altri leasing operativi

Gli altri leasing operativi consistono principalmente nei contratti relativi agli immobili per uffici. I pagamenti previsti da tali contratti sono i seguenti:

US$ milioni	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Fino a un anno	0,6	0,8
Tra 1 e 3 anni	0,3	0,8
Tra 3 e 5 anni	-	0,1
Oltre 5 anni	-	-
TOTALE	**0,9**	**1,7**

Controversie legali in corso

Il Gruppo ha attualmente in corso alcune controversie legali di carattere commerciale, relative sia a navi di proprietà che a navi a noleggio, che riguardano per lo più richieste di danni per contaminazione del carico trasportato e per collisioni. Le controversie risultano coperte per la maggior parte da assicurazione presso il nostro P&I Club (Club mutualistico fra armatori) e pertanto non dovrebbe sussistere alcuna esposizione finanziaria significativa.

Tassazione differita in regime di *tonnage tax*

A partire dal 1° gennaio 2007 d'Amico Tankers Limited è stata ammessa al regime di *tonnage tax* irlandese; DM Shipping Limited ha ottenuto il rinvio dell'applicazione di tale delibera al 1° gennaio 2009 e Glenda International Shipping al 2010. Il regime prevede che nel caso in cui le navi vengano vendute senza essere rimpiazzate entro uno specifico lasso di tempo, o nel caso in cui la società perda i requisiti necessari per continuare a godere di tale regime fiscale, vi possa essere un recupero a tassazione secondo il regime ordinario.

Nessun accantonamento è stato effettuato poiché non si prevede che, ragionevolmente, possano emergere passività al riguardo.

29. Società del Gruppo d'Amico International Shipping

La seguente tabella mostra l'elenco completo delle società del Gruppo, e per ciascuna la quota detenuta in capo a d'Amico International Shipping, il metodo di consolidamento adottato, la sede legale, il capitale sociale e la valuta funzionale.

Denominazione	Sede Legale	Capitale Sociale	Valuta	% di partecipaz.	Metodo di consolidam.
d'Amico International Shipping S.A.	Lussemburgo	149.949.907	USD		
d'Amico Tankers Limited	Dublino / Irlanda	100.001	EUR	100,0%	Integrale
High Pool Tankers Limited	Dublino / Irlanda	2	EUR	100,0%	Integrale
Glenda International Management Ltd.	Dublino / Irlanda	2	EUR	100,0%	Integrale
Glenda International Shipping Ltd.	Dublino / Irlanda	202	USD	50,0%	Proporzionale
DM Shipping Ltd.	Dublino / Irlanda	100.000	USD	51,0%	Proporzionale
VPC Logistics Ltd.	Londra / Regno Unito	50.000	GBP	100,0%	Integrale
d'Amico Tankers Monaco S.A.M.	Monaco	150.000	EUR	100,0%	Integrale
d'Amico Tankers UK Ltd.	Londra / Regno Unito	50.000	USD	100,0%	Integrale
d'Amico Tankers Singapore Pte. Ltd.	Singapore	50.000	USD	100,0%	Integrale

L'area di consolidamento 2011 non differisce rispetto al 2010. La società VPC Logistics è in fase di liquidazione.

Partecipazioni in entità a controllo congiunto

Le entità a controllo congiunto sono state consolidate in bilancio con il metodo proporzionale, sulla base dei seguenti importi espressi in migliaia di US$:

Denominazione	Ricavi	Risultato netto	Totale attività	Patrimonio netto
Al 31 dicembre 2011				
Glenda International Shipping Ltd.	30.156	1.087	302.102	129.576
DM Shipping Ltd.	11.549	(6.582)	88.529	(23.128)
Al 31 dicembre 2010				
Glenda International Shipping Ltd.	7.567	(7.568)	299.169	128.474
DM Shipping Ltd.	5.888	(7.189)	94.191	(16.535)

30. Fatti di rilievo verificatisi dopo la Chiusura dell'Esercizio

Flotta controllata

Il profilo della flotta di d'Amico International Shipping può essere sintetizzato come segue.

	Al 31 Dicembre 2011			Al 23 Febbraio 2012		
	MR	Handysize	Totale	MR	Handysize	Totale
Di proprietà	16,0	3,0	19,0	16,0	3,0	19,0
A noleggio	13,0	3,0	16,0	14,0	3,0	17,0
A noleggio attraverso pool	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTALE	**29,0**	**6,0**	**35,0**	**30,0**	**6,0**	**36,0**

SWL

d'Amico International Shipping S.A.

Resoconto di gestione e Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011

RCS LUXEMBOURG B 124 790

Il documento è disponibile sul sito
www.damicointernationalshipping.com

Resoconto di gestione

d'Amico International Shipping S.A. ("la Società", DIS) è una società a responsabilità limitata costituita in data 9 febbraio 2007 secondo le leggi vigenti nel Granducato di Lussemburgo; la sede legale è in Lussemburgo.

L'oggetto sociale della società consiste nell'investimento in aziende che operano nel settore della navigazione, e nei relativi servizi e infrastrutture, nonché nell'amministrazione, nella gestione, nel controllo e nello sviluppo delle suddette partecipazioni. L'attività principale della società consiste nell'essere la holding company di d'Amico Tankers Limited, delle sue controllate e di Glenda International Shipping Ltd.

In data 3 maggio 2007 d'Amico International Shipping S.A. ha portato a termine l'operazione di offerta pubblica iniziale delle proprie azioni, che sono quindi quotate alla Borsa Valori di Milano (Italia).

Analisi dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario di d'Amico International Shipping S.A.

Risultati operativi

La perdita della Società dell'esercizio 2011 è stata di US$ 2,8 milioni. Il conto economico della Società viene sintetizzato nella seguente tabella.

US$ migliaia	31 Dic 2011	31 Dic 2010
Proventi da investimenti (dividendi)	600	-
Costo del personale	(566)	(627)
Altri costi generali ed amministrativi	(2.458)	(2.257)
Proventi (oneri) finanziari	(345)	(51)
UTILE NETTO	**(2.769)**	**(2.935)**

Nel 2011 sono stati percepiti proventi da investimenti (dividendi) per US$ 600.000.

I costi sono rappresentati essenzialmente da costi generali ed amministrativi e dal costo del personale.

Stato Patrimoniale

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Attività non correnti	257.338	252.061
Attività correnti	16.310	12.467
TOTALE ATTIVITÀ	**273.648**	**264.528**
Patrimonio netto	218.249	221.694
Passività correnti	55.399	42.834
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**273.648**	**264.528**

Le Attività totali della società comprendono principalmente le partecipazioni di US$ 252,0 milioni nelle controllate d'Amico Tankers Limited - la principale controllata operativa del Gruppo, iscritta a bilancio per un importo di US$ 178,9 milioni, e GLENDA International Shipping Ltd (GIS, iscritta a bilancio per US$ 73,1 milioni), la società di joint venture con il Gruppo Glencore, nonché un prestito concesso dagli azionisti alla stessa GIS per US$ 5,3 milioni.

Le attività correnti includono un portafoglio di investimenti in titoli a basso rischio e le disponibilità liquide detenute presso banche. I ratei e i risconti non rappresentano importi significativi.

Eventi significativi verificatisi nell'esercizio

Flotta controllata – d'Amico Tankers Limited

Nel corso del 2011 la flotta controllata da d'Amico Tankers Limited ha registrato i seguenti cambiamenti:

- A inizio 2011, d'Amico Tankers Limited ha rinnovato per altri due anni, con opzione di proroga per un ulteriore anno, tre contratti di noleggio con un'importante compagnia petrolifera. Contemporaneamente d'Amico Tankers ha stipulato un contratto di noleggio di un anno con un'altra società petrolifera leader;
- Nel corso dell'esercizio le seguenti navi noleggiate sono state riconsegnate ai rispettivi armatori: *M/T Cielo di Napoli* (febbraio), *M/T High Glory* (aprile), *M/T Uzava* (luglio), *M/T Handytankers Liberty* (ottobre).

Flotta controllata – GLENDA International Shipping Limited

- Gennaio 2011 – la *M/T GLENDA Melody*, nave MR di proprietà, è stata consegnata a GLENDA International Shipping Limited;
- Febbraio 2011 – la *M/T GLENDA Meryl* e la *M/T GLENDA Melissa*, due navi MR di proprietà, sono state consegnate a GLENDA International Shipping Limited, a completamento del programma di costruzione di nuove navi della joint-venture.

Acquisto e successiva vendita della nave cisterna MR *M/T High Century*

Nel giugno 2011, d'Amico Tankers Limited, società operativa interamente controllata da d'Amico International Shipping S.A. ha stipulato l'acquisto della *M/T High Century*, nave cisterna a medio raggio (MR) a doppio scafo (48.676 dwt), costruita nel 2006 da Imabari Shipbuilding Co. Ltd, Giappone, al prezzo di US$ 23,8 milioni. d'Amico Tankers Limited ha negoziato l'acquisto della nave a un prezzo più basso del suo attuale valore di mercato. La nave era noleggiata da d'Amico Tankers dal 2006. Il contratto di noleggio prevedeva un'opzione di acquisto, non esercitabile prima di un anno poiché non era 'in the money'. La nave è stata consegnata a d'Amico Tankers a inizio luglio 2011. A settembre 2011 d'Amico Tankers Limited ha negoziato la rivendita della nave, al prezzo di US$ 28,0 milioni. La plusvalenza netta derivante dalla cessione è stata di circa US$ 3,3 milioni. La nave è stata consegnata ai nuovi proprietari alla fine di ottobre 2011.

Acquisto della *M/T Fabrizia D'Amato*, nave cisterna handysize di seconda mano

d'Amico Tankers Limited ha deliberato l'acquisto della handysize *M/T Fabrizia D'Amato*, una nave cisterna 'product/chemical' a doppio scafo da 40.081 dwt, di proprietà della D'Amato Shipping S.r.l. Italia e costruita nel 2004 dai cantieri Shin-A Shipbuilding Co. Ltd, Corea del Sud, subordinatamente all'emanazione - entro un limite di tempo stabilito - di un provvedimento definitivo da parte del Tribunale. Il prezzo pattuito per questa nave è di US$ 24,5 milioni. Per effetto degli eccessivi ritardi rispetto alla prevista consegna della nave, e in seguito agli ulteriori rinvii comunicati rispettivamente l'11 luglio e il 2 agosto 2011, il 4 ottobre 2011 d'Amico Tankers Limited non ha accettato l'ulteriore proroga dell'acquisto della nave, nonostante la richiesta del proprietario. Pertanto, conformemente al relativo Protocollo di intesa e facendo valere i diritti dallo stesso attribuiti, d'Amico Tankers Limited ha deciso di invocare l'inefficacia del suddetto Protocollo e di conseguenza della vendita della nave in esso prevista.

Nuova linea di credito di US$ 48 milioni

Nel mese di luglio 2011, d'Amico Tankers Limited (Irlanda) - controllata operativa di d'Amico International Shipping S.A. - ha siglato un nuovo contratto di finanziamento, per un importo di US$ 48,0 milioni, concesso da un consorzio di banche finanziatrici composto da Crédit Agricole Corporate and Investment Bank e DnB NOR Bank ASA. La linea di credito è destinata a finanziare le due navi cisterna MR Product Tankers / Chemicals, da 52.000 DWT, con scafo n. 2307 e n. 2308 già ordinate e attualmente in costruzione presso i Cantiere Hyundai Mipo Dockyard Co. Ltd – Corea del Sud, la cui consegna è prevista rispettivamente in marzo ed aprile 2012. Il finanziamento permette di coprire in larga parte il totale delle rate che rimangono da pagare al Cantiere per i due scafi in costruzione, che ammonta a complessivi US$ 56,0 milioni.

La durata del finanziamento è di sette anni a partire dalla consegna delle nuove navi e ad un tasso di interesse molto competitivo.

Programma di riacquisto di azioni proprie

Nel luglio 2011 il Consiglio di Amministrazione di d'Amico International Shipping S.A. ha deliberato l'avvio del programma di riacquisto di azioni proprie conformemente all'autorizzazione dell'assemblea

ordinaria degli azionisti del 29 marzo 2011.
Come deliberato dal Consiglio di Amministrazione, il programma ha per oggetto l'acquistodelle azioni ordinarie di DIS ai fini della costituzione di una "riserva di azioni proprie" da utilizzare eventualmente come mezzo di pagamento in una vendita, scambio, trasferimento, contributo, pegno, attribuzione o qualsiasi altra cessione di azioni nell'ambito di operazioni legate all'attività della Società e delle sue partecipate e per progetti che rappresentino un'effettiva opportunità di investimento in linea con le politiche della Società, come gli accordi con partner strategici, l'acquisizione di partecipazioni o di pacchetti azionari o altre operazioni di finanziamento straordinarie che prevedano la destinazione o l'attribuzione di azioni proprie (ad esempio fusioni, scissioni, emissioni di obbligazioni convertibili o warrant, ecc.) e più in generale per qualsiasi altro scopo consentito dalle leggi e normative vigenti e applicabili.

Il programma di riacquisto di azioni proprie dovrà essere portato a termine utilizzando le riserve disponibili e/o gli utili distribuibili nel rispetto dei limiti di prezzo minimi e massimi rispettivamente di euro 0,50 e euro 3,50 per azione per un corrispettivo complessivo compreso tra euro 7,5 milioni ed euro 52,0 milioni.

Durante il periodo compreso tra il 6 luglio 2011 e il 14 ottobre 2011 d'Amico International Shipping S.A. ha riacquistato sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A., n. 700.000 azioni, corrispondenti allo 0,46682% del capitale sociale, al prezzo medio ponderato di euro 0,69 per azione, per un corrispettivo complessivo di euro 483.253. Al 31 dicembre 2011 d'Amico International Shipping S.A. deteneva n. 5.090.495 azioni proprie, corrispondenti al 3,3948% del capitale azionario in circolazione.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Flotta controllata

Nel gennaio 2012, *M/T Freja Hafnia*, una nave MR costruita nel 2006, è stata consegnata a d'Amico Tankers Limited per un periodo di noleggio di un anno.

Il profilo della flotta di d'Amico International Shipping può essere sintetizzato come segue:

	Al 31 Dicembre 2011			Al 23 Febbraio 2012		
	MR	Handysize	Totale	MR	Handysize	Totale
Di proprietà	16,0	3,0	19,0	16,0	3,0	19,0
A noleggio	13,0	3,0	16,0	14,0	3,0	17,0
A noleggio attraverso pool	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTALE	**29,0**	**6,0**	**35,0**	**30,0**	**6,0**	**36,0**

Evoluzione prevedibile della gestione

Le chiusure di raffinerie che si verificheranno nel corso del 2012 potrebbero modificare sostanzialmente la futura domanda di navi cisterna. I margini e i rendimenti estremamente bassi hanno costretto alla chiusura numerose raffinerie, soprattutto nei paesi Ocse, in Nord America e in Europa. Qualora la maggiore società di raffinazione europea non trovasse un acquirente per le sue cinque raffinerie, potrebbe essere costretta chiudere definitivamente con una conseguente diminuzione della capacità di raffinazione giornaliera di circa 600.000 barili. Tuttavia, le raffinerie di costruzione più recente, economicamente efficienti, si trovano nei paesi emergenti e dovrebbero essere in grado di far fronte a un eventuale aumento della domanda. Ciò potrebbe favorire un miglior utilizzo delle navi cisterna e un aumento della domanda di tonnellaggio-miglia non solo nel breve periodo ma soprattutto a più lungo termine. I dati rivisti del Fondo monetario internazionale (FMI) sulla crescita mondiale sono negativi per il settore navale. In un aggiornamento del suo documento 'World Economic Outlook', l'organismo ha pesantemente rivisto al ribasso le previsioni della crescita mondiale nel 2012,

riducendo ulteriormente le stime per il 2013 in considerazione della stagnazione della ripresa a livello mondiale e della crisi del debito nell'area euro. L'FMI prevede attualmente una crescita del Pil del 3,3% nel 2012 rispetto al 4% stimato a settembre. Inoltre l'Agenzia internazionale per l'Energia (IEA) ha rivisto al ribasso le previsioni relative alla crescita della domanda di prodotti petroliferi per il 2012 che scenderebbe a 1,1 milioni di barili al giorno, pari a una diminuzione di 200.000 barili al giorno. Le stime dell'IEA relative alla crescita della domanda di prodotti petroliferi a livello mondiale sono state ritoccate al ribasso con dati per il quarto trimestre 2011 inferiori alle previsioni nei paesi non appartenenti all'Ocse e con un pari adeguamento al ribasso delle previsioni sulla crescita del Pil a livello mondiale. Le scorte sono rimaste al di sotto della media quinquennale a causa delle continue difficoltà nella fornitura di prodotti petroliferi, senza però che ciò abbia influito significativamente sulle tariffe di nolo, visto che il miglioramento della domanda registrato nel 2011 non è stato significativo. L'attuale equilibrio del rapporto domanda/offerta di navi cisterna è instabile e qualsiasi cambiamento anche minimo in senso positivo o negativo potrebbe avere un forte impatto.

Date le attuali condizioni economiche, le prospettive a breve non sono incoraggianti. Prevalgono le preoccupazioni per la crisi del debito pubblico che interessa in questo momento l'Europa e, nel breve periodo, per il rallentamento dell'economia nei paesi emergenti. Le prospettive a lungo termine continuano ad essere positive, con un utilizzo economicamente più efficiente, ma qualsiasi aumento sostanziale della domanda è 'fragile', perché la crescita economica potrebbe essere frenata dai rincari di petrolio e materie prime. Pertanto d'Amico International Shipping conferma la propria impostazione sostanzialmente cauta per i prossimi trimestri.

I principali fattori che dovrebbero condizionare il mercato dei trasporti delle navi cisterna e la performance di d'Amico International Shipping sono: (i) la crescita della domanda di prodotti petroliferi e del Pil a livello mondiale (ii) il significativo numero di nuove navi consegnate negli ultimi anni.

I fattori che potrebbero mitigare e parzialmente controbilanciare sul lungo termine l'attuale scenario della domanda/offerta di navi cisterna sono descritti in maggior dettaglio di seguito:

Domanda di navi cisterna

- La domanda di prodotti petroliferi continuerà ad essere trainata dai paesi non appartenenti all'Ocse nonostante una leggera revisione al ribasso della crescita del Pil;
- La capacità di raffinazione di circa 700.000 barili al giorno nei paesi Ocse dovrebbe scomparire nel 2012 e, secondo le stime attuali, la capacità di raffinazione dovrebbe diminuire di 3,8 milioni di barili al giorno entro il 2016;
- La chiusura delle raffinerie soprattutto nel mondo occidentale e la costruzione di nuove raffinerie in Asia e in Medio Oriente influiranno sulla domanda di navi cisterna per il trasporto del greggio a causa della riduzione dei tempi di navigazione. L'effetto sui trasportatori di prodotti petroliferi dovrebbe essere opposto, dato che l'eccesso della capacità di raffinazione in Asia porterà a un incremento delle esportazioni a lungo raggio;
- L'aumento della domanda di tonnellaggio per miglia previsto dal 2011 al 2015, di poco inferiore al 5%, dovrebbe superare l'incremento netto della flotta di navi cisterna MR (segmento 25-55.000 dwt);
- Gli Stati Uniti esportano attualmente in media 2,75 milioni di barili di prodotti petroliferi al giorno, ossia quasi il triplo della quantità esportata dieci anni fa. Il Messico è attualmente il più grande importatore con circa 500.000 barili al giorno;
- Nonostante la forte crescita della domanda interna (6,7% su base annua), entro il 2015 la capacità di raffinazione dell'India dovrebbe raggiungere i 4,6 milioni di barili al giorno rispetto agli attuali 3,7 milioni di barili al giorno. Questa capacità di raffinazione supplementare farà aumentare le esportazioni di prodotti petroliferi di questo paese. Attualmente le esportazioni indiane di prodotti petroliferi raggiungono i 5 milioni di tonnellate l'anno.

Offerta di navi cisterna

- Gli esercizi caratterizzati da numerose consegne di navi cisterna sono ormai alle spalle. La scarsità di nuovi ordini e le demolizioni hanno determinato una riduzione del trend di "crescita netta" dopo il picco toccato nel 2008;
- Continuano a circolare ipotesi sull'indisponibilità di tutti i finanziamenti previsti per l'acquisto di alcune navi non ancora consegnate;
- Negli ultimi anni alla riduzione delle consegne previste (fra il 25 e il 30% nel 2009/2010) hanno contribuito l'annullamento di qualche contratto, le conversioni e alcuni rinvii nelle consegne; secondo le previsioni il calo percentuale dovrebbe raggiungere il 36% nel 2011;

- La demolizione è il processo di ritiro delle navi a scafo singolo e obsolete. Nel 2011, nel segmento 25-55.000 dwt sono state ritirate definitivamente dalla flotta navi pari a una capacità di trasporto di circa 1,9 milioni di tonnellate. Nei prossimi esercizi e fino al 2015, per effetto della scadenza stabilita dall'IMO in base alle norme IMO Marpol, verranno ritirate navi pari a una capacità di trasporto di circa 1,6 milioni di tonnellate;
- Il graduale aumento dei tassi di utilizzo, la riduzione della velocità di navigazione e il congestionamento dei porti stanno influendo positivamente sull'offerta. Con l'intensificazione della domanda prevediamo che, tra il 2013 e i 2015, i tassi di utilizzo superino l'80% in media rispetto al minimo del 75% toccato nel 2008;
- Le esportazioni a più lungo raggio provenienti dai paesi emergenti stanno sostanzialmente riducendo l'offerta di tonnellaggio-miglia disponibile e sono destinate ad aumentare;
- Il prezzo del petrolio è oscillato tra i 100 e i 125 dollari al barile dopo gli avvenimenti che hanno caratterizzato il primo semestre dell'anno; ciò si è tradotto nella permanenza dei prezzi del carburante bunker ai massimi storici, situazione che a sua volta ha indotto gli armatori a ridurre la velocità delle navi e a scegliere rotte con condizioni meteorologiche più favorevoli per far fronte a questi costi aggiuntivi.

Per il Consiglio di Amministrazione
23 febbraio 2012

Paolo d'Amico, Presidente

Marco Fiori, Amministratore Delegato

d'Amico International Shipping S.A. - Bilancio e note esplicative al 31 dicembre 2011

Conto economico complessivo

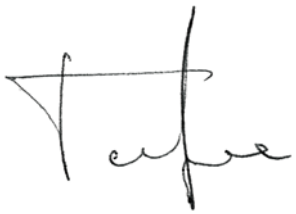
US$	Note	2011	2010
Ricavi	(2)	600.000	-
Costi generali ed amministrativi	(3)	(3.018.332)	(2.873.964)
RISULTATO OPERATIVO LORDO		**(2.418.332)**	**(2.873.964)**
Ammortamenti		(3.668)	(10.065)
RISULTATO OPERATIVO		**(2.422.000)**	**(2.884.029)**
Proventi (oneri) finanziari netti	(4)	(344.869)	(50.567)
UTILE/(PERDITA) ANTE IMPOSTE		**(2.766.869)**	**(2.934.596)**
Imposte	(5)	(2.321)	(630)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO		**(2.769.190)**	**(2.935.226)**
UTILE/(PERDITA) NETTO COMPLESSIVO DEL PERIODO		**(2.769.190)**	**(2.935.226)**

La perdita netta è interamente di pertinenza della Capogruppo

Situazione patrimoniale-finanziaria

US$	Note	Al 31 Dicembre 2011	Al 31 Dicembre 2010
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	(6)	3.244	3.666
Immobilizzazioni finanziarie	(7)	257.335.184	252.057.334
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		**257.338.428**	**252.061.000**
Attività correnti			
Crediti a breve ed altre attività correnti	(8)	110.571	83.474
Crediti finanziari correnti	(9)	14.325.851	8.250.169
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(10)	1.873.436	4.133.765
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		**16.309.858**	**12.467.408**
TOTALE ATTIVITÀ		**273.648.286**	**264.528.408**
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
SCapitale sociale	(11)	149.949.907	149.949.907
Utili portati a nuovo	(11)	20.963.874	23.799.529
Altre riserve	(11)	47.334.872	47.944.656
PATRIMONIO NETTO TOTALE		**218.248.653**	**221.694.092**
Passività correnti			
Debiti a breve ed altre passività correnti	(12)	359.153	12.043.975
Altre passività finanziarie correnti	(13)	55.040.480	30.790.341
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		**55.399.633**	**42.834.316**
TTOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**273.648.286**	**264.528.408**

Il bilancio d'esercizio riportato da pagina 79 a pagina 92 è stato approvato per la pubblicazione in data 23 febbraio 2012 per conto del Consiglio di Amministrazione da:



Paolo d'Amico, Presidente

Marco Fiori, Amministratore Delegato

Rendiconto finanziario

US$	2011	2010
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO	**(2.769.190)**	**(2.935.226)**
Dividendi	(600.000)	-
Ammortamenti	3.668	10.065
Imposte correnti e differite	2.321	630
Oneri finanziari	344.869	50.567
FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITÀ OPERATIVE AL LORDO DELLA VARIAZIONE DI CAPITALE CIRCOLANTE	**(3.018.332)**	**(2.873.964)**
Variazioni dei crediti a breve	(27.096)	11.946
Variazioni dei debiti a breve	37.324	199.782
Imposte pagate	(2.321)	(270.009)
Interessi corrisposti	333.152	45.704
FLUSSI DI CASSA NETTI DA ATTIVITÀ OPERATIVE	**(2.677.273)**	**(2.886.541)**
Acquisto di immobilizzazioni materiali	(3.244)	-
Spesa per investimenti	(6.600.000)	(8.250.169)
Variazione di altre attività finanziarie	(17.000.000)	13.822.000
Proventi da investimenti - Dividendi	600.000	-
FLUSSI DI CASSA NETTI DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(23.003.244)**	**5.571.831**
Variazioni di altri debiti finanziari	24.096.437	1.177.985
Azioni proprie	(676.249)	-
Altre riserve	-	(123.427)
Dividendi		-
FLUSSI DI CASSA NETTI DA ATTIVITÀ FINANZIARIE	**23.420.188**	**1.054.558**
VARIAZIONE DELLA LIQUIDITÀ	**(2.260.329)**	**3.739.848**
Disponibilità liquide ad inizio periodo	4.133.765	393.917
VARIAZIONE NETTA IN AUMENTO/(DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	**(2.260.329)**	**3.739.848**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO	**1.873.436**	**4.133.765**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

US$	Capitale sociale	Utili portati a nuovo	Altre riserve	Totale
SALDO AL 1° GENNAIO 2011	**149.949.907**	**23.799.529**	**47.944.656**	**221.694.092**
Riserva legale	-	(66.465)	66.465	-
Azioni proprie	-	-	(676.249)	(676.249)
Utile (perdita) totale	-	(2.769.190)	-	(2.769.190)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2011	**149.949.907**	**20.963.874**	**47.334.872**	**218.248.653**

US$	Capitale sociale	Utili portati a nuovo	Altre riserve	Totale
SALDO AL 1° GENNAIO 2010	**149.949.907**	**22.500.138**	**52.302.701**	**224.752.746**
Riserva legale	-	(29.918)	29.918	-
Altre variazioni	-	4.264.535	(4.387.962)	(123.427)
Utile (perdita) totale	-	(2.935.226)	-	(2.935.226)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2010	**149.949.907**	**23.799.529**	**47.944.656**	**221.694.092**

Note esplicative

Il bilancio d'esercizio è stato redatto secondo quanto previsto all'art. 3 della Legge lussemburghese dell'11 gennaio 2008, che ha recepito la Direttiva 2004/109/EC del 15 dicembre 2004 del Parlamento Europeo e del Consiglio in materia di armonizzazione dei requisiti di trasparenza informativa degli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati.

d'Amico International Shipping S.A. ha adottato gli IFRS (*International Financial Reporting Standard*) e gli IAS (International Accounting Standard) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) e recepiti dall'articolo 26 della legge lussemburghese del 10 dicembre 2010. Nel termine "IFRS" sono inclusi anche tutti gli IAS in vigore, nonché tutte le interpretazioni fornite dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), denominato in precedenza *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Il Gruppo d'Amico International Shipping dispone di adeguate risorse, tali da garantire la propria operatività per il prossimo futuro; il bilancio viene quindi redatto sulla base del principio di continuità aziendale.

Gli importi sono espressi in dollari USA, valuta funzionale utilizzata dal Gruppo.

1. Principi contabili

Il presente bilancio d'esercizio è stato redatto in base al principio del costo storico e conformemente agli IFRS (International Financial Reporting Standard) applicabili.

Di seguito vengono indicati i principi contabili, applicati in maniera uniforme.

Riconoscimento dei ricavi

Sono costituiti dai dividendi distribuiti dalle imprese controllate. I proventi da dividendi si contabilizzano quando l'utile della controllata viene distribuito ai detentori di partecipazioni nella stessa, proporzionalmente alla quota di capitale detenuta.

Costi generali ed amministrativi

I costi generali ed amministrativi comprendono i costi amministrativi del personale, i costi di gestione, le spese d'ufficio e altre spese relative all'amministrazione; vengono iscritti a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e oneri finanziari comprendono gli interessi iscritti a conto economico in base al principio di competenza, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Imposte

Le imposte vengono calcolate in base al reddito imponibile d'esercizio applicando le aliquote fiscali di riferimento in vigore alla data di redazione del bilancio. Il risultato imponibile non coincide con l'utile evidenziato nel conto economico in quanto sono escluse alcune voci di ricavi o di spese che sono invece tassabili o deducibili in esercizi diversi; così come sono escluse alcune voci di bilancio esenti o indeducibili.

Le imposte correnti includono inoltre un'imposta patrimoniale (*Net Wealth Tax*) dello 0,5% sul patrimonio netto imponibile della Società; il *valore unitario* della società viene calcolato il 1° gennaio di ogni anno.

Gli eventuali oneri fiscali differiti sono imposte per le quali è previsto un futuro esborso o un riaccredito delle differenze emergenti fra crediti e debiti d'imposta iscritti nel bilancio ed i corrispondenti elementi presi a base dell'imposizione fiscale utilizzati nel calcolo dell'utile assoggettabile a tassazione. Sono contabilizzati utilizzando il metodo della passività di stato patrimoniale. I debiti relativi ad oneri fiscali differiti vengono iscritti a bilancio tenendo conto di tutte le corrispondenti differenze temporanee. Le attività fiscali differite sono iscritte a bilancio nella misura in cui si ritiene probabile che vi saranno in futuro degli utili assoggettabili a tassazione, rispetto ai quali le differenze temporanee a credito potranno essere utilizzate. I valori iscritti a bilancio relativi a crediti d'imposta differiti sono sottoposti a revisione in occasione della redazione del bilancio e rettificati nel caso in cui non si ritenga probabile che vi saranno utili assoggettabili a tassazione sufficienti per consentirne il recupero. Gli oneri fiscali differiti sono calcolati sulla base delle aliquote fiscali applicabili nel periodo in cui tali passività sono effettivamente pagate, ovvero maturerà il credito d'imposta. Sono iscritte nel conto economico come voce di costo o di ricavo, eccetto se siano riferibili a voci di bilancio direttamente imputabili al c.d. "*other comprehensive income*" o reddito complessivo; in tal caso l'onere fiscale differito verrà anch'esso imputato al reddito complessivo.

Operazioni in valuta

Le operazioni poste in essere nel corso dell'esercizio in valute diverse dal dollaro USA sono state convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore al momento dell'operazione stessa. Le attività e le passività espresse in valute diverse dal dollaro USA vengono convertite al tasso di cambio in vigore alla data del bilancio. Tutte le differenze su cambi sono state imputate al conto economico complessivo.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono evidenziate al costo storico al netto dell'ammortamento e di eventuali perdite di valore ('*impairment*'). Il costo comprende il costo di acquisto, aumentato degli altri costi accessori direttamente connessi all'acquisizione.
L'ammortamento viene calcolato a quote costanti in relazione alla stimata vita utile residua del bene.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono contratti che danno origine ad attività e a passività finanziarie, ovvero a strumenti rappresentativi di capitale per un'altra entità, come definiti nello IAS 32 (Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative); essi vengono iscritti a bilancio a valore di mercato (*fair value*) nel momento in cui il Gruppo diviene controparte contrattuale dell'operazione relativa allo strumento (data di negoziazione). Le passività vengono classificate facendo riferimento alla sostanza dell'accordo contrattuale dal quale esse hanno origine, e in base alle relative definizioni di passività finanziaria. Per i contratti negoziati a prezzo di mercato, il *fair value* dello strumento è equivalente al suo costo di acquisto (valore nominale dell'operazione). Se lo strumento non è valutato al *fair value*, i costi accessori e i proventi dell'operazione direttamente attribuibili alla negoziazione, quali ad esempio i costi di intermediazione, vengono presi in considerazione in occasione dell'iniziale iscrizione a bilancio dello strumento. A seconda delle caratteristiche dello strumento, la valutazione delle attività finanziarie viene effettuata al *fair value* o sulla base del costo ammortizzato. Le passività finanziarie vengono valutate sulla base del costo ammortizzato. La valutazione al *fair value* viene applicata esclusivamente alle passività finanziarie detenute per la negoziazione e agli strumenti finanziari derivati. Il '*fair value*' è il corrispettivo al quale

un'attività può essere scambiata, o una passività estinta in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili. La valutazione al costo ammortizzato prevede l'iscrizione a bilancio dell'attività o della passività al valore rilevato inizialmente, al netto di rimborsi di capitale, aumentati o diminuiti per l'ammortamento, applicando il metodo dell'interesse effettivo sulle differenze fra il valore iniziale e il valore a scadenza. Tali importi potranno comunque essere rettificati a seguito di diminuzioni di valore o in caso di irrecuperabilità. Il tasso di interesse effettivo è quel tasso che riporta all'origine i futuri flussi finanziari in uscita all'importo netto dell'attività o della passività finanziaria. Nel calcolo sono comprese le spese ed i proventi esterni direttamente imputati in fase di iniziale iscrizione a bilancio dello strumento finanziario.
Vengono di seguito evidenziati i principi contabili adottati per specifiche attività e passività.

Attività finanziarie non correnti (partecipazioni in imprese controllate)

Le partecipazioni in società controllate, in entità a controllo congiunto e in imprese collegate vengono contabilizzate al costo storico rettificato per le eventuali perdite di valore.

Le eventuali differenze positive, riscontrate al momento dell'acquisto, tra il costo di acquisto e il *fair value* delle attività nette acquisite dalla Società, vengono pertanto incluse nel valore di bilancio degli investimenti. Se si ritiene che tali investimenti abbiano subito delle svalutazioni, la perdita di valore corrispondente è iscritta direttamente in conto economico. Se successivamente tale perdita di valore sarà annullata o ridotta, l'importo corrispondente verrà stornato e iscritto in conto economico fino a concorrenza del valore inizialmente contabilizzato come costo dell'investimento.

Crediti

I crediti vengono inizialmente valutati al loro valore nominale (che rappresenta il *'fair value'* dell'operazione); successivamente vengono valutati al costo ammortizzato, al netto delle svalutazioni per perdite di valore, e vengono iscritti nel conto economico quando vi sia la prova oggettiva che l'attività si è svalutata. Tali svalutazioni vengono calcolate come differenza fra il valore di bilancio e il valore attuale dei flussi di cassa futuri, scontato al tasso di interesse effettivo applicabile in origine all'attività. In particolare, con riferimento ai crediti commerciali a breve, ed in considerazione della scarsa significatività dell'elemento temporale, la valutazione a costo ammortizzato coincide con il valore nominale al netto delle svalutazioni per perdita di valore.

Le svalutazioni vengono applicate quando la direzione aziendale considera sia in dubbio il pieno recupero del credito. Se l'ammontare viene giudicato non recuperabile, si procede alla sua totale svalutazione nel conto economico complessivo.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Comprendono la liquidità in cassa, i conti correnti e i depositi a vista presso banche, oltre ad altri investimenti a breve termine particolarmente liquidi, prontamente convertibili entro sei mesi in importi liquidi certi e soggetti a rischio poco significativo di variazione di valore. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti vengono valutati al *fair value*, che coincide con il loro valore nominale, oppure al costo più eventuali oneri per interessi.

Debiti

Vengono valutati al costo ammortizzato, che, tenuto conto delle caratteristiche e della scadenza di tali debiti, coincide generalmente con il loro valore nominale.

Strumenti derivati

La Società non utilizza strumenti finanziari derivati.

Fondi rischi ed oneri

Vengono iscritti a bilancio quando la Società ha un obbligo derivante da eventi passati e che con ogni probabilità verrà chiamata ad onorare. Gli accantonamenti vengono valutati in base alle stime degli amministratori relativamente all'esborso necessario per far fronte all'obbligo alla data di bilancio, scontati al valore attuale, ove significativo.

Azioni proprie

A seguito del programma di riacquisto azioni proprie, vengono iscritte a bilancio al costo storico, e separatamente evidenziate in diminuzione del patrimonio netto. Il costo di acquisto e i ricavi da eventuali successive vendite vengono evidenziati come variazioni del patrimonio netto.

Dividendi

I dividendi da distribuire sono iscritti a bilancio come variazioni del patrimonio netto nell'esercizio in cui tale distribuzione viene approvata dall'assemblea degli azionisti.

Principali decisioni assunte nell'applicazione dei principi contabili e nell'utilizzo delle stime

In applicazione dei principi contabili, nella redazione del bilancio la direzione aziendale effettua valutazioni e, ove necessario, adotta delle stime. Le decisioni degli amministratori sono basate sull'esperienza passata e sulle previsioni connesse al verificarsi di eventi futuri, e pertanto sono da considerarsi ragionevoli. Procedimenti di stima coinvolgono le diverse aree di business. Di seguito si riportano quelle aree maggiormente interessate da tali procedimenti.

Valore di bilancio degli investimenti

Gli strumenti finanziari sono iscritti al *fair value* in base ai valori comunicati dalle relative banche depositarie. Gli utili o le perdite effettivamente realizzati a scadenza o in seguito alla cessione potranno essere diversi dal valore alla data di bilancio.

Accantonamenti per debiti d'imposta

I debiti d'imposta sono calcolati prendendo in considerazione la posizione fiscale della società, determinata sulla base delle normative vigenti in Lussemburgo.

Nuovi principi contabili

Principi contabili adottati a decorrere dal 1° gennaio 2011

Non ci sono nuovi IFRS (*International Financial Reporting Standards*) o IFRIC applicabili rispetto a quelli applicati alla relazione di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Principi contabili, variazioni ed interpretazioni non ancora in vigore

Alla data di redazione del bilancio i seguenti principi contabili e le relative interpretazioni, applicabili dalla società, erano stati emessi ma non erano entrati ancora in vigore:

IFRS 7 "Strumenti finanziari: Informazioni integrative — Trasferimenti di attività finanziarie": prevede maggiori obblighi informativi riguardo alle transazioni aventi ad oggetto il trasferimento di attività finanziarie. Tali modifiche mirano ad aumentare la trasparenza delle esposizioni ai rischi connesse con il trasferimento di attività finanziarie qualora il cedente continui a mantenere in parte un'esposizione a tali attività. Secondo tali modifiche, i trasferimenti di attività finanziarie devono essere comunicati anche quando non sono uniformemente distribuiti in tutto il periodo.

IFRS 9 "Strumenti finanziari": riguarda la contabilizzazione e la valutazione delle attività finanziarie, per determinare se tali attività debbano essere iscritte al costo ammortizzato o al *fair value*, e il relativo metodo di contabilizzazione dei derivati incorporati nelle attività finanziarie. Il principio contabile si applicherà ai periodi contabili che decorreranno dal 1° gennaio 2015, anche se è consentita la sua adozione anticipata.

IFRS 13 "Valutazione del *fair value*": fornisce indicazioni su come determinare il *fair value* qualora ciò sia richiesto o permesso da altri principi contabili internazionali e contiene ulteriori obblighi informativi che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare i metodi utilizzati dalle imprese per effettuare le valutazioni del *fair value* e gli effetti di tali misurazioni sui risultati finanziari. Il principio contabile si applicherà ai periodi contabili che decorreranno dal 1° gennaio 2013, anche se è consentita la sua adozione anticipata.

Gli amministratori non prevedono che l'adozione dei principi contabili e delle relative interpretazioni già emessi ma non ancora entrati in vigore avrà un impatto sostanziale sul bilancio.

2. Ricavi

US$	2011	2010
Ricavi	600.000	-

Il dividendo di US$ 600.000 percepito è stato distribuito dalla principale controllata operativa d'Amico Tankers Limited nel mese di giugno. Nel 2010 invece non sono stati realizzati ricavi dall'attività di holding.

3. Costi generali ed amministrativi

US$	2011	2010
Costo del personale	(555.814)	(626.968)
Altri costi di gestione	(2.462.518)	(2.246.996)
	(3.018.332)	**(2.873.964)**

Dipendenti

I dipendenti della Società sono due manager e due impiegati amministrativi, dato rimasto invariato dal 2010.

I costi totali per stipendi e salari ammontano a US$ 555.814 (US$ 626.968 nel 2010) e includono l'ultima tranche di uno schema di remunerazione a incentivi destinato ai dirigenti.

Altri costi di gestione

L'importo di US$ 2.462.518 relativo al 2011 include i costi per parcelle professionali e costi per consulenze sostenuti dalla società durante l'esercizio, funzionali alla quotazione (US$ 2.246.996 nel 2010).

Gli emolumenti sono stati corrisposti agli amministratori della Società per i servizi da essi resi alla società stessa, e per la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione. L'importo complessivamente corrisposto è stato di EUR 725.000, di cui EUR 580.000 per parcelle al netto della ritenuta d'acconto del 20% (dato invariato rispetto al 2010).

4. Proventi (oneri) finanziari netti

US$	2011	2010
Proventi (oneri) finanziari netti	(344.869)	(50.568)

Gli oneri finanziari netti ammontano a US$ 344.869 (US$ 50.568 nel 2010) e comprendono gli interessi passivi sui prestiti ricevuti da d'Amico Tankers Limited, pari a US$ 153.702 (US$ 96.902 nel 2010), gli utili realizzati su transazioni finanziarie e il *fair value* del portafoglio a fine esercizio.
Gli importi residui sono costituiti da perdite su cambi per i debiti commerciali, dovute alla variazione sfavorevole del tasso di cambio del dollaro USA rispetto all'Euro, e dagli oneri finanziari corrisposti alle banche a fronte di servizi ricevuti.

5. Imposte

US$	2011	2010
Imposte	(2.321)	(630)

Le imposte per il 2011 includono l'importo minimo dell'imposta patrimoniale e dell'imposta sul reddito relative all'esercizio in esame.
Poiché in Lussemburgo i dividendi non sono assoggettati all'imposta sui redditi delle società, a fine 2011 la holding d'Amico International Shipping S.A. ha accumulato perdite fiscali da riportare a nuovo per circa euro 30,5 milioni (US$ 39,4 milioni).

In Lussemburgo l'aliquota fiscale teorica per i redditi societari è pari al 30%. Poiché la Società non esercita alcuna attività commerciale, non sono state contabilizzate attività fiscali differite.

La d'Amico International Shipping è assoggettata al regime fiscale patrimoniale netto in vigore in Lussemburgo; per il 2010-2011 il calcolo degli attivi patrimoniali netti non ha generato oneri fiscali.

6. Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono principalmente relative alle attrezzature informatiche per la sede del Lussemburgo.

US$	2011	2010
COSTO		
Al 1° gennaio	52.440	52.440
Incrementi	3.246	-
Al 31 dicembre	55.686	52.440
AMMORTAMENTI		
Al 1° gennaio	48.774	38.709
Quota di ammortamento del periodo	3.668	10.065
Al 31 dicembre	52.442	48.774
VALORE CONTABILE NETTO		
Al 31 dicembre	3.244	3.666

7. Attività finanziarie

Partecipazioni in imprese controllate

Società	Paese	Partecipazione	Valuta	Incrementi (decrementi)	Valore di bilancio al 31 Dic 2011
d'Amico Tankers Limited	IRL	100%	USD	-	178.921.920
Glenda International Shipping Ltd.	IRL	50%	USD	-	73.135.414
			USD	-	252.057.334

d'Amico Tankers Limited è la principale controllata operativa del Gruppo d'Amico International Shipping, mentre Glenda International Shipping Ltd. è la società-veicolo della joint venture con il Gruppo Glencore, uno dei più importanti operatori a livello mondiale nel settore del commercio delle *commodities* e delle materie prime. Gli investimenti sono considerati come investimenti finanziari a lungo termine.

Finanziamento soci

Società	Valuta	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Glenda International Shipping Ltd.	USD	5.277.850	-

Durante l'esercizio 2011 il finanziamento soci infruttifero è stato incrementato per consentire alla controllata Glenda International Shipping di finanziare la consegna delle ultime tre navi in costruzione (*Glenda Melody*, *Glenda Meryl* e *Glenda Melissa*).

Partecipazione detenute tramite d'Amico Tankers Limited:

Società	% di partecipazione	Paese	Attività
High Pool Tankers Limited	100%	Irlanda	Società consortile
Glenda International Management Limited	100%	Irlanda	Società consortile
DM Shipping Limited	51%	Irlanda	Navigazione
VPC Logistics Ltd.	100%	Regno Unito	Servizi
d'Amico Tankers Monaco S.A.M.	100%	Monaco	Servizi
d'Amico Tankers UK Limited	100%	Regno Unito	Servizi
d'Amico Tankers Singapore Pte. Ltd.	100%	Singapore	Servizi

8. Crediti a breve e altre attività correnti

US$	As at 31 Dec 2011	As at 31 Dec 2010
Crediti a breve e altre attività correnti	110.571	83.474

Nel 2011 e nel 2010 il saldo si compone di ratei attivi e crediti diversi della società.

9. Attività finanziarie correnti

US$	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Attività finanziarie correnti	14.325.851	8.250.169

L'importo di US$ 14.325.851 rappresenta il *fair value* della liquidità eccedente investita durante l'esercizio nell'acquisto di obbligazioni con rating elevato; altri titoli per un valore nominale di US$ 6,6 milioni sono stati acquisiti nel 2011. I titoli a reddito fisso sono quotati in mercati regolamentati e sono rimborsabili a medio termine (da tre a cinque anni), con rendimenti effettivi intorno al 3,55%.

10. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

US$	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.873.436	4.133.765

Tale voce è rappresentata principalmente da depositi a breve termine.

11. Capitale e riserve

Capitale sottoscritto

Il capitale sociale autorizzato per la Società è di US$ 200.000.000, composto da n. 200.000.000 di azioni prive di valore nominale. Tutte le azioni appartengono alla categoria delle azioni ordinarie. Il capitale sottoscritto e interamente versato è pari a US$ 149.949.907, rappresentato da n. 149.949.907 azioni prive di valore nominale.

Utili riportati a nuovo

Comprendono gli utili netti dell'attuale e del precedente esercizio, nonché alcune detrazioni derivanti dalla distribuzione dei dividendi.

Altre riserve

Comprendono le seguenti voci:

US$ migliaia	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Riserva sovrapprezzo azioni	60.582.975	60.582.975
Azioni proprie	(16.356.399)	(15.680.151)
Riserva legale	3.108.296	3.041.832
TOTALE	**47.334.872**	**47.944.656**

Riserva sovrapprezzo azioni

Il fondo sovrapprezzo azioni è stato costituito a seguito dell'operazione di IPO, ed è relativo all'aumento del capitale sociale effettuato a inizio maggio del 2007. Tale ammontare è al netto dei costi e delle spese strettamente connessi all'aumento di capitale.

Azioni proprie

Le azioni proprie a fine 2011 comprendono n. 5.090.495 azioni ordinarie (n. 4.390.495 nel 2010) per un importo di US$ 16,4 milioni (US$15,7 milioni nel 2010), corrispondenti al 3,39% del capitale emesso alla data del bilancio (2,93% nel 2010). Tali azioni sono state acquistate nel 2007, nel 2008 e durante il secondo semestre del 2011, in seguito all'approvazione del programma di riacquisto azioni proprie.

Riserva legale

È prevista dalla legge lussemburghese ed è stata costituita destinandovi il 5% degli utili soggetti a tassazione.

12. Debiti a breve ed altre passività correnti

US$	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Debiti a breve verso Glenda International Shipping S.A.	-	11.722.150
Altre passività correnti	359.153	321.825
TOTALE	**359.153**	**12.043.975**

Nel corso dell'esercizio DIS ha rimborsato l'importo di US$ 11,7 milioni ricevuto da Glenda International Shipping Limited.

L'ammontare della passività correnti nel 2011 si riferisce all'attività amministrativa ordinaria della Società (US$ 321.825 nel 2010).

13. Altre passività finanziarie correnti

US$	Al 31 Dic 2011	Al 31 Dic 2010
Altre passività finanziarie correnti	55.040.480	30.790.341

La società ha un debito finanziario a breve termine nei confronti di d'Amico Tankers Limited (DTL). Tale finanziamento è fruttifero di interessi al tasso LIBOR a 3 mesi sul dollaro USA, più un margine corrispondente alle condizioni di mercato. Nel corso del 2011 il suddetto tasso ha oscillato tra lo 0,25% e lo 0,37%.

Nel corso dell'esercizio tale debito a breve termine è stato aumentato a US$ 55.040.480 per consentire a DIS di finanziare la consegna delle tre nuove navi alla sua controllata Glenda International Shipping, tramite un finanziamento soci (al 31 dicembre 2010 l'importo dovuto era di US$ 30.790.341).

14. Operazioni con parti correlate

Nel corso del 2011 d'Amico International Shipping ha effettuato operazioni con parti correlate, fra le quali anche la controllante italiana capofila d'Amico Società di Navigazione S.p.A. (DSN), e con alcune delle controllate della DSN (Gruppo d'Amico). Tali operazioni sono state effettuate sulla base di accordi negoziati a condizioni ordinarie, secondo termini e condizioni di mercato. La controllante diretta del Gruppo d'Amico International Shipping è la d'Amico International S.A., società costituita in Lussemburgo.

Tali operazioni comprendono la percezione di un dividendo distribuito da d'Amico Tankers Limited, la stipula di un finanziamento fruttifero con la stessa, di vari accordi per la gestione di servizi (risorse umane, consulenza giuridica, servizi informatici e di audit interno) con le società del Gruppo d'Amico nonché di un contratto di noleggio con la controllante diretta, per un costo complessivo pari a US$ 324.000.

Gli effetti (suddivisi per entità giuridica) delle operazioni fra parti correlate sul conto economico 2011 della Società sono i seguenti:

US$	d'Amico International Shipping S.A.	d'Amico Società di Nav. S.p.A.	d'Amico Tankers Limited	d'Amico International S.A.
Ricavi	**600.000**	**-**	**-**	**-**
di cui				
Dividendi	600.000	-	600.000	-
Costi generali ed amministrativi	**(3.018.332)**			
di cui				
Accordi di fornitura di servizi	(169.932)	(130.896)	-	(39.036)
Proventi (oneri) finanziari netti	**(344.869)**			
di cui				
Interessi da partecipazioni finanziarie	(153.702)	-	(153.702)	-
TOTALE		**(130.896)**	**(446.298)**	**(39.036)**

Gli effetti (suddivisi per entità giuridica) delle operazioni fra parti correlate sul conto economico 2010 della Società sono i seguenti:

US$	d'Amico International Shipping S.A.	d'Amico Società di Nav. S.p.A.	Cogema S.A.M.	d'Amico Tankers Limited	d'Amico International S.A.
Ricavi	-	-	-	-	-
di cui					
Dividendi	-	-	-	-	-
Costi generali ed amministrativi	**(2.873.964)**				
di cui					
Accordi di fornitura di servizi	(180.136)	(90.233)	(57.159)	-	(32.744)
Proventi (oneri) finanziari netti	**(50.568)**				
di cui					
Interessi da partecipazioni finanziarie	(96.902)	-	-	(96.902)	-
TOTALE		**(90.233)**	**(57.159)**	**(96.902)**	**(32.744)**

Gli effetti (suddivisi per entità giuridica) delle operazioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Società al 31 dicembre 2011 sono i seguenti:

US$	d'Amico International Shipping S.A.	d'Amico Finance Limited	d'Amico Tankers Limited
Crediti a breve e altre attività correnti	110.571		-
di cui verso parti correlate	*16.760*	*16.760*	
Debiti a breve e altre passività correnti	(359.152)	-	-
di cui verso parti correlate			
Altre passività finanziarie correnti	(55.040.480)		
di cui verso parti correlate	*(55.040.480)*	-	*(55.040.480)*
TOTALE		**16.760**	**(55.040.480)**

Gli effetti (suddivisi per entità giuridica) delle operazioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Società al 31 dicembre 2010 sono i seguenti:

US$	d'Amico International Shipping S.A.	d'Amico Tankers Limited	d'Amico Società di Nav. S.p.A.	Cogema S.A.M
Crediti a breve e altre attività correnti	83.474			
di cui verso parti correlate	-	-	-	-
Debiti a breve e altre passività correnti	321.825			
di cui verso parti correlate	*36.768*	-	*28.673*	*8.095*
Altre passività finanziarie correnti	(30.790.341)			
di cui verso parti correlate	*(30.790.341)*	*(30.790.341)*	-	-
TOTALE		**(30.790.341)**	**28.673**	**8.095**

15. Controllante capofila

La controllante diretta di d'Amico International Shipping S.A. è la d'Amico International S.A., società costituita in Lussemburgo.

La controllante capofila è d'Amico Società di Navigazione S.p.A., società costituita in Italia.

16. Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Flotta controllata

Il profilo della flotta di d'Amico International Shipping può essere sintetizzato come segue:

	Al 31 Dicembre 2011			Al 23 Febbraio 2012		
	MR	Handysize	Totale	MR	Handysize	Totale
Di proprietà	16,0	3,0	19,0	16,0	3,0	19,0
A noleggio	13,0	3,0	16,0	14,0	3,0	20,0
A noleggio attraverso pool	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTALE	**29,0**	**6,0**	**35,0**	**30,0**	**6,0**	**36,0**

17. Garanzie e impegni

Garanzie emesse per conto di imprese controllate

d'Amico International Shipping ha fornito garanzie alla propria controllata, d'Amico Tankers Limited, relative alla linea di credito revolving di originari US$ 350,0 milioni concessa da Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, alla linea di credito Mizuho di JPY 10,0 miliardi e alla linea di credito Crédit Agricole Corporate & Investment Bank e DNB NOR Bank ASA di US$ 48,0 milioni.

Il manager responsabile della redazione dei bilanci, Alberto Mussini, dichiara, nella sua qualità di Direttore Finanziario di d'Amico International Shipping S.A. (la 'Società') che, per quanto di sua conoscenza, i bilanci d'esercizio e consolidato, redatti in conformità ai principi contabili applicabili, come pubblicati nel presente documento, forniscono una rappresentazione veritiera e corretta delle attività, passività, posizione finanziaria e conto economico della Società e delle sue controllate consolidate e che la relazione sulla gestione, nonché il resoconto di gestione illustrano correttamente i risultati realizzati, la situazione della Società e delle sue delle controllate consolidate, unitamente a una descrizione dei principali elementi di rischio e di incertezza ad esse associati.

23 Febbraio 2012

Alberto Mussini, Direttore finanziario

(Traduzione della relazione ufficiale redatta in inglese)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto di conto economico complessivo, dalle variazioni del patrimonio netto, del rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della d'Amico International Shipping S.A. chiuso al 31 dicembre 2011.

Responsabilità degli amministratori sul bilancio

La responsabilità della redazione del bilancio redatto secondo gli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della d'Amico International Shipping S.A. Queste responsabilità includono: preparare, implementare e mantenere i controlli interni rilevanti per la preparazione e la corretta presentazione del bilancio privo di errori significativi sia dovuti a frode o a errori.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile. Ilnostro esame è stato condotto in conformità agli International Standards on Auditing adottati dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo. In conformità ai predetti principi, il nostro esame è stato condotto in conformità ai principi etici, pianificato e svolto in modo da accertare che il bilancio sia privo di errori significativi e risulti, nel suo complesso, attendibile.

Il procedimento di revisione comprende l'esame degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio. Le procedure selezionate dipendono dal giudizio dei revisori e includono l'accertamento dei rischi che il bilancio sia viziato da errori significativi sia dovuti a frode che a errori. Nell'analizzare i predetti rischi, i revisori considerano i controlli interni rilevanti per la preparazione e la corretta presentazione del bilancio al fine di pianificare procedure di revisione appropriate, ma non esprimono alcun giudizio sui controlli interni.

Il procedimento di revisione include anche la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei principi contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori così come la valutazione della presentazione generale del bilancio.

Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Giudizio professionale

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della d'Amico International Shipping S.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico, le variazioni di patrimonio netto ed i flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data.

Relazione su altri adempimenti legali e regolamentari
La Relazione sulla Gestione, la cui responsabilità è degli amministratori, è redatta in accordo con il bilancio d'esercizio. La Relazione sul Governo Societario, come pubblicata sul sito internet della Società, www.damicointernationalshipping.com, alla data della presente relazione è di competenza degli amministratori. Questa relazione è coerente, alla data della presente relazione, con il bilancio d'esercizio e comprende le informazioni richieste dalla legge per quanto riguarda la relazione sul governo societario.

Horst Schneider
March 2, 2012

MOORE STEPHENS Audit S.A.R.L.

(Traduzione della relazione ufficiale redatta in inglese)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Relazione sul bilancio consolidato
Abbiamo effettuato la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della d'Amico International Shipping S.A. al 31 dicembre 2011.

Responsabilità degli amministratori sul bilancio consolidato

La responsabilità della redazione del bilancio consolidato redatto secondo gli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della d'Amico International Shipping S.A. Queste responsabilità includono: preparare, implementare e mantenere i controlli interni rilevanti per la preparazione e la corretta presentazione del bilancio consolidato privo di errori significativi sia dovuti a frode o a errori..

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile. Il nostro esame è stato condotto in conformità agli International Standards on Auditing adottati dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo. In conformità ai predetti principi, il nostro esame è stato condotto in conformità ai principi etici, pianificato e svolto in modo da accertare che il bilancio consolidato sia privo di errori significativi e risulti, nel suo complesso, attendibile.

Il procedimento di revisione comprende l'esame degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio. Le procedure selezionate dipendono dal giudizio dei revisori e includono l'accertamento dei rischi che il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi sia dovuti a frode che a errori. Nell'analizzare i predetti rischi, i revisori considerano i controlli interni rilevanti per la preparazione e la corretta presentazione del bilancio consolidato al fine di pianificare procedure di revisione appropriate, ma non esprimono alcun giudizio sui controlli interni.

Il procedimento di revisione include anche la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei principi contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori così come la valutazione della presentazione generale del bilancio consolidato.

Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Giudizio professionale

A nostro giudizio, il bilancio consolidato della d'Amico International Shipping S.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni di patrimonio netto ed i flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data.

Relazione su altri adempimenti legali e regolamentari
La Relazione sulla Gestione, la cui responsabilità è degli amministratori, è redatta in accordo con il bilancio consolidato. La relazione sul Governo Societario, come pubblicata sul sito internet della Società, www.damicointernationalshipping.com, alla data delle presente relazione è di competenza degli amministratori. Questa relazione è coerente, alla data della presente relazione, con il bilancio consolidato e comprende le informazioni richieste dalla legge per quanto riguarda la relazione sul governo societario.

Horst Schneider
March 2, 2012

MOORE STEPHENS Audit S.A.R.L.

Photos by Federico Soffici of d'Amico Group: page 2, 8, 12, 16, 36, 37, 38, 43, 69, 73, 79, 89, 93

Questo documento è stampato su carta rispettosa dell'ambiente Silk Cocoon (150 gr per le pagine interne e 300 gr per la copertina): una carta patinata extra bianca, riciclata al 100% e certificata dal marchio di qualità ecologica FSC ed Eco-label.

d'Amico International Shipping S.A.

Lussemburgo

d'Amico International Shipping S.A.
25/C, Boulevard Royal - 11° piano
L-2449 - Lussemburgo
Gran Ducato del Lussemburgo
Tel. +352 2626 2929

Irlanda

d'Amico Tankers Limited
The Anchorage
17-19, Sir John Rogerson's Quay
Dublino 2 - Irlanda
Tel. +353 1 676 1840

Monaco

d'Amico Tankers Monaco S.A.M.
20, Bd de Suisse
MC 98000 - Monaco
Tel. +377 9310 5270

Regno Unito

d'Amico Tankers UK Limited
2, Queen Anne's Gate Buildings
Dartmouth Street
Londra SW 1H 9BP - UK
Tel. +44 20 7340 2000

Singapore

d'Amico Tankers Sngapore Pte Limited
6 Battery Road #34-02
Singapore 049909
Tel. +65 6586 0860

www.damicointernationalshipping.com

d'Amico