

# **d'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING S.A.**

## **RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2007**

**SECONDO TRIMESTRE 2007**



**Data di pubblicazione: 1 Agosto 2007**

**Questo documento è disponibile sul sito [www.damicointernationalshipping.com](http://www.damicointernationalshipping.com)**

**d'Amico International Shipping S.A.**

**Sede Legale in Lussemburgo**

**Capitale Sociale US\$ 149.949.907 al 30 Giugno 2007**



**d'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING S.A.**  
**RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2007**  
**SECONDO TRIMESTRE 2007**

Data di pubblicazione: 1 Agosto 2007

Questo documento è disponibile sul sito [www.damicointernationalshipping.com](http://www.damicointernationalshipping.com)

d'Amico International Shipping S.A.  
Sede legale in Lussemburgo, Bd Royal 25C  
Capitale Sociale US\$ 149.949.907 al 30 giugno 2007

Tale relazione è stata tradotta dalla versione originale in lingua inglese a beneficio dei lettori italiani. In caso di discordanza prevale la versione in lingua inglese

## INDICE

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO.....	3
GRUPPO d'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING.....	4
AZIONISTI.....	10
DATI DI SINTESI.....	12
RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	14
FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	24
GRUPPO d'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING – PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E NOTE ESPLICATIVE AL 30 GIUGNO 2007.....	27
d'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING SA – PROSPETTI CONTABILI AL 30 GIUGNO 2007.....	48
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA RELAZIONE SEMESTRALE.....	53

## ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

*Presidente*

Paolo d'Amico<sup>(1)</sup>

*Amministratore Delegato*

Marco Fiori<sup>(1)</sup>

*Amministratori*

Cesare d'Amico<sup>(1)</sup>

Massimo Castrogiovanni<sup>(2)</sup>

Stas Andrzej Jozwiak<sup>(3)</sup>

Gianni Nunziante

(1) *Membro del Comitato Esecutivo*

(2) *Amministratore non Esecutivo – Independent Director*

(3) *Amministratore non Esecutivo – Lead Independent Director*

### COMMISSARIE AUX COMPTES

Lux-Fiduciaire S.à.r.l.

### SOCIETA' DI REVISIONE

Moore Stephens S.à.r.l., Lussemburgo

## GRUPPO D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING

### IL GRUPPO

d'Amico International Shipping S.A. (il Gruppo o d'Amico International Shipping), appartenente al Gruppo d'Amico, fondato nel 1936, è una società di diritto lussemburghese attiva nel trasporto internazionale via mare. Al 30 giugno 2007 d'Amico International Shipping disponeva di una moderna flotta di 32 navi cisterna con una capacità di trasporto (dwt)<sup>1</sup> complessiva di circa 1,45 milioni di tonnellate. La capacità di trasporto delle navi cisterna di d'Amico International Shipping è compresa approssimativamente tra 35.000 dwt e 51.000 dwt. La flotta comprende 10 navi cisterna di proprietà e 15 in noleggio identificate come medium range product tankers (MR Tanker), con una capacità di trasporto compresa tra 46.000 dwt e 51.000 dwt, e 3 navi cisterna di proprietà e 4 in noleggio identificate come handysize product tankers (Handy Tanker), con una capacità di trasporto compresa tra 35.000 dwt e 40.000 dwt. d'Amico International Shipping utilizza la maggior parte della propria flotta attraverso tre accordi di *partnership* commerciale. Tramite uno di questi accordi, il Gruppo controlla parzialmente 7 ulteriori navi *Handy Tanker* in noleggio. Al 30 giugno 2007, i contratti relativi alle 19 navi noleggiate dal Gruppo hanno una durata media residua di 5,6 anni; il contratto più lungo ha una scadenza prevista nel 2015. Inoltre, per 17 delle 19 navi a noleggio, è prevista un'opzione di acquisto, ovvero un'opzione di estensione della durata contrattuale del noleggio, ovvero una combinazione dei precedenti casi, da esercitarsi durante o alla scadenza del contratto. Tali imbarcazioni sono tutte costruite con il doppio scafo, ad eccezione di una MR Tanker a doppio scafo limitatamente ai fianchi (c.d. a doppio fasciame), noleggiata per un periodo di breve durata e riconsegnata nel luglio 2007. La flotta è principalmente impiegata nel trasporto di prodotti petroliferi raffinati e fornisce servizi di trasporto via mare su scala mondiale alle maggiori compagnie petrolifere e società di trading quali ExxonMobil, Total, Shell, Glencore e Vitol.

d'Amico International Shipping gestisce una flotta giovane, con un'età media di circa 4,4 anni, rispetto ad una media di settore che è di 11,2 anni (fonte Clarkson).

Tutte le imbarcazioni sono costruite in conformità agli standard internazionali del settore e sono conformi alle norme IMO (International Maritime Organization) e MARPOL (the International Convention for the Prevention of Pollution from Ships del 1973, come modificata dal Protocollo del 1978) e agli altri standard internazionali che regolano il settore. Le imbarcazioni sono inoltre, conformi ai rigorosi requisiti richiesti dalle maggiori società operanti nel settore petrolifero ed energetico, come ExxonMobil, Shell, Total, Glencore, Petrobras, Vitol e Vela, annoverate fra i clienti abituali del Gruppo. Sulla base delle recenti modifiche agli allegati I e II del MARPOL, adottate dall'IMO ed in vigore dal 1° gennaio 2007, le merci come olio di palma, oli vegetali e una serie di altri prodotti chimici possono essere trasportati solo da imbarcazioni che possiedono i requisiti indicati nei predetti allegati modificati (di seguito "classificato IMO"). Circa il 64% dell'attuale flotta di d'Amico International Shipping, in termini di numero di imbarcazioni, è classificata IMO, il che, in aggiunta ai rapporti di clientela, diretti ed indiretti effettuati attraverso gli accordi di collaborazione commerciale, rappresenta per d'Amico International Shipping un importante vantaggio competitivo per penetrare nei principali mercati ed estendere la gamma dei prodotti trasportati.

d'Amico International Shipping gestisce ed impiega quasi tutte le navi tramite tre accordi di *partnership*, due dei quali hanno natura consortile, mentre uno ha carattere commerciale. Tali accordi consentono al Gruppo di dispiegare, insieme ai propri partner, una flotta di imbarcazioni significativa per dimensioni e per copertura geografica, permettendo al Gruppo di fornire ai clienti un servizio completo e di ampliare la propria copertura geografica, cogliendo vantaggiose opportunità commerciali ed aumentando la flessibilità di utilizzo della flotta.

Dal 2001 d'Amico International Shipping è membro (assieme ad A.P. Moller-Maersk, Seearland Shipping Management e Motia Compagnia di Navigazione S.p.A) dell'*Handytankers Pool*, che rappresenta attualmente il più grande consorzio ('pool') mondiale di navi cisterna *Handy Tanker*, che, al 30 giugno 2007, disponeva di 75 navi. A tale pool il Gruppo partecipa con le sette navi *Handy Tanker* della propria flotta e con altre sette navi *Handy Tanker* in noleggio parziale. In base al contratto di servizio stipulato dal Gruppo con la A.P. Moller-Maersk, manager del pool, d'Amico International Shipping è attivamente coinvolta nella gestione commerciale del pool stesso, in particolare nel noleggio e nelle operazioni navali, ma non nell'amministrazione.

Nel 2003 è stato costituito assieme alla Nissho Shipping Co. Limited (Giappone) l'*High Pool Tankers Limited*. Il pool gestiva, al 30 giugno 2007, otto navi di fascia *MR Tanker*, di cui sette a noleggio, appartenenti alla flotta del Gruppo. In base agli accordi consortili, d'Amico International Shipping è responsabile in via esclusiva della gestione commerciale del pool, in particolare del noleggio, delle operazioni navali e dell'amministrazione. Nel maggio 2005 il Gruppo ha concluso un accordo commerciale con Glencore - St Shipping, al fine di gestire congiuntamente 8 navi di fascia *MR Tanker*. d'Amico International Shipping e Glencore - St Shipping hanno contribuito all'accordo ciascuna con 4 navi cisterna. Nell'agosto 2006 l'accordo commerciale si è evoluto nella costituzione di una società denominata *Glenda International Management Limited*, che permette al Gruppo di gestire le imbarcazioni sotto un unico marchio commerciale: Glenda International Management. Al 30 giugno 2007 *Glenda International Management Limited* gestiva 19 navi cisterna di fascia *MR Tanker*, di cui per il Gruppo 5 navi di proprietà e 5 in noleggio. d'Amico International Shipping impiega tutte le navi tramite *partnership*, ad eccezione di otto *MR Tanker* che vengono gestite direttamente mediante contratti di noleggio a lungo termine (*long time charter*) con Exxon, Total e Glencore.

d'Amico International Shipping è controllata del Gruppo d'Amico, leader mondiale nel trasporto marittimo, con oltre 70 anni di esperienza nel settore. Oggi il Gruppo d'Amico gestisce e controlla oltre 65 imbarcazioni, parte in proprietà e parte in noleggio. Grazie alla lunga storia del Gruppo, d'Amico International Shipping può beneficiare di un marchio conosciuto e di una consolidata reputazione nel mercato internazionale. d'Amico International Shipping beneficia inoltre dell'esperienza del Gruppo d'Amico che fornisce a tutte le imbarcazioni di proprietà i servizi di assistenza tecnica e 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.

Il Gruppo opera tramite i propri uffici di Dublino, Londra, Monaco e Singapore; d'Amico International Shipping è inoltre rappresentata dagli uffici delle *partnership* a New York, Copenhagen, Venezia e Tokyo. Alla data del 30 giugno 2007 il Gruppo impiega 332 dipendenti come personale marittimo, e 43 dipendenti come personale di terra.

## LA FLOTTA

La seguente tabella fornisce alcune informazioni relative alla nostra attuale flotta, aggiornate al 30 giugno 2007:

<b>FLOTTA MR</b>				
<b>Nome della nave</b>	<b>Tonnellaggio (Dwt)</b>	<b>Anno di costruzione</b>	<b>Costruttore, Paese</b>	<b>Classe IMO</b>
<b>Di Proprietà</b>				
High Venture	51,087	2006	STX, South Korea	IMO II / III
High Progress	51,303	2005	STX, South Korea	IMO II / III
High Performance	51,303	2005	STX, South Korea	IMO II / III
High Valor	46,975	2005	STX, South Korea	IMO II / III
High Courage	46,975	2005	STX, South Korea	IMO II / III
High Endurance	46,992	2004	STX, South Korea	IMO II / III
High Endeavour	46,992	2004	STX, South Korea	IMO II / III
High Challenge	46,475	1999	STX, South Korea	IMO II / III
High Spirit	46,473	1999	STX, South Korea	IMO II / III
High Wind	46,471	1999	STX, South Korea	IMO II / III
<b>A noleggio con opzione di acquisto</b>				
High Century	48,676	2006	Imabari, Japan	-
High Prosperity	48,711	2006	Imabari, Japan	-
High Presence	48,700	2005	Imabari, Japan	-
High Harmony	45,913	2005	Shin Kurushima, Japan	-
High Consensus	45,896	2005	Shin Kurushima, Japan	-
High Priority	46,847	2005	Nakai Zosen, Japan	-
High Trust <sup>1</sup>	45,937	2004	Shin Kurushima, Japan	-
High Peace	45,888	2004	Shin Kurushima, Japan	-
High Nefeli	45,976	2003	STX, South Korea	IMO III
<b>A noleggio senza opzione di acquisto</b>				
High Glory	45,700	2006	Minami Nippon, Japan	-
High Glow	46,846	2006	Nakai Zosen, Japan	-
High Trader	45,879	2004	Shin Kurushima, Japan	-
High Energy	46,874	2004	Nakai Zosen, Japan	-
High Power	46,874	2004	Nakai Zosen, Japan	-
High Tide <sup>2</sup>	45,018	1989	Daewoo, South Korea	-

<sup>1</sup> E' in corso l'esercizio del diritto di opzione

<sup>2</sup> La High Tide è stata riconsegnata il 5 luglio 2007

## FLOTTA HANDYSIZE

Nome della nave	Tonnellaggio (Dwt)	Anno di costruzione	Costruttore, Paese	Classe IMO
<b>Di Proprietà</b>				
Cielo di Salerno	36,032	2002	STX, South Korea	IMO III
Cielo di Parigi	36,032	2001	STX, South Korea	IMO III
Cielo di Londra	35,985	2001	STX, South Korea	IMO III
<b>Scafo nudo senza opzione di acquisto</b>				
Cielo di Guangzhou	38,877	2006	Guangzhou, China	-
<b>A noleggio senza opzione di acquisto</b>				
Cielo di Milano	40,083	2003	Shina, South Korea	IMO III
Cielo di Roma	40,096	2003	Shina, South Korea	IMO III
Cielo di Napoli	40,081	2002	Shina, South Korea	IMO III

## Flotta Handysize Controllata Parzialmente<sup>1</sup>

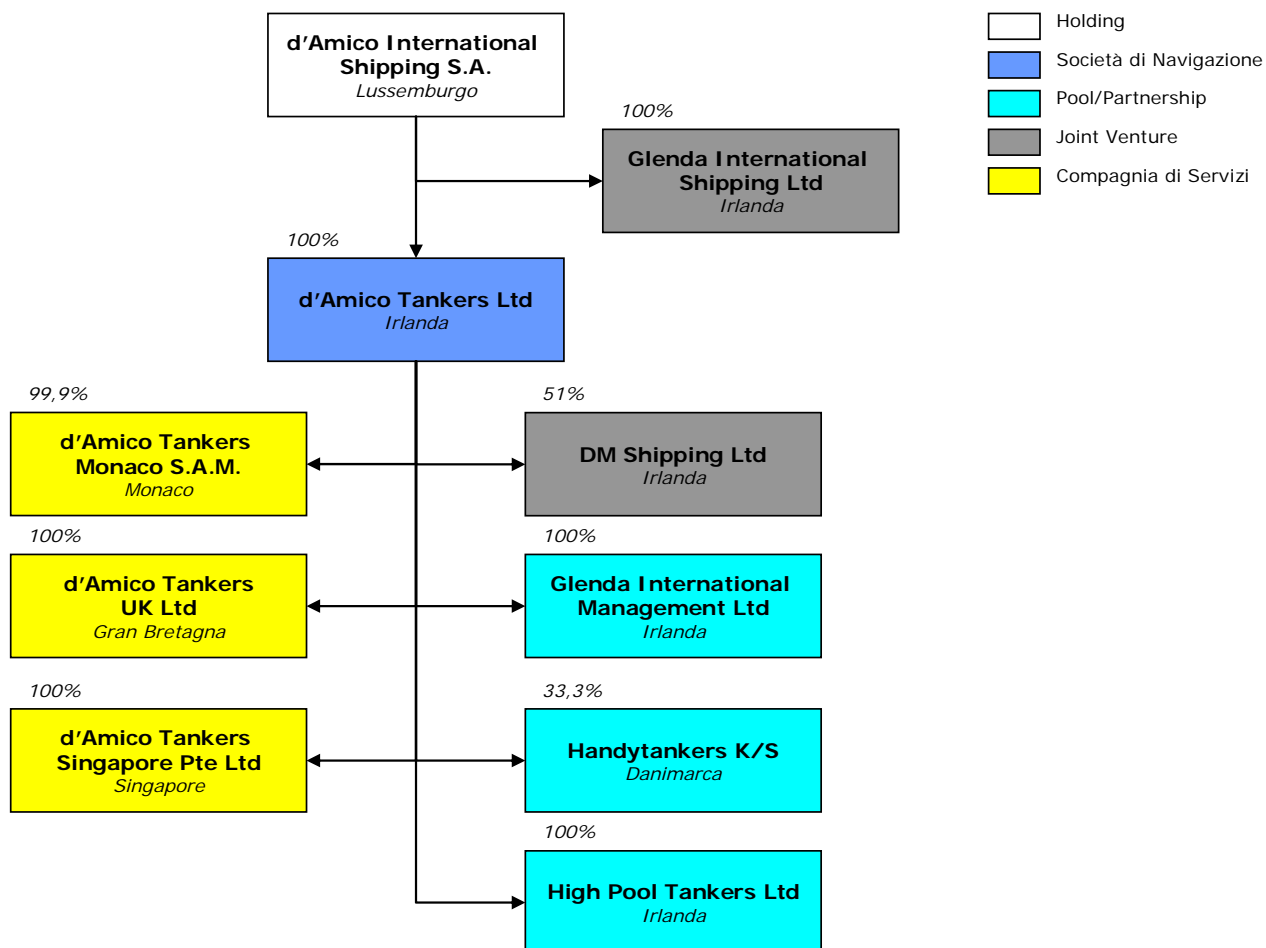
Nome della nave	Tonnellaggio (Dwt)	Anno di costruzione	Costruttore, Paese	Quota di controllo	Classe IMO
Handytanker Unity	34,620	2006	Dalian, China	33%	IMO III
Handytanker Liberty	34,620	2006	Dalian, China	33%	IMO III
Tevere	37,178	2005	Hyundai, South Korea	50%	IMO III
Fox	37,025	2005	Hyundai, South Korea	50%	IMO III
Ocean Quest	34,999	2005	Dalian, China	25%	IMO III
Orontes	37,274	2002	Hyundai, South Korea	50%	IMO III
Ohio	37,999	2001	Hyundai, South Korea	50%	IMO III

<sup>1</sup> La consegna della Handytanker Spirit è prevista per agosto del 2007. Tale imbarcazione è controllata parzialmente al 50% da DIS.



## STRUTTURA DEL GRUPPO

Di seguito viene riportata la struttura del Gruppo <sup>1</sup> d'Amico International Shipping:



<sup>1</sup> La Glenda International Shipping Limited è il soggetto giuridico che fungerà da società-veicolo per la joint venture con la Shipping PTE Limited, società controllata dal Gruppo Glencore International AG.

## IL SETTORE DELLE NAVI CISTERNA

Le navi cisterna del Gruppo trasportano prodotti petroliferi raffinati, quali benzina, carburanti per aviazione, cherosene, olio combustibile, e nafta, ed inoltre prodotti chimici (*soft chemicals*), ed oli alimentari.

La movimentazione via mare dei prodotti petroliferi raffinati fra le differenti aree geografiche avviene sulla base degli squilibri fra domanda ed offerta di tali prodotti, ed è indotta dalla mancanza di risorse o di capacità di raffinazione nei paesi consumatori. Un fenomeno tipico è l' "arbitraggio" commerciale, che trae vantaggio dai differenziali di prezzo fra i centri di raffinazione e quelli di consumo per prodotti che rispondono a determinate specifiche tecniche. I proprietari delle navi cisterna cercano di utilizzare le dinamiche commerciali per ottimizzare i ricavi ed il potenziale di generazione degli utili della propria flotta, massimizzando per ogni imbarcazione il numero di giornate di carico (trasporto merci) e minimizzando i tempi di attesa e le giornate di navigazione a stive vuote.

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 per il trasporto via mare di prodotti petroliferi raffinati. Le dimensioni delle navi MR permettono solitamente un'estrema flessibilità sulle rotte commerciali, grazie anche alla possibilità di accedere a porti preclusi ad altre imbarcazioni a causa della loro stazza o della loro lunghezza complessiva. La dimensione più comune dei carichi di prodotti petroliferi raffinati è compresa tra 30.000 e 40.000 tonnellate, che equivalgono a pieni carichi (i prodotti trasportati hanno solitamente un peso specifico che varia fra 0,66 e 0,82).

<b>Classe della Nave Cisterna (DWT)</b>	<b>Breve Raggio 10,000 – 25,000</b>	<b>Medio Raggio 25,000 – 55,000</b>	<b>Lungo Raggio 55,000 – 120,000</b>
Caratteristiche	Opera su mercati regionali specializzati  Si concentra in particolare sulla distribuzione	Accesso a un maggior numero di porti rispetto ad imbarcazioni di lungo raggio  Migliori economie di scala su distanze medie e lunghe rispetto alle imbarcazioni 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	Si	No
%della flotta complessiva <sup>1</sup>	26%	44%	30%

Il mercato per il trasporto marittimo di prodotti petroliferi raffinati ha generalmente caratteristiche di forte ciclicità e volatilità, che influenzano le dinamiche di domanda/offerta di capacità delle navi cisterna. Negli ultimi tre anni, tuttavia, nel mercato delle navi cisterna per trasporti marittimi si è assistito ad un aumento generalizzato delle tariffe di trasporto.

<sup>1</sup> Fonte: Clarksons Research Services Limited. Dati al 1° Luglio 2007. % del totale delle navi cisterna (3.552 imbarcazioni).

## AZIONISTI

### INVESTOR RELATIONS

d'Amico International Shipping mantiene un dialogo costante con i propri Azionisti ed Investitori; tramite il proprio Investor Relations Team, la Società persegue nei loro confronti una politica di trasparenza nella comunicazione. Dopo la quotazione, in occasione della pubblicazione dei risultati del Gruppo, la funzione Investor Relations ha organizzato delle *conference call*. Il programma di Investor Relations è pianificato su base annuale, e prevede numerosi incontri con gli Analisti, un Investor Day, e la partecipazione a tutti gli eventi che verranno organizzati da Borsa Italiana (Segmento STAR) a Londra, New York, Tokyo e Milano.

In applicazione della politica di accesso alle informazioni adottata dal Gruppo, d'Amico International Shipping pubblica trimestralmente le *Investor News*, con l'intento di mantenere aggiornati tutti i propri *stakeholder* in merito agli sviluppi della propria attività, alle opportunità del mercato, alle proprie strategie e progetti, ai dati operativi, ai risultati di bilancio ed all'andamento in borsa del titolo.

Ulteriori informazioni sono disponibili sul sito web istituzionale del Gruppo: [www.damicointernationalshipping.com](http://www.damicointernationalshipping.com). La sezione Investor Relations contiene i dati storici di bilancio, le presentazioni istituzionali, la copertura da parte degli analisti, i comunicati stampa, le pubblicazioni periodiche e le informazioni relative al titolo.

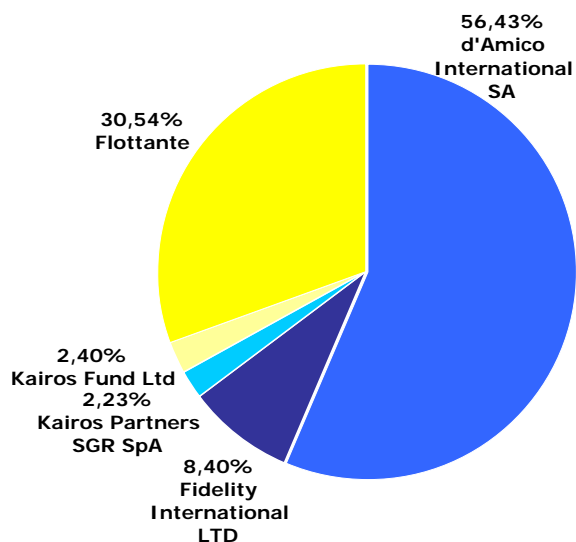
Gli azionisti d'Amico International Shipping possono inoltre scrivere al seguente indirizzo di posta elettronica:

[ir@damicointernationalshipping.com](mailto:ir@damicointernationalshipping.com)

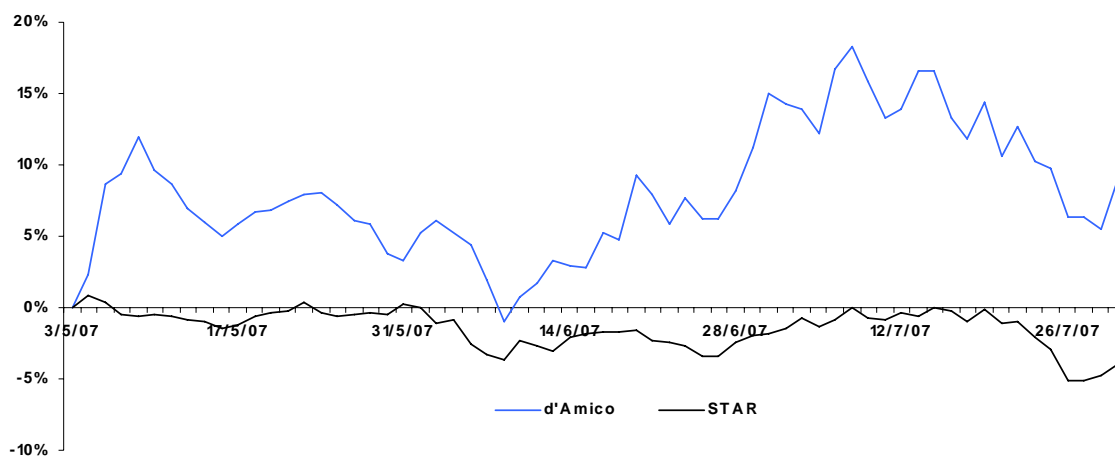
### AZIONISTI

Il numero complessivo di azioni ordinarie emesse è pari a 149,949,907. Sulla base delle comunicazioni effettuate da parte degli azionisti ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, i seguenti investitori privati o istituzionali detengono partecipazioni che superano il 2% del totale delle azioni ordinarie emesse:

### Azionisti che detengono oltre il 2% delle azioni ordinarie emesse di d'Amico International Shipping (al 30 giugno 2007)



### ANDAMENTO DEL TITOLO D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING



Il prezzo di offerta dell'IPO è stato fissato in euro 3,5; successivamente all'IPO il prezzo del titolo è aumentato del 7,8%<sup>1</sup>, con un andamento costantemente migliore rispetto a quello dell'Indice STAR. Ad esclusione della prima settimana di contrattazioni, i volumi medi di scambi giornalieri sul titolo sono stati pari all'incirca a 400.000 azioni.

<sup>1</sup> Alla chiusura del Mercato Telematico Azionario, il 31 Luglio 2007.

## DATI DI SINTESI

### PRINCIPALI DATI DI BILANCIO

1° Semestre 2007	1° Semestre 2006	USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006
139 759	123 017	Ricavi base <i>TIME CHARTER</i>	71 071	55 165
63 841	82 655	Risultato Operativo Lordo/ EBITDA	30 132	20 543
49 102	71 558	Risultato Operativo / EBIT	22 820	14 790
49 034	57 757	Utile netto	29 041	8 881
<b>Al netto di plusvalenze da vendita di navi</b>				
63 841	52 677	Risultato Operativo Lordo/ EBITDA	30 132	20 543
45.7%	42.8%	<i> margine sul TCE in %</i>	42.4%	37.2%
49 102	41 580	Risultato Operativo / EBIT	22 820	14 790
35.1%	33.8%	<i> margine sul TCE in %</i>	32.1%	26.8%
49 034	28 579	Utile netto	29 041	8 881
35.1%	23.2%	<i> margine sul TCE in %</i>	40.9%	16.1%
46 175	32 507	Flussi di cassa operativi	20 799	10 960
1 947	35 810	Investimenti	1 247	35 718
<b>Al 30 giugno 2007</b>	<b>Al 31 dicembre 2006</b>			
467 260	435 915	Totale attività		
111 257	226 288	Indebitamento finanziario netto		
272 492	153 990	Patrimonio netto		

## ALTRI DATI OPERATIVI

1° Semestre 2007	1° Semestre 2006		2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006
<b>Dati di operatività giornaliera</b>				
23 061	21 632	Ricavi base <i>Time Charter</i> per giorno di utilizzo nave <sup>1</sup> (USD)	23 543	19 651
<b>Sviluppo della Flotta</b>				
36.1	34.3	Numero medio di navi:	36.2	34.0
13.0	10.4	-Di Proprietà	13.0	10.6
20.3	21.6	-A Noleggio	20.2	21.0
2.8	2.4	-A Noleggio con interessenza parziale	2.9	2.5
Numero medi di navi (%):				
36.0%	30.2%	-Di Proprietà	35.9%	31.1%
56.1%	62.9%	-A Noleggio	56.0%	61.6%
7.9%	6.9%	-A Noleggio con interessenza parziale	8.1%	7.4%
2.2%	2.5%	Giorni di <i>off-hire</i> /giorni-nave disponibili <sup>2</sup> (%)	2.1%	3.5%
44.9%	44.4%	Giorni di impiego con contratti a tariffa fissa (TF)/giorni-nave disponibili (%) <sup>3</sup>	47.7%	43.7%

<sup>1</sup> Rappresenta i ricavi per navi impiegate con contratti *time charter* ed i ricavi su base *time charter* per le navi impiegate sul mercato *spot*, divisi per il numero di giorni di utilizzo, al netto delle commissioni a gestori e brokers esterni. Il calcolo esclude le imbarcazioni in noleggio parzialmente controllate dal Gruppo, poiché i proventi distribuiti dal consorzio su tali imbarcazioni sono espressi al netto delle spese di noleggio e, di conseguenza, richiederebbero aggiustamenti pro-forma per renderli comparabili con le restanti imbarcazioni.

<sup>2</sup> Questa cifra è uguale al rapporto tra il totale dei giorni di non utilizzo (*off-hire days*) – inclusi i giorni di fermo nave per bacini - e il totale dei giorni-nave disponibili (numero di giorni compresi tra la consegna e la riconsegna dell'imbarcazione nell'esercizio fiscale considerato).

<sup>3</sup> 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* e COAs, ivi inclusi i giorni di non utilizzo (*off-hire days*), diviso il numero dei giorni-nave disponibili, definito come il numero di giorni compresi tra la consegna e la riconsegna di tutte le imbarcazioni nell'esercizio fiscale considerato. Per calcolare i giorni TF per le imbarcazioni impiegate all'interno dell'*High Pool*, deve essere preventivamente calcolato il rapporto tra i giorni TF ed i giorni-nave disponibili (*pool coverage ratio*) per tutte le imbarcazioni impiegate all'interno del *pool*, a partire dalla data di ingresso di ciascuna imbarcazione nel *pool*. Il numero di giorni TF per imbarcazione è determinato come il prodotto del *pool coverage ratio* dalla data di ingresso dell'imbarcazione ed il numero dei giorni in cui l'imbarcazione è stata utilizzata dal *pool*. Per le imbarcazioni impiegate con *Glenda International Management*, ciascun partecipante riceve i proventi generati dalle proprie navi; pertanto per determinare il *coverage ratio*, si utilizzano le commesse contrattuali di ogni singola imbarcazione. Per le imbarcazioni impiegate nell'*Handytankers pool*, il Gruppo non è responsabile dell'amministrazione, con conseguente minore possibilità di accesso a dati operativi dettagliati rispetto all'*High Pool*. I giorni TF per queste imbarcazioni sono perciò determinati utilizzando la media del *pool coverage ratio* per esercizio fiscale considerato, piuttosto che il rapporto dalla data di ingresso di ciascuna imbarcazione.

## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### SINTESI DEI RISULTATI DEL GRUPPO NEL SECONDO TRIMESTRE 2007

Nel secondo trimestre del 2007 d'Amico International Shipping ha conseguito un utile netto pari a 29,0 milioni di USD ed un utile operativo lordo (EBITDA) pari a 30,1 milioni di USD. Inoltre, i principali dati e margini di bilancio sono migliorati rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente: i ricavi base *Time Charter*, l'EBITDA e l'utile netto sono aumentati rispettivamente del 28,8%, del 46,7% e del 227,0%.

Il notevole miglioramento dei risultati rispetto a quelli del secondo trimestre 2006 è principalmente riconducibile all'aumento del 19,8% nei ricavi medi giornalieri base *Time Charter*, che hanno raggiunto i 23.543 USD (erano di 19.651 USD nel secondo trimestre 2006), ed alla crescita del 6,2% nel numero medio di navi gestite, passate a 36,2 rispetto alle 34,0 dello stesso periodo del 2006.

I ricavi realizzati nel corso del secondo trimestre 2007 sono stati influenzati positivamente dai risultati apportati dalle imbarcazioni che operano sul mercato Spot, che nel periodo considerato hanno rappresentato il 52,3% di tutte le nostre imbarcazioni disponibili.

Come già accaduto nel primo trimestre dell'esercizio corrente, anche nel secondo trimestre, l'andamento dei mercati nell'emisfero occidentale è stato migliore rispetto a quello nei mercati orientali. Pur considerando il flusso costante di consegne di *newbuildings* (navi di nuova costruzione), le rate di nolo ottenute sono rimaste a livelli storicamente alti, con una forte richiesta per contratti *Time Charter*.

Il secondo trimestre è stato particolarmente positivo nell'emisfero occidentale: le tariffe delle navi cisterna sono aumentate grazie alla forte domanda di benzina negli Stati Uniti, alla contemporaneo rallentamento delle esportazioni dal Venezuela, ed ai forti ritardi nelle operazioni di importazione verificatisi in alcuni porti dell'Africa Occidentale. Inoltre, durante il trimestre, buona parte delle imbarcazioni di classe IMO sono state assorbite dal commercio degli oli vegetali in Sud America, contribuendo così a far registrare un trimestre con risultati eccellenti sul mercato del bacino atlantico. Nell'emisfero orientale le tariffe delle navi cisterna sono rimaste ferme ai livelli del primo trimestre 2007, anche se alla fine del secondo trimestre ed all'inizio del terzo si sono registrati dei miglioramenti. La maggiore debolezza dei mercati orientali è riconducibile alle operazioni di manutenzione di raffinerie in Asia, che ha provocato una minore disponibilità di prodotto e minori opportunità di operazioni di arbitraggio su tragitti lunghi.

### SINTESI DEI RISULTATI DEL GRUPPO NEL PRIMO SEMESTRE DEL 2007

Nel primo semestre del 2007 d'Amico International Shipping ha conseguito un utile netto pari a 49,0 milioni di USD ed un utile operativo lordo (EBITDA) pari a 63,8 milioni di USD. Rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, ed escludendo, per ragioni di confronto omogeneo, i ricavi straordinari derivanti dalla vendita di navi, i principali dati finanziari ed i margini del Gruppo sono migliorati in maniera consistente: i ricavi base *Time Charter*, l'EBITDA e l'utile netto sono cresciuti rispettivamente del 13,6%, del 21,2% e del 71,6%.

Nonostante alcune fluttuazioni tariffarie verificatesi sia nell'emisfero orientale che in quello occidentale, nel primo semestre dell'esercizio il mercato dei trasporti mediante navi cisterna ha conseguito risultato ottimi.

I fenomeni che in entrambi i trimestri hanno determinato tali risultati sono gli stessi: l'allungamento dei tempi di carico e scarico nei porti dell'Africa Occidentale ed Orientale, nonché la domanda di viaggi a lungo raggio e di naviglio moderno di classe IMO per i mercati dell'olio di palma e degli oli vegetali (a partire dal 1° gennaio 2007), che hanno controbilanciato gli effetti relativi alla costante introduzione di *newbuildings* (imbarcazioni di nuova costruzione).

Sebbene i mercati abbiano dimostrato solidità nella maggior parte delle aree geografiche per l'intero primo semestre, le tariffe di trasporto sono state mediamente più favorevoli nel corso del secondo trimestre, ed i mercati orientali si sono mantenuti su livelli inferiori e più stabili, registrando dei miglioramenti solo verso la fine del secondo trimestre e l'inizio del terzo.

I migliori risultati conseguiti nell'emisfero occidentale sono stati determinati principalmente dalla forte domanda negli Stati Uniti di prodotti petroliferi puliti, ed alla prolungata chiusura per manutenzione delle raffinerie asiatiche, che ha ridotto la disponibilità di prodotto per le operazioni di arbitraggio su tragitti lunghi.

## RISULTATI OPERATIVI

1° Semestre 2007	1° Semestre 2006	USD (in migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006
172 088	151 738	Ricavi	88 680	69 881
(32 329)	(28 721)	Costi diretti di viaggio	(17 609)	(14 717)
<b>139 759</b>	<b>123 017</b>	<b>Ricavi base <i>time charter</i></b>	<b>71 071</b>	<b>55 165</b>
(50 059)	(54 347)	Costi per noleggi passivi	(25 681)	(26 401)
(16 445)	(13 258)	Altri costi operativi diretti	(8 286)	(6 720)
-	29 978	Plusvalenze da vendita di navi	-	-
(10 899)	(4 115)	Spese generali ed amministrative	(7 709)	(2 191)
1 485	1 380	Altri ricavi operativi	737	690
<b>63 840</b>	<b>82 655</b>	<b>Risultato Operativo Lordo/ EBITDA</b>	<b>30 132</b>	<b>20 543</b>
(14 738)	(11 097)	Ammortamenti	(7 312)	(5 752)
<b>49 102</b>	<b>71 558</b>	<b>Risultato Operativo / EBIT</b>	<b>22 820</b>	<b>14 790</b>
(9 830)	(8 997)	Proventi (oneri) finanziari netti	(5 683)	(5 058)
9 761	(4 804)	Imposte sul reddito	11 903	(851)
<b>49 034</b>	<b>57 757</b>	<b>Utile netto</b>	<b>29 041</b>	<b>8 881</b>

## Risultati Operativi di d'Amico International Shipping nel Secondo Trimestre 2007

**Ricavi:** per il secondo trimestre 2007 sono stati pari a 88,7 milioni di USD, rispetto ai 69,9 milioni di USD del secondo trimestre 2006. L'aumento del 26,9% riflette lo sviluppo della flotta (pari nel secondo trimestre 2007 a 36,2 navi, rispetto alle 34,0 del secondo trimestre 2006) e le tariffe di trasporto più elevate registrate nel trimestre conclusosi il 30 giugno 2007.



**Costi diretti di viaggio:** sono aumentati del 19,7%, passando da 14,7 milioni di USD del secondo trimestre 2006 a 17,6 milioni di USD nel secondo trimestre 2007. Tale incremento riflette l'espansione della flotta e l'aumento del costo medio giornaliero di tali viaggi

**Ricavi base Time charter:** nel secondo trimestre 2007 sono stati pari a 71,1 milioni di USD, il 28,8% in più rispetto al secondo trimestre 2006. Tale aumento è principalmente imputabile alla crescita del 19,8% nei ricavi base *Time Charter* per giorno di utilizzo, che nel secondo trimestre hanno raggiunto i 23.543 USD giornalieri rispetto ai 19.651 USD dello stesso periodo dell'esercizio precedente, nonché ad una crescita del 6,2% nel numero medio di navi disponibili, passate a 36,2 nel trimestre conclusosi il 30 giugno 2007. L'aumento dei ricavi base *Time Charter* è stato inoltre influenzato, ma solo parzialmente, dalla diminuzione del numero di giorni di non utilizzo, che nel secondo trimestre sono stati pari al 2,1% delle imbarcazioni disponibili, rispetto al 3,5% dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

**Costi per noleggi passivi:** nel secondo trimestre 2007 sono stati pari a 25,7 milioni di USD, inferiori del 2,7% rispetto a quelli del pari periodo dell'esercizio precedente (che ammontavano a 26,4 milioni di USD). La riduzione dei costi per noleggi passivi è riconducibile principalmente alla diminuzione del 3,4% nel numero medio di navi a noleggio, che per il secondo trimestre 2007, sono state pari a 20,2 (erano 21,0 nel secondo trimestre 2006).

**Altri costi operativi diretti:** derivano principalmente dalla gestione delle navi di proprietà, ed in minor misura dalla gestione di navi a noleggio. Per il secondo trimestre 2007 tali costi sono stati pari ad 8,3 milioni di USD, rispetto ai 6,7 milioni di USD del pari periodo 2006. L'aumento del 23,3% è riferibile principalmente alla crescita del 22,9% nel numero medio di imbarcazioni di proprietà, passate da 10,6 nel secondo trimestre 2006 a 13,0 nello stesso periodo del 2007.

**Spese generali e amministrative:** nel secondo trimestre 2007 sono state pari a 7,7 milioni di USD, con un aumento del 251,9% rispetto a quelle rilevate nello stesso periodo dell'esercizio 2006 (2,2 milioni di USD). L'incremento di tali spese è attribuibile essenzialmente a costi di carattere non ricorrente (per 4,0 milioni di USD) legati dall'Offerta Pubblica Iniziale (IPO) delle nostre azioni (quotazione).

**Risultato operativo lordo (EBITDA):** nel secondo trimestre del 2007 è stato pari a 30,1 milioni di USD, rispetto ai 20,5 milioni di USD del secondo trimestre 2006. Rispetto ai ricavi base *Time Charter*, nel secondo trimestre 2007 il margine operativo è passato al 42,4% dal 37,2% del secondo trimestre 2006. Tale miglioramento in termini di margini è attribuibile principalmente all'aumento dei ricavi medi giornalieri su base *Time Charter*, e ad una quota maggiore di navi di proprietà, che ha ampiamente compensato l'effetto dei costi relativi all'IPO sulle spese generali ed amministrative.

**Ammortamenti:** nel secondo trimestre 2007 sono stati pari a 7,3 milioni di USD, in aumento del 27,1% rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio precedente. L'aumento è attribuibile ad un incremento del 22,9% nel secondo trimestre del 2007 nel numero medio di navi di proprietà rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, nonché ad un maggior costo medio delle navi acquistate nel corso del 2006 (due di esse soltanto in dicembre) rispetto a quelle acquistate negli anni precedenti.

**Risultato operativo:** nel secondo trimestre 2007 è stato pari a 22,8 milioni di USD, il 54,3% in più del secondo trimestre 2006 (era di 14,8 milioni di USD). Gli 8,0 milioni di USD di utile operativo in più rispetto al secondo trimestre del 2006 hanno comunque rappresentato un aumento inferiore rispetto ai 9,6 milioni di USD di EBITDA in più rilevati fra gli stessi due periodi; ciò è dovuto ad un aumento nel numero di imbarcazioni di proprietà ed ai relativi ammortamenti per il secondo trimestre del 2007. Nel secondo trimestre 2007 il margine

operativo è aumentato, ed è stato pari al 32,1%, rispetto al 26,8% dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

**Oneri finanziari netti:** nel secondo trimestre 2007 sono stati pari a 5,7 milioni di USD, in crescita del 12,4% rispetto ai 5,1 milioni di USD del secondo trimestre 2006. Tale incremento riflette oneri per 1,7 milioni di USD verificatesi nel periodo su strumenti derivati in valuta (che nell'esercizio precedente non erano presenti), nonché un leggero aumento dei tassi medi LIBOR sul dollaro USA.

**Utile prima delle imposte:** nel secondo trimestre 2007 è stato pari a 17,1 milioni di USD (24,1% dei ricavi base *Time Charter*), rispetto ai 9,7 milioni di USD del secondo trimestre 2006 (17,6% dei ricavi su base *Time Charter*).

**Imposte sul reddito:** riguardano la principale azienda operativa del Gruppo, d'Amico Tankers Ltd (Irlanda). L'ammissione al regime di *tonnage tax* a decorrere da gennaio del 2007 ha portato alla determinazione delle imposte per il periodo sulla base degli utili presunti realizzati dalle navi, che dipendono dalle loro caratteristiche dimensionali e non dagli utili effettivamente realizzati. L'ammissione al regime di *tonnage tax* ha inoltre determinato il rilascio di imposte sui redditi per 2,0 milioni di USD (di cui 0,8 milioni di USD relativi ad oneri fiscali differiti), che erano state contabilizzati nel primo trimestre 2007 sulla base dell'aliquota di imposizione ordinaria prevista in Irlanda per le società, pari al 12,5% precedentemente applicata. L'ammissione al regime di *tonnage tax* ha inoltre portato all'eliminazione delle passività fiscali differite a carico del Gruppo (originate nell'ambito del precedente regime fiscale di imposta sui redditi) in essere al 31 dicembre 2006, determinando così per il secondo trimestre 2007 un provento aggiuntivo pari a 10,1 milioni di USD.

**Utile netto:** nel secondo trimestre 2007 è stato pari a 29,0 milioni di USD, rispetto agli 8,9 milioni di USD dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Il margine netto del secondo trimestre 2007, pari a circa il 40,9%, è stato notevolmente più alto rispetto a quello del secondo trimestre 2006 (16,1%).

## Risultati Operativi di d'Amico International Shipping per il Primo Semestre 2007

**Ricavi:** per il primo semestre 2007 sono stati pari a 172,1 milioni USD, rispetto ai 151,7 milioni USD del primo semestre 2006. Tale aumento del 13,6% è stato determinato dallo sviluppo della flotta del Gruppo, passata nel primo semestre 2007 a 36,1 navi, dalle 34,3 dello stesso periodo dell'esercizio precedente, nonché dall'aumento delle tariffe di trasporto nel semestre conclusosi il 30 giugno 2007.

**Costi diretti di viaggio:** pari a 32,3 milioni di USD nel secondo semestre 2007, rispetto ai 28,7 milioni di USD nello stesso periodo dell'esercizio precedente. L'aumento del 12,6% rispecchia lo sviluppo della flotta ed il maggiore costo medio giornaliero dei viaggi.

**Ricavi base Time Charter:** pari a 139,8 milioni di USD nel primo semestre 2007, rispetto ai 123,0 milioni di USD nello stesso periodo del 2006. L'incremento del 13,6% è attribuibile principalmente ai maggiori ricavi su base time charter per giorno di utilizzo nave, (aumentati del 6,6%, e passati dai 21.632 USD al giorno del primo semestre 2006 ai 23.061 USD del primo semestre 2007), nonché alla crescita del 5,1% nel numero medio di imbarcazioni che è stato di 36,1 nel semestre conclusosi il 30 giugno 2007.

**Costi per noleggi passivi:** nel primo semestre 2007 sono stati pari a 50,1 milioni di USD, in decremento del 7,9% rispetto a quelli del pari periodo dell'esercizio precedente (che ammontavano a 54,3 milioni di USD). La riduzione dei costi per noleggi passivi è riconducibile

principalmente alla diminuzione del 6,2% nel numero medio di navi a noleggio, che per il primo semestre 2007 è stato pari a 20,3 (21,6 nel primo semestre 2006).

**Altri costi operativi diretti:** derivano principalmente dalla gestione delle navi di proprietà, ed in minor misura dalla gestione di navi a noleggio. Tali costi sono stati pari a 16,4 milioni di USD nel primo semestre 2007, rispetto ai 13,3 milioni di USD nel primo semestre 2006. L'incremento del 24,0% è attribuibile principalmente alla crescita del 25,4% nel numero medio di navi di proprietà, passate da 10,4 nel primo semestre 2006 a 13,0 nel primo semestre 2007.

**Spese generali e amministrative:** nel primo semestre 2007 sono state pari a 10,9 milioni di USD, con un aumento del 164,8% rispetto a quelle rilevate nello stesso periodo dell'esercizio 2006 (4,1 milioni di USD). L'incremento di tali spese è in larga misura attribuibile a costi di carattere non ricorrente (per 4,0 milioni di USD) legati dall'Offerta Pubblica Iniziale (IPO) delle nostre azioni (quotazione) e ai costi sostenuti per l'organizzazione del gruppo che ha preceduto tale operazione.

**Risultato operativo lordo (EBITDA):** nel primo semestre del 2007 è stato pari a 63,8 milioni di USD, rispetto ai 82,7 milioni di USD del primo semestre 2006. Escludendo, per ragioni di confronto omogeneo, le plusvalenze 2006 relative alla vendita di navi, l'EBITDA del primo semestre 2007 mostra un incremento del 21,2% rispetto a quello del primo trimestre 2006, che era pari a 52,7 milioni di USD. Rispetto ai ricavi base *Time Charter*, ed al netto delle plusvalenze da vendita di navi, il margine del primo semestre 2007 è cresciuto, passando da 45,7% a 42,8% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale miglioramento dei margini è attribuibile principalmente ad un aumento dei ricavi medi giornalieri su base *Time Charter*, e ad un aumento della quota di navi di proprietà, che hanno più che compensato l'incidenza dei costi dell'IPO sulle spese generali ed amministrative.

**Ammortamenti:** nel primo semestre 2007 sono stati pari a 14,7 milioni di USD, in aumento del 32,8% rispetto allo stesso semestre dell'esercizio precedente. L'aumento è attribuibile ad un incremento del 25,4% nel primo semestre del 2007 nel numero medio di navi di proprietà rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, nonché ad un maggior costo medio delle navi acquistate nel corso del 2006 (di cui due soltanto in dicembre) rispetto a quelle acquistate negli anni precedenti.

**Risultato Operativo:** nel primo semestre 2007 è stato pari a 49,1 milioni di USD, il 18,1% in più rispetto al risultato conseguito nel primo semestre 2006 (41,6 milioni di USD al netto delle plusvalenze da vendita di navi). L'incremento di 7,5 milioni di USD rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente è stato inferiore all'aumento di 11,2 milioni di USD fatto registrare dall'EBITDA fra gli stessi due esercizi; ciò dovuto all'aumento nel numero di navi di proprietà, ed ai relativi ammortamenti per il primo semestre del 2007. Anche il margine operativo (al netto delle plusvalenze da vendita di navi) è aumentato: nel primo semestre 2007 è stato pari al 35,1%, rispetto al 33,8% del primo semestre 2006.

**Oneri finanziari netti:** nel primo semestre 2007 sono stati pari a 9,8 milioni di USD, in crescita del 9,3% rispetto ai 9,0 milioni del primo semestre 2006. Tale incremento riflette sia oneri su strumenti derivati in valuta per 1,8 milioni di USD verificatesi nel primo semestre 2007 (tali strumenti non erano presenti nel 2006), che il leggero aumento dei tassi medi LIBOR sul Dollaro USA.

**Utile prima delle imposte:** nel primo semestre 2007 è stato pari a 39,3 milioni di USD (28,1% dei ricavi base *Time Charter*), in aumento del 20,5% rispetto ai 32,6 milioni di USD del primo semestre 2006 (26,5% dei ricavi base *Time Charter*).

**Imposte sul reddito:** riguardano la principale azienda operativa del Gruppo, d'Amico Tankers Ltd (Irlanda). L'ingresso nel regime di *Tonnage Tax* a decorrere dal mese di gennaio

2007 ha fatto sì che le imposte del periodo venissero calcolate sulla base degli utili presunti per nave, che dipendono dalle caratteristiche dimensionali e non dagli utili effettivamente generati. Ciò ha inoltre portato all'eliminazione delle passività fiscali differite del Gruppo, determinando così nel primo semestre 2007 utili per 10,2 milioni di USD.

**Utile Netto:** per il primo semestre 2007 è stato pari a 49,0 milioni di USD, rispetto ai 57,8 milioni di USD dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Escludendo tuttavia le plusvalenze da vendita di navi, l'utile netto del primo semestre 2007 è superiore del 71,6% rispetto a quello del primo semestre 2006 (pari a 28,6 milioni di USD). Il margine netto per il primo semestre 2007, pari al 35,1% circa, è stato anch'esso considerevolmente superiore rispetto a quello del primo semestre 2006, che era pari al 23,2%.

## STATO PATRIMONIALE

USD (migliaia)	Al 30 giugno 2007	Al 31 marzo 2007	Al 31 dicembre 2006
<b>ATTIVITÀ</b>			
Attività non correnti	362 864	368 949	377 621
Attività correnti	104 396	69 376	58 294
<b>Totale Attività</b>	<b>467 260</b>	<b>438 324</b>	<b>435 915</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
Patrimonio netto	272 492	148 942	153 990
Passività non correnti	168 327	259 263	197 893
Passività correnti	26 441	30 119	84 032
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>467 260</b>	<b>438 324</b>	<b>435 915</b>

**Attività non correnti:** sono quasi interamente riferibili alle navi di proprietà, il cui valore contabile (costo meno gli ammortamenti) è sensibilmente inferiore rispetto al valore di mercato, pari a 673,8 milioni di USD in base alla valutazione contenuta nel report Clarkson del 13 luglio 2007. Nel corso del primo semestre del 2007 non si sono verificate spese di rilievo per investimenti poiché non sono state acquisite altre imbarcazioni.

**Attività correnti:** se si escludono le disponibilità liquide (pari a 57,1 milioni di USD al 30 giugno 2007), sono principalmente riferibili alle voci del capitale circolante (crediti commerciali a breve).

**Passività non correnti:** consistono nella parte dei debiti verso banche con scadenza nel lungo termine e sono commentate nella successiva sezione, relativa alla posizione finanziaria. Nelle passività correnti sono comprese le voci relative al capitale circolante (debiti commerciali ed altre passività).

L'aumento del **patrimonio netto**, passato da 154,0 milioni di USD al 31 dicembre 2006 a 272,5 milioni di USD al 30 giugno 2007, è attribuibile a dividendi per 25,0 milioni di USD distribuiti prima della quotazione (Offerta Pubblica Iniziale), ed all'aumento di capitale per 94,5 milioni di USD (già al netto di costi di offerta e di commissioni per 5,4 milioni di USD, contabilizzati a riduzione del patrimonio netto stesso) relativo all'Offerta Pubblica Iniziale, nonché ad utili netti consolidati per 49,0 milioni di USD realizzati nel periodo da d'Amico International Shipping.

## SITUAZIONE FINANZIARIA

L'indebitamento finanziario netto era pari a 111,3 milioni di USD al 30 giugno 2007, rispetto ad un saldo di 226,3 milioni di USD a fine 2006. Alla fine del primo semestre 2007 il rapporto fra l'indebitamento finanziario netto ed il patrimonio netto era pari a 0,4.

<b>USD (migliaia)</b>	<b>Al 30 Giugno 2007</b>	<b>Al 31 marzo 2007</b>	<b>Al 31 dicembre 2006</b>
<b>Liquidità</b>			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	57 070	25 162	13 932
Valori mobiliari detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>Crediti a breve</b>			
Verso parti correlate	-	-	-
Verso terzi	-	-	-
<b>Altre attività finanziarie correnti</b>	-	-	-
<b>Totale attività finanziarie correnti</b>	<b>57 070</b>	<b>25 162</b>	<b>13 932</b>
<b>Debiti verso banche – correnti</b>	-	-	16 000
<b>Altre passività finanziarie correnti</b>			
Verso parti correlate	-	2 316	36 496
Verso terzi	-	-	-
<b>Totale debiti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>2 316</b>	<b>52 496</b>
<b>Indebitamento finanziario netto corrente</b>	<b>(57 070)</b>	<b>(22 846)</b>	<b>38 564</b>
<b>Debiti verso banche – non correnti</b>	168 327	248 250	185 400
<b>Altre passività finanziarie non correnti</b>			
Verso parti correlate	-	-	2 324
Verso terzi	-	-	-
<b>Totale debiti finanziari non correnti</b>	<b>168 327</b>	<b>248 250</b>	<b>187 724</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>111 257</b>	<b>225 404</b>	<b>226 288</b>

Nel mese di marzo del 2007 l'indebitamento finanziario è stato integralmente rifinanziato a seguito della concessione di una linea di credito revolving a lungo termine (10 anni) per 350,0 milioni di USD. Il finanziamento è stato stipulato fra la società operativa d'Amico Tankers Ltd (Irlanda) e Calyon con la partecipazione di primari istituti bancari (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).

Il primo ricorso alla linea di credito, per 250 milioni di USD, è avvenuto in data 30 marzo 2007, per rimborsare integralmente i debiti pregressi, fra cui anche l'indebitamento finanziario nei confronti di parti correlate (Gruppo d'Amico). In data 30 maggio 2007 sono stati inoltre rimborsati 80 milioni di USD della linea di credito utilizzando le disponibilità finanziarie derivanti dall'Offerta Pubblica Iniziale. L'importo della linea di credito utilizzato al 30 giugno 2007, al netto degli oneri connessi, (contabilizzati con il metodo del costo ammortizzato), era pari a 168,3 milioni di USD.

Il capitale disponibile sulla linea di credito viene progressivamente ridotto di 15,5 milioni di USD ogni sei mesi, per arrivare infine a scadenza con un ultimo rimborso pari a 40,0 milioni di USD. L'importo prelevabile in base al meccanismo di revolving è calcolato in modo che l'importo utilizzato non possa mai superare il limite di finanziamento concesso sulla base del meccanismo di progressive riduzioni della linea di credito precedentemente descritto. Il rapporto fra l'importo utilizzato ed il valore di mercato stimato delle navi di proprietà del Gruppo (il c.d. "*asset cover ratio*") sulle quali sono iscritte le ipoteche relative alla linea di credito non deve comunque mai superare il 66,6%. Secondo la stima Clarksons al 13 luglio 2007, il valore delle imbarcazioni del gruppo operative a tale data era approssimativamente pari a 673,8 milioni USD, e pertanto con un *asset cover ratio* del 25,2% circa.

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, su cui sono iscritte le ipoteche relative alla concessione della linea di credito, risulta inferiore al 50%, ed al LIBOR più 0,95% se tale rapporto è pari o superiore al 50%.

L'importo massimo utilizzabile è anche vincolato al sussistere di un determinato rapporto fra EBITDA e costo del finanziamento. Tale rapporto è calcolato prendendo a base l'importo complessivo degli interessi stimati, che dovranno essere corrisposti da d'Amico Tankers Limited, nei sei mesi successivi all'utilizzo della linea di credito, e non potrà scendere al di sotto del rapporto di 1,65:1. Nei primi sei mesi del 2007, esso è stato considerevolmente superiore a tale limite.

La linea di credito prevede alcuni vincoli di gestione, calcolati sul bilancio consolidato di d'Amico International Shipping (che funge da Garante), e che possono essere sintetizzati come segue: (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 40,0 milioni di USD (ii) Valore patrimoniale netto (definito come patrimonio netto contabile più finanziamenti subordinati, iscritti a bilancio) non inferiore a 100,0 milioni di USD e (iii) rapporto fra patrimonio netto ed attivo da bilancio non inferiore al 35,0%. Al 30 giugno 2007 la liquidità disponibile ai fini dei vincoli di gestione della linea di credito, era di 237,1 milioni di USD, il valore patrimoniale netto era di 272,5 milioni di USD, ed il rapporto fra patrimonio netto ed attivo di bilancio era del 58,3%.

Tale linea è garantita dalla controllante, d'Amico International Shipping S.A., e prevede (i) l'iscrizione di ipoteche su tutte le imbarcazioni di proprietà del Gruppo; (ii) la cessione a favore dei soggetti finanziatori dei contratti di nolo *time charter* stipulati dal Gruppo; (iii) un pegno su un conto aperto presso la Calyon SA, sul quale il Gruppo si obbliga a versare i ricavi derivanti dalle attività operative.

## FLUSSI DI CASSA

I flussi di cassa netti del primo semestre sono stati pari a 43,1 milioni di USD, determinando un aumento delle disponibilità liquide, che al 30 giugno 2007 erano pari a 57,1 milioni di USD, rispetto ai 13,9 milioni di USD a fine dicembre 2006.

1° Semestre 2007	1° Semestre 2006	USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006
46 175	37 721	Flussi di cassa da attività operative	20 799	10 960
(32)	34 194	Flussi di cassa da attività di investimento	(1 210)	(35 718)
(3 004)	(73 372)	Flussi di cassa da attività finanziarie	12 319	23 397
<b>43 138</b>	<b>(1 456)</b>	<b>Variazione complessiva della liquidità</b>	<b>31 908</b>	<b>(1 361)</b>
<b>43 138</b>	<b>(1 456)</b>	<b>Variazione netta in aumento/(diminuzione) delle disponibilità liquide</b>	<b>31 908</b>	<b>(1 361)</b>
13 932	10 494	Disponibilità liquide ad inizio periodo	25 162	10 399
<b>57 070</b>	<b>9 038</b>	<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>57 070</b>	<b>9 038</b>

*Flussi di cassa da attività operative:* nel primo semestre del 2007 sono stati pari a 46,2 milioni di USD, in aumento del 22,4% rispetto ai 37,7 milioni di USD dello stesso periodo nell'esercizio precedente. Tale incremento rispecchia principalmente i maggiori ricavi medi giornalieri su base *Time Charter* e la crescita della flotta del Gruppo registrati nel primo semestre 2007 rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente.

*Flussi di cassa da attività di investimento:* nel primo semestre 2006 comprendevano la dismissione di alcune imbarcazioni, con ricavi pari a circa 70,0 milioni di USD, ed investimenti per 35,8 milioni di USD, per lo più relativi all'acquisto della High Venture. Gli unici investimenti del primo semestre 2007 sono quelli relativi ai costi di bacino (per manutenzioni programmate), mentre gli unici flussi di cassa sono quelli derivanti dalla vendita di una quota di partecipazione in un aeromobile da parte di d'Amico Tanker Limited's.

*Flussi di cassa da attività finanziarie:* per il primo semestre 2007 riguardano l'operazione di rifinanziamento di tutti i debiti pregressi per 240,2 milioni di USD, effettuata tramite l'utilizzo di 248,3 milioni di USD della nuova linea di credito revolving, il dividendo di 25 milioni di USD, le entrate per 94,5 milioni di USD relative all'Offerta Pubblica Iniziale, utilizzate per rimborsare 80,0 milioni di USD relativi alla nuova linea di credito revolving. Nel primo semestre del 2006 il Gruppo aveva registrato un consistente saldo negativo dai flussi di cassa da attività finanziarie, dovuto principalmente al rimborso di debiti verso parti correlate per 67,5 milioni di USD.

## FATTI DI RILIEVO RELATIVI AL PRIMO SEMESTRE DELL'ESERCIZIO

### OFFERTA PUBBLICA INIZIALE (IPO – INITIAL PUBLIC OFFERING)

All'inizio del mese di maggio del 2007 d'Amico International Shipping è stata quotata alla Borsa Valori di Milano (Italia). Il prezzo d'offerta per il collocamento delle 68.976.957 azioni di d'Amico International Shipping S.A. (incluso l'opzione Greenshoe di 8.996.994 azioni) è stato fissato a 3,5 euro per azione. Le richieste di sottoscrizione per l'Offerta Pubblica Italiana, pari a 5.998.500 azioni, sono state cinque volte superiori rispetto all'offerta, mentre il Collocamento Istituzionale per le rimanenti 62.978.457 azioni ha registrato al prezzo di IPO richieste di sottoscrizioni pari al doppio dell'offerta. L'Offerta Pubblica è stata riservata al pubblico dei risparmiatori in Italia, mentre l'Offerta Istituzionale è stata estesa agli Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, compreso il collocamento in USA presso le categorie di investitori previsti dalla Rule 144A. Le contrattazioni sul Mercato Telematico Azionario (MTA) – segmento Star – organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A hanno avuto inizio in data 3 maggio 2007

Il forte interesse dimostrato a livello internazionale da parte degli Investitori Istituzionali conferma l'apprezzamento del mercato nei confronti del Gruppo e dei risultati di crescita che ha conseguito. I coordinatori dell'offerta globale sono stati JPMorgan e Capitalia. JPMorgan ha agito in qualità di *sole bookrunner* del collocamento istituzionale, mentre Capitalia ha agito in qualità di Lead Manager, Sponsor e Specialist del collocamento. Tamburi Investment Partners S.p.A. ha assunto il ruolo di advisor finanziario e Bain & Company Italy il ruolo di advisor industriale.

### JOINT-VENTURE CON GLENCORE

Il 9 giugno 2007 d'Amico International Shipping ha sottoscritto una Lettera di Intenti con St Shipping PTE Limited ("St Shipping", società del Gruppo Glencore International AG) per la costituzione di una società in Joint Venture che verrà denominata Glenda International Shipping Ltd a partecipazione paritetica. La Joint Venture sarà proprietaria di imbarcazioni, ne curerà il noleggio e l'operatività.

Glencore International AG (Svizzera) ha registrato nell'esercizio fiscale 2006 un fatturato consolidato pari a 116,5 miliardi di USD; a livello mondiale, è uno dei più importanti fornitori per i clienti industriali di una vasta gamma di *commodities* e di materie prime. Glencore è uno dei più importanti fornitori non integrati di prodotti petroliferi; gestisce la consegna fisica di circa il 3% dei consumi mondiali giornalieri di prodotti petroliferi greggi e raffinati.

Tale Joint Venture, che è attualmente in fase di completamento, rileverà dalla St Shipping i contratti per l'acquisto di 4 nuove navi cisterna da 51.000 tonnellate per il trasporto di prodotti chimici e petroliferi, attualmente in costruzione presso i cantieri SLS Shipbuilding Co., Ltd. – Tongyeong Korea, con consegna prevista per fine 2008 ed inizio 2009.

L'importanza di tale operazione è notevole, considerato che:

- rafforza il programma relativo alla costruzione di nuove imbarcazioni del Gruppo d'Amico International Shipping, contribuendo così alla sua strategia di crescita;



- Il prezzo di acquisto definito contrattualmente per tali imbarcazioni (pari a 48,6 milioni di USD ciascuna) è particolarmente interessante rispetto all'attuale valore di mercato di imbarcazioni analoghe, attualmente stimato in circa 56 milioni di USD <sup>1</sup>;
- la data di consegna delle imbarcazioni è prossima;
- le caratteristiche tecniche delle imbarcazioni sono di particolare interesse; sono dotate di moderne pompe di pescaggio e sono classificate IMO III.

## TONNAGE TAX

La controllata operativa irlandese di d'Amico International Shipping, d'Amico Tankers Limited, è stata ammessa al regime di Tonnage Tax vigente in Irlanda a decorrere dal 1 gennaio 2007 (cioè per l'esercizio contabile 1 gennaio 2007 - 31 dicembre 2007) per un periodo di 10 anni. In regime di *tonnage tax* le imposte vengono determinate sulla base di un utile nozionale, e non in base all'utile contabile. Tale utile nozionale viene calcolato facendo riferimento alle caratteristiche dimensionali delle imbarcazioni. Le attività della d'Amico Tankers Limited che non ricadono nel regime di *tonnage tax* sono tassate al 12,5%.

## VARIAZIONI DELLA FLOTTA

Come pianificato ed evidenziato all'interno del prospetto informativo dell'Offerta Pubblica Iniziale, la nave MR a scafo singolo High Seas in *Time Charter* a d'Amico Tankers Limited è stata riconsegnata (in data 22 giugno 2007) ai proprietari.

## FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

### AUTORIZZAZIONE PER L'ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE

Il 3 luglio 2007 l'assemblea straordinaria degli azionisti, regolarmente convocata e tenuta in base alle norme vigenti, ha approvato una delibera che autorizza il Consiglio di Amministrazione di d'Amico International Shipping a procedere al riacquisto sul mercato regolamentato dove i titoli sono negoziati, ed anche in più riprese, delle azioni d'Amico International Shipping per un periodo massimo di diciotto (18) mesi a decorrere dalla data dell'assemblea, per un numero massimo di 14.994.990 azioni ordinarie, pari al 10% del capitale sottoscritto di d'Amico International Shipping, e ad un prezzo compreso fra uno (1) e cinque (5) euro per azione. L'esborso massimo potenziale per gli acquisti relativi a tale operazione è quindi pari a 75 milioni di euro. A tutt'oggi d'Amico International Shipping non ha effettuato alcun riacquisto.

Il riacquisto delle azioni d'Amico International Shipping è stato autorizzato al fine di:

- permettere a d'Amico International Shipping di utilizzare le proprie azioni per operazioni di vendita o di swap, che rientrino nella normale operatività d'impresa

---

<sup>1</sup> Valutazione approssimativa al 24 luglio 2007.

- effettuare operazioni che siano coerenti con la strategia di d'Amico International Shipping, e che prevedano lo scambio, il trasferimento, il conferimento, il pegno, la destinazione o la cessione di azioni proprie;
- destinare le azioni proprie all'attuazione di piani di stock option.

## VARIAZIONI DELLA FLOTTA

Come pianificato ed evidenziato all'interno del prospetto informativo dell'Offerta Pubblica Iniziale, il 5 luglio 2007 la nave MR a scafo singolo High Tide, concessa in *Time Charter* a d'Amico Tankers Limited, è stata riconsegnata ai proprietari. A seguito di tale ulteriore riconsegna, la flotta d'Amico International Shipping risulta pertanto composta esclusivamente da moderne imbarcazioni a doppio scafo.

## ESERCIZIO DELL'OPZIONE DI ACQUISTO DI UNA NAVE

In conformità alla strategia di espansione del Gruppo, d'Amico Tankers Ltd ha esercitato l'opzione di acquisto sulla M/C High Trust. La consegna della nave è ora prevista per il mese di settembre 2007.

Il 24 luglio 2007 il Gruppo ha corrisposto ai proprietari della High Trust un anticipo di 368,5 milioni di yen (US\$3.1 million<sup>1</sup>), pari a circa il 10% del prezzo di esercizio fissato per tale imbarcazione. Il prezzo di esercizio complessivo, pari a 3,7 miliardi di yen (30,8 milioni USD) è significativamente inferiore rispetto al valore di mercato, stimato da Clarkson nel report del 13 luglio 2007 in 54,0 milioni USD.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I principali fattori che hanno influenzato il mercato dei trasporti marittimi in cui opera il Gruppo, e che continueranno ad influenzarlo nel corso del terzo trimestre, sono:

Per quanto riguarda l'emisfero occidentale:

- Forte domanda di prodotti petroliferi da parte degli Stati Uniti;
- Esportazioni ridotte di prodotti petroliferi dal Venezuela, generando trasporti su distanze maggiori;
- Allungamento dei tempi di scarico nei porti dell'Africa occidentale, e relativo assorbimento della capacità di trasporto.
- Forte domanda di imbarcazioni di classe IMO per l'esportazione di oli vegetali dal Sud America.

Per quanto riguarda l'emisfero orientale:

- Nuove possibilità di arbitraggio per trasporti su lunghe distanze effettuati via Canale di Suez dei prodotti petroliferi destinati alla Costa Occidentale degli Stati Uniti ed all'emisfero occidentale;
- Ulteriore allungamento dei tempi di scarico nei porti dell'Africa orientale e relativo assorbimento della capacità di trasporto;

---

<sup>1</sup> Convertito al tasso di cambio Yen/USD del 24 luglio 2007 pari a 120,95 Yen per 1 USD.

- Forte ripresa della domanda di imbarcazioni di classe IMO per le esportazioni di olio di palma dal Sud-est asiatico verso l'Europa.

In prospettiva più ampia, rispetto alle previsioni del terzo trimestre, il Gruppo ritiene che l'incremento nel numero di navi consegnate sarà fra i fattori determinanti per le tariffe di trasporto, sebbene ampiamente controbilanciato da:

- Aumento della domanda di 'ton-mile' per le navi cisterna (product tankers);
- Disallineamento fra il mix di produzione delle raffinerie e la domanda di prodotti nelle medesime aree geografiche;
- Incremento della domanda per navi moderne di classe IMO determinata dall'espansione del commercio degli oli vegetali e di palma;
- Accelerazione della dismissione delle vecchie navi a scafo singolo, come verificatosi finora nel 2007, e che, si prevede, dovrebbe proseguire nella restante parte dell'anno.
- Richiesta continua e sostenuta da parte delle maggiori compagnie petrolifere e dei maggiori trader del settore di navi moderne Medium Range in *Time Charter* rispondenti a rigidi criteri di selezione.

**GRUPPO D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING  
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E NOTE ESPLICATIVE  
AL 30 GIUGNO 2007**

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

USD (migliaia)	Nota	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
Ricavi	2	88 680	69 881	172 088	151 738
Costi diretti di viaggio	3	(17 609)	(14 717)	(32 329)	(28 721)
<b>Ricavi base <i>time charter</i></b>	4	<b>71 071</b>	<b>55 165</b>	<b>139 759</b>	<b>123 017</b>
Costi per noleggi passivi	5	(25 681)	(26 401)	(50 059)	(54 347)
Altri costi operativi diretti	5	(8 286)	( 6 720)	(16 445)	(13 258)
Plusvalenze da vendita di navi	6	-	-	-	29 978
Spese generali ed amministrative	5	(7 709)	(2 191)	(10 899)	(4 115)
Altri proventi operativi	5	737	690	1 485	1 380
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>30 132</b>	<b>20 543</b>	<b>63 840</b>	<b>82 655</b>
Ammortamenti	7	(7 312)	(5 752)	(14 738)	(11 097)
<b>Risultato operativo</b>		<b>22 820</b>	<b>14 790</b>	<b>49 102</b>	<b>71 558</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	8	(5 683)	(5 058)	(9 830)	(8 997)
Imposte sul reddito	9	11 903	(851)	9 761	(4 804)
<b>Utile netto</b>		<b>29 041</b>	<b>8 881</b>	<b>49 034</b>	<b>57 757</b>
<b>Di competenza di:</b>					
Azionisti della Capogruppo		<b>29 041</b>	<b>8 881</b>	<b>49 034</b>	<b>57 757</b>
Azionisti di minoranza		-	-	-	-
<b>Utile per azione<sup>1</sup></b>		<b>0.194</b>	<b>0.059</b>	<b>0.327</b>	<b>0.385</b>

Poiché d'Amico International Shipping è stata costituita solo nel 2007, al fine di permettere un raffronto gli utili per azione del 2° trimestre e del 1° semestre 2006 sono stati calcolati dividendo l'utile del periodo per il numero di azioni di d'Amico International Shipping emesse al 30 giugno 2007 (pari a 149.949.907 azioni).

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

USD (migliaia)	Nota	Al 30 giugno 2007	Al 31 marzo 2007	Al 31 dicembre 2006
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Attività immateriali	10	15	13	-
Attività materiali	11	362 845	368 931	377 571
Immobilizzazioni finanziarie	12	4	4	50
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>362 864</b>	<b>368 948</b>	<b>377 621</b>
<b>Attività correnti</b>				
	13			
Rimanenze		7 223	6 300	5 213
Crediti a breve ed altre attività correnti		40 103	37 914	39 149
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		57 070	25 162	13 932
<b>Totale attività correnti</b>		<b>104 396</b>	<b>69 376</b>	<b>58 294</b>
<b>Totale attività</b>		<b>467 260</b>	<b>438 324</b>	<b>435 915</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale Sociale		149 950	128 957	159
Utili portati a nuovo		49 034	19 993	154 367
Altre riserve		73 508	(8)	(536)
<b>Patrimonio netto totale</b>		<b>272 492</b>	<b>148 942</b>	<b>153 990</b>
<b>Passività non correnti</b>				
	14			
Banche ed altri finanziatori		168 327	248 250	187 724
Altre passività non correnti		-	11 013	10 169
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>168 327</b>	<b>259 263</b>	<b>197 893</b>
<b>Passività correnti</b>				
	15			
Banche ed altri finanziatori		-	-	16 000
Altre passività finanziarie correnti		-	2 316	36 496
Debiti a breve ed altre passività correnti		26 441	27 803	31 536
<b>Totale passività correnti</b>		<b>26 441</b>	<b>30 119</b>	<b>84 032</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>467 260</b>	<b>438 324</b>	<b>435 915</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

USD (migliaia)	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
<b>Utile Netto</b>	<b>49 034</b>	<b>57 757</b>
Ammortamenti	14 738	11 097
Imposte correnti e differiti	(9 761)	4 804
Oneri Finanziari	9 830	8 997
Plusvalenze da vendita di immobilizzazioni	-	(29 978)
Altri componenti che non influenzano le disponibilità liquide	-	-
<b>Flussi di cassa da attività operative al lordo della variazione del capitale circolante</b>	<b>63 841</b>	<b>52 677</b>
Variazione delle scorte	(2 010)	(733)
Variazione dei crediti a breve	(954)	(4 633)
Variazione dei debiti a breve	(2 363)	(3 410)
Imposte pagate	(4 539)	-
Interessi corrisposti	(7 800)	(6 180)
<b>Flussi di cassa netti da attività operative</b>	<b>46 175</b>	<b>37 721</b>
Acquisto di immobilizzazioni materiali	(1 943)	(35 810)
Ricavi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	1 914	70 004
Altri investimenti i	(4)	-
<b>Flussi di cassa netti da attività di investimento</b>	<b>(32)</b>	<b>34 194</b>
Variazione dei crediti verso la controllante	(38 914)	(67 545)
Aumenti di capitale	94 556	-
Altre variazioni del patrimonio netto	(574)	-
Rimborso finanziamenti bancari	(281 400)	(177 827)
Utilizzo finanziamenti bancari	248 327	172 000
Dividendi	(25 000)	-
<b>Flussi di cassa netti da attività finanziarie</b>	<b>(3 004)</b>	<b>(73 372)</b>
<b>Variazione della liquidità</b>	<b>43 138</b>	<b>(1 456)</b>
<b>Variazione netta in aumento/(diminuzione) delle disponibilità liquide</b>	<b>43 138</b>	<b>(1 456)</b>
Disponibilità liquide ad inizio periodo	13 932	10 494
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>57 070</b>	<b>9 038</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

USD (in migliaia)	Capitale Sociale	Utili Portati a Nuovo	Altre Riserve	Totale
<b>Saldo al 1 Gennaio 2007</b>	<b>159</b>	<b>154 367</b>	<b>(536)</b>	<b>153 990</b>
Capitale sociale iniziale sottoscritto e versato	35	-	-	35
Dividendi	-	(25 000)	-	(25 000)
Aumenti di capitale	149 807	(128 814)	73 528	94 521
Altre variazioni	(51)	(553)	516	(88)
Utile del periodo	-	49 034	-	49 034
<b>Saldo al 30 giugno 2007</b>	<b>149 950</b>	<b>49 034</b>	<b>73 508</b>	<b>272 492</b>



## NOTE ESPLICATIVE

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

La presente Relazione Semestrale e Trimestrale è stata redatta in conformità allo IAS 34 - *Bilanci Intermedi*. Il presente Bilancio Intermedio è espresso in Dollari USA poiché tale è la valuta funzionale utilizzata dal Gruppo.

---

### 1. PRINCIPI CONTABILI

---

La relazione relativa ai risultati del primo semestre e del secondo trimestre è stata redatta applicando i medesimi principi contabili già adottati da d'Amico Tankers nella redazione del precedente bilancio dell'esercizio e del bilancio aggregato al 31 dicembre 2006, pubblicato all'interno del prospetto informativo del 26 aprile 2007 redatto ai fini della quotazione del titolo (Offerta Pubblica Iniziale). E' da sottolineare che le scritture di rettifica per 12,1 milioni di USD relative a fondi ammortamento, evidenziate nel bilancio inserito nel prospetto informativo per la procedura di ammissione alla quotazione, sono state eliminate dai conti trimestrali e semestrali in quanto erano state evidenziate ai soli fini di raffronto con i risultati dell'esercizio precedente.

Di seguito sono indicati i principi contabili di maggior rilievo applicati in modo uniforme.

### PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

La presente relazione trimestrale e semestrale illustra i risultati conseguiti dalla società controllante, d'Amico International Shipping SA, e dalle sue controllate nel trimestre e nel semestre che si sono conclusi il 30 giugno 2007. d'Amico International Shipping è una società di diritto lussemburghese costituita il 9 febbraio 2007 che, a seguito della riorganizzazione delle società controllate dal Gruppo d'Amico, ha acquisito il controllo di d'Amico Tanker Limited, società che si occupa della operatività Tanker del Gruppo d'Amico. I risultati trimestrali comprendono quindi quelli conseguiti dalle aziende appartenenti al Gruppo d'Amico International Shipping dopo la riorganizzazione e dall'inizio del mese di gennaio 2007, data di effettivo trasferimento del controllo e di realizzazione dello scorporo (spin-off) della divisione Tanker. I dati di raffronto con l'esercizio 2006 sono presentati su base omogenea ed aggregata, con riferimento alle società allora esistenti.

Le attività e le passività della controllante e delle controllate sono state consolidate, 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 utili e perdite non realizzati relativi alle operazioni infragruppo.

## RICAVI

Tutti i ricavi derivanti da trasporti e le spese dirette di viaggio 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. Utilizzando tale metodo i ricavi da trasporti sono iscritti a bilancio in maniera uniforme nel periodo che intercorre fra la partenza dell'imbarcazione dal porto di carico fino al successivo porto di scarico. I ricavi derivanti da noleggi (*time charter*), contabilizzati come leasing operativi, sono riconosciuti proporzionalmente nel periodo di nolo, in relazione alla resa del servizio.

I ricavi derivanti da accordi di *partnership* sono basati sui giorni di impiego relativi alle imbarcazioni del Gruppo all'interno dei pool e, ove esista un sistema di punteggio, rettificati dai punti attribuiti a ciascuna nave.

I ricavi derivanti dalla partecipazione al consorzio Handytanker sono contabilizzati su base *time charter* al netto dei costi diretti di viaggio e delle commissioni connesse alla partecipazione al consorzio.

I proventi da 'controstallie' sono iscritti a bilancio al momento del completamento del viaggio. Sono i compensi stimati dovuti nel caso in cui le operazioni di scarico di una imbarcazione eccedano i tempi consentiti. Tali ricavi sono contabilizzati al netto delle svalutazioni effettuate in previsione del mancato recupero delle penalità da controstallia.

## COSTI DIRETTI DI VIAGGIO ED ALTRI COSTI OPERATIVI DIRETTI

I costi diretti di viaggio sono relativi all'utilizzo della flotta sul mercato spot e ai contratti COA (contracts of affreightments – contratti di trasporto).

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.

## IMMOBILIZZAZIONI, AMMORTAMENTI E RIDUZIONI DI VALORE

Il valore delle navi di proprietà è evidenziato nello stato patrimoniale al costo storico al netto dell'ammortamento e di eventuali perdite di valore ('impairment'). Il costo indicato è quello di acquisto delle navi, aumentato degli altri costi direttamente connessi all'acquisizione o alla costruzione della nave. Nel caso di acquisto della nave, il costo viene scomposto in vari elementi, rappresentati dal costo della nave e dei rivestimenti delle cisterne, e da una stima dei costi di bacino (dry-dock).

L'ammortamento è effettuato a quote costanti in relazione alla stimata vita utile residua, con decorrenza dalla data di costruzione della nave e previa stima di un valore residuale sulla base delle tariffe di rottamazione praticate sul mercato. I rivestimenti delle cisterne delle navi sono ammortizzati in dieci anni, mentre i costi di bacino sono ammortizzati nel periodo che prevedibilmente intercorre fino al bacino successivo. In caso di perdita di valore di una nave si procede alla svalutazione dell'importo corrispondente. La valutazione della vita utile residua è effettuata alla data di acquisto o di consegna da parte del cantiere ed è sottoposta a nuova stima con cadenza annua. Per le navi di nuova costruzione, la vita utile residua è stimata in 17 anni.

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

Ai fini 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) che non possono essere realizzate durante la normale operatività delle navi. I costi di bacino sono capitalizzati ed ammortizzati nel corso del periodo preventivato fino al bacino successivo (stimato in 30 mesi). 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.

### PERDITE DI VALORE

Al momento della redazione del bilancio viene stabilito se vi siano elementi che possano determinare la perdita di valore dei beni aziendali. Le svalutazioni vengono imputate al conto economico nel caso in cui il valore residuo iscritto a bilancio di un bene o di un macchinario sia superiore rispetto al valore di recupero. 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 al calcolo del valore attuale dei prevedibili flussi di cassa futuri per la durata della vita utile residua del bene stesso. Una perdita di valore iscritta a bilancio può essere successivamente rivalutata 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; 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 imbarcazioni. Tali stime sono basate su andamenti storici e su previsioni future.

### VENDITA DI NAVI

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.

### 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 valore di costo, calcolate utilizzando il metodo FIFO, mentre le rimanenze di Luboil sono valutate al costo di rimpiazzo.

### IMPOSTE

La società e le sue controllate adottano il regime di tassazione di Tonnage Tax irlandese per tutte le proprie attività che possono rientrare in tale opzione. Alcune attività secondarie non possono rientrare nel regime di *tonnage tax*, continueranno quindi ad essere soggette alle aliquote ordinarie previste per la tassazione societaria, e daranno inoltre origine ad attività e passività fiscali differite. L'onere relativo alla *tonnage tax* è incluso fra gli oneri fiscali nel bilancio consolidato. Per tutte le attività 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.

Gli 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 dello stato patrimoniale. I debiti relativi ad oneri fiscali differiti vengono solitamente iscritti a bilancio tenendo conto di tutte le corrispondenti differenze temporanee. Le attività fiscali differite sono solitamente iscritte a bilancio nella misura in cui si ritenga 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 ridotti nel caso in cui non si ritenga probabile che vi saranno sufficienti utili assoggettabili a tassazione. 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 sono riferibili a voci di bilancio direttamente imputabili al patrimonio netto; in tal caso l'onere fiscale differito verrà anch'esso imputato a patrimonio netto.

Attività e passività fiscali differite sono compensate se relative ad imposte sui redditi relativi alla medesima entità fiscale; la Società si propone di effettuare il pagamento delle competenze fiscali compensando crediti e debiti d'imposta.

Le imposte sui redditi sono iscritte stimando l'aliquota fiscale media ponderata prevista per l'intero esercizio.

#### **DIFFERENZE DI CAMBIO**

I costi ed i ricavi sono espressi quasi esclusivamente in dollari USA. 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 denominate in valute diverse dal dollaro USA sono state convertite in dollari USA utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di redazione del bilancio. Tutte le differenze su cambi sono state imputate al conto utili portati a nuovo.

I risultati d'esercizio relativi ad alcune controllate minori, i cui bilanci non sono redatti in dollari USA, vengono convertiti nel bilancio consolidato facendo riferimento al tasso di cambio medio, mentre i saldi vengono convertiti facendo riferimento ai tassi di cambio di fine esercizio. Le differenze di cambio risultanti dalla ri-conversione in sede di apertura di bilancio vengono imputate direttamente a patrimonio netto.

#### **STRUMENTI DERIVATI**

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati come copertura dall'esposizione al rischio sul tasso di interesse e sulle fluttuazioni delle valute; sono inizialmente iscritti a bilancio a valore di costo e successivamente espressi al *fair value*.

Gli *swap* su tassi di interesse rappresentano una forma di protezione dei flussi finanziari e sono espressi al *fair value*. Gli utili o le perdite non realizzati in quanto la copertura è divenuta efficace vengono contabilizzati direttamente a patrimonio netto. Utili e perdite non realizzati per mancanza di efficacia della copertura, o altri *swap* su tassi di interesse non iscrivibili a bilancio come coperture su derivati, sono considerati nell'ambito del conto economico come componenti dei costi netti di finanziamento.

I contratti *forward* su valute, utilizzati ai fini di copertura parziale dell'esposizione derivante dalle opzioni di acquisto di imbarcazioni denominate in yen giapponesi sono iscritti a bilancio al *fair value*. Gli utili o le perdite sono considerati nell'ambito del conto economico come componenti dei costi netti di finanziamento.

#### VALUTAZIONI CONTABILI SIGNIFICATIVE E PRINCIPALI STIME

In applicazione dei principi contabili, nella redazione dei bilanci intermedi semestrale la direzione aziendale effettua valutazioni contabili e, ove necessario, stime valutative. Le decisioni degli amministratori sono basate sull'esperienza passata e sulle previsioni connesse al verificarsi di eventi futuri, e pertanto sono da considerarsi ragionevoli. Valutazioni contabili e giudizi particolarmente significativi sono applicati in tutte le aree dell'attività d'impresa. Le principali aree coinvolte sono elencate di seguito.

*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 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.

*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.

#### INFORMATIVA DI SETTORE

d'Amico International Shipping opera in un 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 specifica per segmenti.

---

## 2. RICAVI

---

USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
	88 680	69 881	172 088	151 738

Ricavi delle navi, relativi ai proventi derivanti da noli, trasporti, controstaillie e partecipazione a pool.

### 3. COSTI DIRETTI DI VIAGGIO

USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
Carburanti (bunker)	10 751	7 795	18 666	14 683
Commissioni	1 906	2 131	3 351	4 168
Oneri portuali	4 956	4 797	10 207	9 874
Altri costi	(4)	(6)	105	(4)
<b>Totale</b>	<b>17 609</b>	<b>14 717</b>	<b>32 329</b>	<b>28 721</b>

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 affreightments – contratti di trasporto). I contratti di noleggio *Time Charter* sono espressi al netto dei costi diretti di viaggio.

### 4. RICAVI BASE *TIME CHARTER*

USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
	71 071	55 165	139 759	123 017

I ricavi base *Time Charter* sono i ricavi al netto dei costi diretti di viaggio. Essi rappresentano il parametro standard di misurazione del settore, utilizzato anche a fini di raffronto.

### 5. COSTI PER NOLEGGI PASSIVI, ALTRI COSTI OPERATIVI DIRETTI E SPESE GENERALI E AMMINISTRATIVE

USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
Costi per noleggi passivi	(25 681)	(26 401)	(50 059)	(54 347)
Altri costi operativi diretti	(8 286)	(6 720)	(16 445)	(13 258)
Spese generali ed amministrative	(7 709)	(2 191)	(10 899)	(4 115)
Altri ricavi operativi	737	690	1 485	1 380

I costi per noleggi passivi sono le spese sostenute per noleggiare navi da terzi.

Fra gli altri costi operativi diretti sono compresi i costi per gli equipaggi, le spese tecniche, i costi per la gestione tecnica ed il controllo di qualità, i costi di assicurazione ed i costi relativi alla gestione delle navi.

Nelle spese generali ed amministrative sono compresi i costi del personale di terra, le locazioni, gli utili e le perdite su valute estere connessi alle attività operative del Gruppo e gli altri costi relativi alla gestione delle società del Gruppo d'Amico International Shipping.

Gli altri ricavi operativi sono relativi a commissioni di gestione ricevute per servizi prestati al consorzio Handytankers.

## 6. PLUSVALENZE DA VENDITA DI NAVI

USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
	-	-	-	29 978

Le plusvalenze da vendita di navi sono pari al prezzo riconosciuto dall'acquirente al netto delle commissioni di intermediazione, da cui è dedotto il valore contabile netto registrato al momento della vendita. Nel primo trimestre del 2007 non si sono verificate vendite di imbarcazioni.

## 7. AMMORTAMENTI

USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
	(7 312)	(5 752)	(14 738)	(11 097)

Gli oneri di ammortamento sono essenzialmente relativi all'ammortamento dei costi di acquisto delle navi di proprietà. Essi comprendono inoltre l'ammortamento delle spese sostenute per i bacini delle navi di proprietà, ed altri importi minori relativi all'ammortamento di arredi, accessori ed attrezzature.

L'ammortamento dei costi di bacino è stato di 0,8 milioni di USD per il primo semestre 2007, e di 0,7 milioni di USD per il primo semestre 2006, mentre per il secondo trimestre 2007 e per il secondo trimestre 2006 è stato pari rispettivamente a 0,5 milioni di USD ed a 0,4 milioni di USD.

## 8. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI

USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
Costi di finanziamento	(6 417)	(5 140)	(10 699)	(9 145)
Proventi finanziari	735	82	870	148
Oneri finanziari netti	(5 683)	(5 058)	(9 830)	(8 997)

I costi di finanziamento comprendono i costi per interessi relativi ai finanziamenti bancari, le commissioni relative ai finanziamenti corrisposte alle banche, le spese relative agli accordi di swap e le perdite nette sulla contabilizzazione a valore corrente di mercato (*mark to market*) degli strumenti derivati su valute estere. I proventi finanziari comprendono i ricavi da interessi e gli utili netti da contabilizzazione al valore corrente di mercato (*mark to market*) degli strumenti derivati su valute estere.

Il risultato netto delle operazioni in strumenti derivati su valute estere è stato negativo, pari a (1,7) milioni di USD nel secondo trimestre 2007, ed a (1,8) milioni di USD per tutto il primo semestre 2007. Nel primo semestre del 2006 non vi erano posizioni in strumenti derivati su valute estere.

I costi relativi alle operazioni di swap su tassi di interesse effettuate nel primo semestre del 2007 e del 2006 sono state pari rispettivamente a 0,4 milioni di USD ed a 0,7 milioni di USD, mentre nel secondo trimestre del 2006 erano state di 0,3 milioni di USD. Nel corso del secondo trimestre 2007 non sono state invece effettuate operazioni di Swap.

---

## 9. IMPOSTE SUL REDDITO

---

USD (migliaia)	2° Trimestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
	11 903	(851)	9 761	(4 804)

Le imposte di competenza del Gruppo d'Amico International Shipping sono quasi interamente relative agli utili generati dalla controllata d'Amico Tankers Limited, società di diritto irlandese. Le imposte dovute da d'Amico Tankers Limited per il 2006 sono state calcolate sulla base dell'aliquota vigente. Tale aliquota, in Irlanda, è pari al 12,5% degli utili prodotti dalla gestione ordinaria (rettificati ai fini fiscali). Le plusvalenze sono state assoggettate ad un'aliquota fiscale del 20%.

Tuttavia, nel mese di giugno del 2007 d'Amico Tankers limited è stata ammessa al regime fiscale della *Tonnage Tax* irlandese con decorrenza 1 gennaio 2007. In tale regime l'imposizione fiscale è basata sui ricavi presunti conseguiti dalla flotta controllata, definiti in relazione al tonnellaggio totale netto.

L'ingresso in tale regime ha determinato l'integrale ripresa del saldo risultante all'inizio dell'esercizio 2007 relativo alle passività fiscali differite, pari a 10,1 milioni di USD, integralmente imputato ad utile. Nell'imposta sui redditi relativa al secondo trimestre è compreso anche l'effetto positivo di recupero d'imposta, pari a 2,0 milioni di USD (dei quali, 0,8 milioni di USD relativi a fiscalità differita) che erano stati contabilizzati nel primo trimestre in applicazione del precedente regime fiscale.

---

## 10. ATTIVITÀ IMMATERIALI

---

Le attività immateriali (pari a 15 mila USD al 30 giugno 2007) rappresentano i costi di acquisto, al netto degli ammortamenti, delle licenze software.



## 11. ATTIVITÀ MATERIALI

	La Flotta	Bacino	Altre Attività	Totale Attività Materiali
<b>USD (migliaia)</b>				
<b>Costi</b>				
Al 1° Gennaio 2007	411 428	3 050	2 042	416 519
Incrementi	-	1 544	381	1 926
Accantonamenti per riduzioni di valore	-	-	2	2
Dismissioni	-	(717)	(2 044)	(2 761)
Differenze di Cambio	-	-	-	-
Al 30 Giugno 2007	411 428	3 877	381	415 686
<b>Ammortamenti</b>				
Al 1° Gennaio 2007	37 949	871	129	38 949
Quota di ammortamento del periodo	13 894	815	30	14 738
Dismissioni	-	(717)	(129)	(846)
Differenze di Cambio	-	-	-	-
AL 30 giugno 2007	51 843	969	30	52 841
<b>Valore Contabile Netto</b>				
Al 30 giugno 2007	359 585	2 909	351	362 845
Al 31 dicembre 2006	373 479	2 179	1 913	377 570

Le immobilizzazioni materiali comprendono:

- La Flotta – compresi i costi per l'acquisizione delle imbarcazioni ed i pagamenti effettuati ai cantieri per le imbarcazioni in costruzione;
- I Bacini – comprendono i costi di bacino sostenuti per la flotta del Gruppo;
- Altre immobilizzazioni – comprendono arredi, accessori e attrezzature. Al 31 dicembre 2006 era compresa anche la quota di un aeromobile di proprietà di d'Amico Tankers Limited, che tuttavia è stata venduta nel primo trimestre del 2007.

La linea di credito attualmente in essere prevede l'iscrizione di ipoteche su tutte le imbarcazioni di proprietà del Gruppo.

## 12. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE MATERIALI

Al 30 giugno 2007 le immobilizzazioni finanziarie materiali (pari a 4.000 USD) rappresentavano il valore contabile della partecipazione in Handytankers K/S.

### 13. ATTIVITÀ CORRENTI

USD (migliaia)	AI 30 giugno 2007	AI 31 marzo 2007	AI 31 dicembre 2006
Rimanenze	7 223	6 300	5 213
Crediti a breve ed altre attività correnti	40 103	37 914	39 149
Disponibilità liquide e Mezzi equivalenti	57 070	25 162	13 932
<b>Totale</b>	<b>104 396</b>	<b>69 376</b>	<b>58 294</b>

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

I crediti a breve al 30 giugno 2007 comprendono crediti commerciali esigibili per 33,5 milioni di USD ed altri crediti esigibili per 0,5 milioni di USD. Altre attività correnti alla fine del primo semestre 2007 sono composte da anticipi e da ratei e risconti attivi per 6,0 milioni di USD.

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti si riferiscono alle disponibilità monetarie di fine periodo, rappresentate principalmente da depositi a breve. Tale voce comprende anche disponibilità liquide per 5 milioni di USD detenute presso le società del Pool, e che verranno distribuite ai partecipanti del pool stesso.

### 14. PASSIVITÀ NON CORRENTI

USD (migliaia)	AI 30 giugno 2007	AI 31 marzo 2007	AI 31 dicembre 2006
Banche ed altri finanziatori	168 327	248 250	187 724
Altre passività non correnti	-	11 013	10 169
<b>Totale</b>	<b>168 327</b>	<b>259 263</b>	<b>197 893</b>

Al 30 giugno 2007 il saldo dei debiti nei confronti di banche e di altri finanziatori è interamente riconducibile all'utilizzo per 170,0 milioni di USD (al lordo della quota parte non ammortizzata degli oneri connessi, pari ad 1,7 milioni di USD, corrisposti al momento dell'acensione del finanziamento) della linea di credito *revolving* per 350,0 milioni di USD negoziata con Calyon e con altre banche. I termini e le condizioni principali relativi a tale nuova linea di credito sono stati descritti nella sezione "Relazione sulla Gestione".

L'apertura di tale linea di credito ha permesso a d'Amico International Shipping di rifinanziare integralmente l'indebitamento bancario pre-esistente al 31 dicembre 2006, pari a 201,4 milioni di USD, (di cui 185,4 milioni di USD corrispondente all'indebitamento non corrente), e di rimborsare debiti per 38,8 milioni di USD in scadenza al 31 dicembre 2006 a favore di parti correlate (controllate della società capofila d'Amico Società di Navigazione S.p.A.). Il debito nei confronti di parti correlate al 31 dicembre 2006, (36,5 milioni di USD di passività correnti, e da 2,3 milioni di passività non correnti) che è compreso nella voce in esame. Al 31 marzo 2007 tali debiti rappresentavano finanziamenti effettuati in qualità di azionista da parte di d'Amico International SA, società controllante di d'Amico International Shipping, a favore di d'Amico Mitsubishi Shipping, società a sua volta controllata da d'Amico International Shipping.

Le altre passività non correnti al 31 dicembre 2006 sono rappresentate da oneri fiscali differiti. L'ingresso di d'Amico International Shipping nel regime di *tonnage tax* nel giugno del 2007 ha determinato una ripresa di tali importi al 30 giugno 2007.

---

## 15. PASSIVITÀ CORRENTI

---

USD (migliaia)	Al 30 giugno 2007	Al 31 marzo 2007	Al 31 dicembre 2006
Banche ed altri finanziatori	-	-	16 000
Altre passività finanziarie correnti	-	2 316	36 496
Debiti a breve ed altre passività correnti	26 441	27 803	31 536
Totale	26 441	30 119	84 032

La voce Banche ed altri finanziatori al 31 dicembre 2006 si riferisce alla parte corrente dei finanziamenti concessi da banche che a tale data risultava essere utilizzata. La nuova linea di credito è stata iscritta interamente fra i debiti a lungo termine in essere al 30 giugno 2007 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 alla fine del primo semestre. I termini e le condizioni principali relativi a tale nuova linea di credito sono stati descritti nella sezione "Relazione sulla Gestione".

Le altre passività finanziarie correnti al 31 dicembre 2006 comprendevano finanziamenti per 36,5 milioni di USD da parte di d'Amico Finance Limited, società del Gruppo d'Amico esterna al perimetro di consolidamento.

I debiti a breve e le altre passività correnti al 30 giugno 2007 comprendono principalmente debiti commerciali, e ratei e risconti passivi per 23,9 milioni di USD, ed oneri fiscali per 0,2 milioni di USD.

---

## 16. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

---

Nel corso del primo semestre del 2007 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.

Tali operazioni comprendono per il primo semestre del 2007 la conclusione di 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 1,7 milioni di USD. Inoltre, ancora nel primo semestre del 2007, le spese per il noleggio di tre imbarcazioni Handy Size di d'Amico Società di Navigazione S.p.A sono state pari a 9,5 milioni di USD. Le operazioni con parti correlate comprendono inoltre l'acquisto per 18,7 milioni di USD di *Intermediate Fuel Oil* e di *Marine Diesel Oil* presso la Rudder SAM, una delle società controllate del Gruppo d'Amico. Il conto economico del Gruppo relativo al primo semestre 2007 comprende anche spese per interessi addebitate da d'Amico Finance per 1,2 milioni di USD e relative a finanziamenti che al 30 giugno 2007 risultavano integralmente rimborsati.

L'accordo per la gestione delle navi sottoscritto fra d'Amico Tankers Ltd e d'Amico Ireland Limited è stato rinnovato con effetto 1° agosto 2007 a favore di d'Amico Società di Navigazione SpA. Restano invariati tutti i termini e le condizioni previsti da tale accordo, compresa anche la remunerazione.

Gli effetti delle operazioni con parti correlate sul conto economico consolidato del Gruppo per il primo semestre 2007 e 2006 sono i seguenti:

	1° Semestre 2007		1° Semestre 2006	
	Totale	Di cui riferibili a parti correlate	Totale	Di cui riferibili a parti correlate
<b>USD (migliaia)</b>				
Ricavi	172 088		151 738	
Costi diretti di viaggio	(32 329)	(18 666)	(28 721)	(10 367)
Costi per noleggi passivi	(50 059)	(9 485)	(54 347)	(9 059)
Altri costi operativi diretti	(16 445)	(1 717)	(13 258)	(2 273)
Plusvalenze da vendita di navi	-	-	29 978	-
Spese generali ed amministrative	(10 899)	-	(4 115)	(2 621)
Altri proventi operativi	1 485	-	1 380	-
Proventi (oneri) finanziari netti	(9 830)	(1 186)	(8 997)	(1 744)

Gli effetti delle operazioni con parti correlate sullo stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 30 giugno 2007 ed al 31 dicembre 2006 sono i seguenti:

USD (migliaia)	Al 30 giugno 2007		Al 31 dicembre 2006	
	Totale	Di cui riferibili a parti correlate	Totale	Di cui riferibili a parti correlate
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Attività immateriali	15	-	-	-
Attività materiali	362 845	-	377 571	-
Immobilizzazioni finanziarie materiali	4	-	50	-
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	7 223	-	5 213	-
Crediti a breve ed altre attività correnti	40 103	1 712	39 149	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	57 070	-	13 932	-
<b>PASSIVITÀ</b>				
<b>Passività non correnti</b>				
Banche ed altri creditori	168 327	-	187 724	2 324
Altre passività non correnti	-	-	10 169	-
<b>Passività correnti</b>				
Banche ed altri creditori	-	-	16 000	-
Altre passività finanziarie correnti	-	-	36 496	36 496
Debiti a breve ed altre passività correnti	26 441	5 613	31 536	5 312

Gli effetti delle operazioni con parti correlate sul conto economico consolidato del Gruppo del primo semestre 2007, suddiviso per soggetto giuridico, sono i seguenti:

USD (migliaia)	d'Amico Intern. Shipping Sa	Rudder SAM	d'A. Shipping Italia SpA	d'A. Società di Nav. SpA	d'A. Finance Ltd	Ishima Pte Ltd	d'A. Ireland Ltd
	(consolidato)						
<b>Costi diretti di viaggio</b>	<b>(32,329)</b>						
<i>di cui</i>							
Bunker	(18,666)	(18,666)					
<b>Costi per noli passivi</b>	<b>(50,059)</b>						
<i>di cui</i>							
Contratti di Noleggio Navi	(9,485)		(9,485)				
<b>Altri costi operativi diretti</b>	<b>(16,445)</b>						
<i>Di cui</i>							
Contratti di Gestione	(1,717)			(133)		(57)	(1,527)
<b>Oneri Finanziari Netti</b>	<b>(1,186)</b>				<b>(1,186)</b>		
<b>Totale</b>		<b>(18,666)</b>	<b>(9,485)</b>	<b>(133)</b>	<b>(1,186)</b>	<b>(57)</b>	<b>(1,527)</b>

Gli effetti delle operazioni con parti correlate sullo stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 30 giugno 2007 ed al 31 dicembre 2006, suddiviso per soggetto giuridico, sono i seguenti:

USD (migliaia)	d'Amico Intern. Shipping Sa	Rudder SAM	d'Amico Shipping Italia SpA	d'Amico Finance Ltd	d'Amico Intern. Sa	d'Amico Ireland Ltd
	(consolidato)					
<b>Crediti a breve ed altre attività correnti</b>	<b>40,103</b>					
di cui riferibili a parti correlate	1,712				1,712	
<b>Debiti a breve ed altre passività correnti</b>	<b>26,441</b>					
di cui riferibili a parti correlate	5,613	3,109	1,607	523		373
<b>Totale</b>		<b>3,109</b>	<b>1,607</b>	<b>523</b>	<b>1,712</b>	<b>373</b>

## 17. STRUMENTI DERIVATI

d'Amico International Shipping ha coperto la propria esposizione nei confronti dello yen relativa all'opzione di acquisto sulla High Trust effettuando un acquisto forward sullo yen. Tali contratti forward erano in essere al 30 giugno 2007 per un valore nominale complessivo pari a 3.720,0 milioni di yen con scadenza al 9 luglio 2007. Al 30 giugno 2007 d'Amico non aveva altre esposizioni su strumenti derivati poiché a fine marzo 2007 sono stati chiusi i contratti swap su tassi di interesse che risultavano in essere al 31 dicembre 2006.

---

## 18. IMPEGNI E PASSIVITÀ POTENZIALI

---

### IMPEGNI

Al 30 giugno 2007 gli impegni complessivi del Gruppo erano pari a 163,7 milioni di USD, di cui 83,7 milioni di USD relativi a pagamenti in scadenza nei prossimi 12 mesi. Tali impegni comprendono:

- Pagamenti relativi al 51% di due imbarcazioni acquistate in joint-venture con Mitsubishi tramite d'Amico Mitsubishi Shipping, pari a 4,32 miliardi di yen (35,8 milioni di USD), di cui gli impegni in scadenza nei prossimi 12 mesi sono pari a 0,3 miliardi di yen (1,9 milioni di USD<sup>1</sup>);
- Pagamenti relativi al 50% di quattro imbarcazioni acquistate in joint-venture con St Shipping PTE Limited (società del Gruppo Glencore International AG), pari a 97,2 milioni di USD, di cui gli impegni in scadenza nei prossimi dodici mesi sono pari a 51,0 milioni di USD;
- Pagamenti relativi all'esercizio del diritto di opzione sulla High Trust, pari a 3,7 miliardi di yen (30,8 milioni di USD). Il trasferimento della proprietà della High Trust a favore di d'Amico Tankers Limited è previsto per il mese di settembre 2007, ma il 26 luglio 2007 è già stato corrisposto un anticipo di 368,5 milioni di yen (pari a circa il 10% del prezzo di acquisto).

Alla data del 30 giugno 2007 la misura minima degli impegni del Gruppo per leasing operativi era pari a 1.032,4 milioni di USD, di cui 108,4 milioni di USD nei prossimi 12 mesi.

### OPZIONI DI ACQUISTO

Come già in precedenza evidenziato, d'Amico Tankers Ltd. ha esercitato l'opzione di acquisto relativa alla High Trust, imbarcazione per la quale la società attualmente ha un accordo di *time charter*. Oltre a tale opzione, d'Amico Tankers Ltd. ne ha in corso altre 14, sempre relative ad imbarcazioni in *time charter*, 8 delle quali già sotto il suo controllo, mentre per le altre è in attesa di consegna. L'esercizio di tali opzioni è a discrezione del Gruppo e terrà conto delle condizioni in essere al momento in cui l'opzione diviene esercitabile. E' da sottolineare che i prezzi di esercizio concordati relativi a un certo numero di tali opzioni sono sensibilmente inferiori rispetto al valore di mercato delle imbarcazioni a noleggio.

### CONTROVERSIE LEGALI IN CORSO

Il Gruppo ha attualmente in corso alcune controversie legali relative sia a navi di proprietà che a navi a noleggio. Le controversie in corso riguardano per lo più richieste di danni per contaminazione del carico trasportato. E' in corso inoltre una controversia relativa ad una collisione ed una richiesta di danni per ripudio del contratto di noleggio *time charter*. Le controversie risultano coperte da assicurazione presso un *P&I Club* (Club mutualistico fra armatori); il Gruppo ritiene quindi che l'esposizione finanziaria sarà limitata al valore delle relative franchigie assicurative.

---

1. Convertiti al tasso di cambio yen/dollaro USA del 24 luglio 2007, pari a 120,95 yen per 1 dollaro USA.

## TASSAZIONE DIFFERITA IN REGIME DI TONNAGE TAX

A partire dal 1° gennaio 2007 il Gruppo è stato ammesso al regime di *tonnage tax* irlandese, il quale prevede che nel caso in cui le imbarcazioni vengano vendute senza essere rimpiazzate entro uno specifico lasso di tempo, o nel caso in cui il gruppo perda i requisiti necessari per continuare a godere di tale regime fiscale, vi possa essere un recupero a tassazione secondo il regime ordinario. Tale passività fiscale teorica massima è stata stimata al 30 giugno in 7,3 milioni di USD, assumendo che tutte le navi di proprietà alla data del 31 dicembre 2006 vengano vendute per il valore netto contabile e tali transazioni comportino una plusvalenza fiscalmente rilevante secondo il regime ordinario. La passività potenziale tende a diminuire, per poi azzerarsi, nel corso dei cinque anni successivi all'ingresso nel regime di *tonnage tax*. Nessun accantonamento è stato effettuato poiché si prevede che, ragionevolmente, nessuna passività emergerà a tale proposito.

## 19. SOCIETÀ DEL GRUPPO D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING

La seguente tabella mostra l'elenco completo delle società del Gruppo, e per ciascuna la percentuale di proprietà in capo a DIS, il metodo di consolidamento adottato, la sede legale, il capitale sociale e la valuta funzionale.

<b>Nome</b>	<b>Sede Legale</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Valuta</b>	<b>% di Partecipazione</b>	<b>Metodo di Consolidamento</b>
d'Amico International Shipping S.A.	Lussemburgo	149 949 907	USD		
D'Amico Tankers Limited	Dublino / Irlanda	100 000	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	200	USD	100,0%	Integrale
DMS Shipping Ltd	Dublino / Irlanda	100 000	USD	51,0%	Proporzionale
d'Amico Tankers Monaco Sam	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



**d'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING S.A.  
PROSPETTI CONTABILI AL 30 GIUGNO 2007**

## CONTO ECONOMICO

<b>USD (migliaia)</b>	<b>1° Semestre 2007</b>	<b>1° Semestre 2006</b>
Dividendi ricevuti	25 000	-
Spese generali ed amministrative	(2 164)	-
Altri proventi/costi operativi	-	-
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>22 836</b>	-
Proventi/oneri finanziari netti da terzi	401	-
Proventi (oneri) finanziari netti da controllate	567	-
Imposte sul reddito	-	-
<b>Utile netto</b>	<b>23 803</b>	-

## STATO PATRIMONIALE

USD (migliaia)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006
<b>ATTIVITÀ</b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Attività immateriali	-	-
Attività materiali	39	-
Investimenti in società controllate	128 922	-
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>128 961</b>	<b>-</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	-	-
Crediti a breve ed altre attività correnti	2	-
Crediti verso controllate	104 682	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16 833	-
<b>Totale attività correnti</b>	<b>121 517</b>	<b>-</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>250 478</b>	<b>-</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale Sociale	149 950	-
Utili portati a nuovo	23 803	-
Altre riserve	73 528	-
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>247 281</b>	<b>-</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Banche ed altri creditori	-	-
Altre passività non correnti	-	-
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Passività correnti</b>		
Banche ed altri creditori	-	-
Debiti verso la controllante	553	-
Debiti a breve ed altre passività correnti	2 644	-
<b>Totale passività correnti</b>	<b>3 197</b>	<b>-</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>250 478</b>	<b>-</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

USD (migliaia)	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
<b>Utile Netto</b>	<b>23 803</b>	
Ammortamenti	1	-
Oneri fiscali correnti e differiti	-	-
Oneri Finanziari	(967)	-
Plusvalenze da vendita di immobilizzazioni materiali	-	-
Altri componenti che non influenzano le disponibilità liquide	-	-
<b>Flussi di cassa da attività operative al lordo della variazione del capitale circolante</b>	<b>22 837</b>	-
Variazione delle scorte	-	-
Variazione dei crediti a breve	(2)	-
Variazione dei debiti a breve	3 213	-
Imposte pagate	-	-
Interessi corrisposti	398	-
<b>Flussi di cassa netti da attività operative</b>	<b>26 446</b>	-
<b>Acquisto di immobilizzazioni materiali</b>	<b>(40)</b>	-
Ricavi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	-	-
Altri investimenti	-	-
<b>Flussi di cassa netti da attività di investimento</b>	<b>(40)</b>	-
Variazione dei crediti verso la controllante	553	-
Variazione dei crediti/debiti verso controllate	(104 681)	-
Aumenti di capitale	21 028	-
Altre variazioni del patrimonio netto	73 528	-
Rimborso di finanziamenti bancari	-	-
Utilizzo di finanziamenti bancari	-	-
Dividendi	-	-
<b>Flussi di cassa netti da attività finanziarie</b>	<b>9 572</b>	-
<b>Variazione complessiva della liquidità</b>	<b>16 833</b>	-
<b>Variazione netta in aumento/(diminuzione) delle disponibilità liquide</b>	<b>16 833</b>	-
Disponibilità liquide ad inizio periodo	-	-
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>16 833</b>	-

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

USD (migliaia)	Capitale Sociale	Utili Portati a Nuovo	Altre Riserve	Totale
<b>Saldo al 1 Gennaio 2007</b>	-	-	-	-
Capitale sociale iniziale sottoscritto e versato	35	-	-	35
Dividendi	-	-	-	-
Aumenti di capitale	149 915	-	73 528	223 443
Altre variazioni	-	-	-	-
Utile del periodo	-	23 803	-	23 803
<b>Saldo al 30 Giugno 2007</b>	<b>149 950</b>	<b>23 803</b>	<b>73 528</b>	<b>247 281</b>

*(Traduzione della relazione ufficiale redatta in inglese)*

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio

**Agli Azionisti della  
d'Amico International Shipping S.A.**

Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario della d'Amico International Shipping S.A. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio redatto secondo i principi contabili internazionali ("IFRS") compete agli amministratori della d'Amico International Shipping S.A. E' nostra la responsabilità di esprimere delle conclusioni sul bilancio consolidato intermedio in base alla revisione contabile limitata svolta.

Abbiamo svolto le limitate procedure di verifica da Voi richieste relative al bilancio consolidato intermedio. La presente relazione è stata da noi predisposta in base all'incarico da Voi conferitoci e non potrà essere utilizzata per altri fini. Di conseguenza la nostra responsabilità per il lavoro da noi svolto e per le conclusioni espresse nella presente relazione è esclusivamente nei confronti della d'Amico International Shipping S.A. e non si estende a terzi.

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. L'estensione di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli International Standards on Auditing e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio professionale sul bilancio consolidato intermedio.

Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni ed integrazioni significative che dovrebbero essere apportate al bilancio consolidato intermedio per renderlo conforme ai principi contabili internazionali.

In considerazione del fatto che la d'Amico International Shipping S.A. è stata costituita nel corso del 2007, il bilancio consolidato intermedio presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio aggregato delle medesime società costituenti il nuovo Gruppo. Le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono a tali dati. Per il giudizio relativo al bilancio aggregato al 31 dicembre 2006 si fa riferimento alla relazione da noi emessa.

**MOORE STEPHENS S.à.r.l.**

Allee Marconi, 16  
L-2120 Luxembourg  
7 Agosto 2007