

semestrare 2008

Premuda

**esercizio 2008
primo semestre
relazione finanziaria**

101° esercizio

BOZZA

Premuda

società per azioni

capitale sociale interamente versato Euro 70.418.225

direzione generale e sede operativa:

16121 Genova • 4/28 via C.R. Ceccardi

telefono +39.010.54441 • fax +39.010.5531201

telex 5670315 PREMUN • url: www.premuda.net

sede legale: Trieste • C.C.I.A.A. TS 10612/GE 217999

Iscrizione Registro Imprese Trieste e codice fiscale n. 00103690327

indice

Esercizio 2008 - Relazione finanziaria semestrale

cariche sociali	3
prospetto struttura del Gruppo - Società operative	5
flotta sociale	7
glossario	8
Consolidato di Gruppo:	
relazione intermedia sulla gestione	11
bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008	27
note illustrative	33
allegati	55
relazione della Società di Revisione	61

cariche sociali **(vigenti per il triennio 2008/2010)**

consiglio di amministrazione

<i>presidente</i>	Alcide Rosina
<i>vice presidente</i>	Giacomo Costa
<i>amministratore delegato</i>	Stefano Rosina
<i>consiglieri</i>	Raffaele Agrusti Amerigo Borrini Antonio Dinia Antonio Gozzi Anna Rosina Alessandro Zapponini Stefano Zara (*)
<i>direttori generali</i>	Stefano Rosina Marco Tassara

collegio sindacale

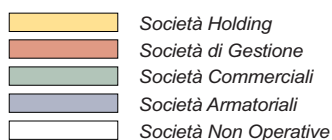
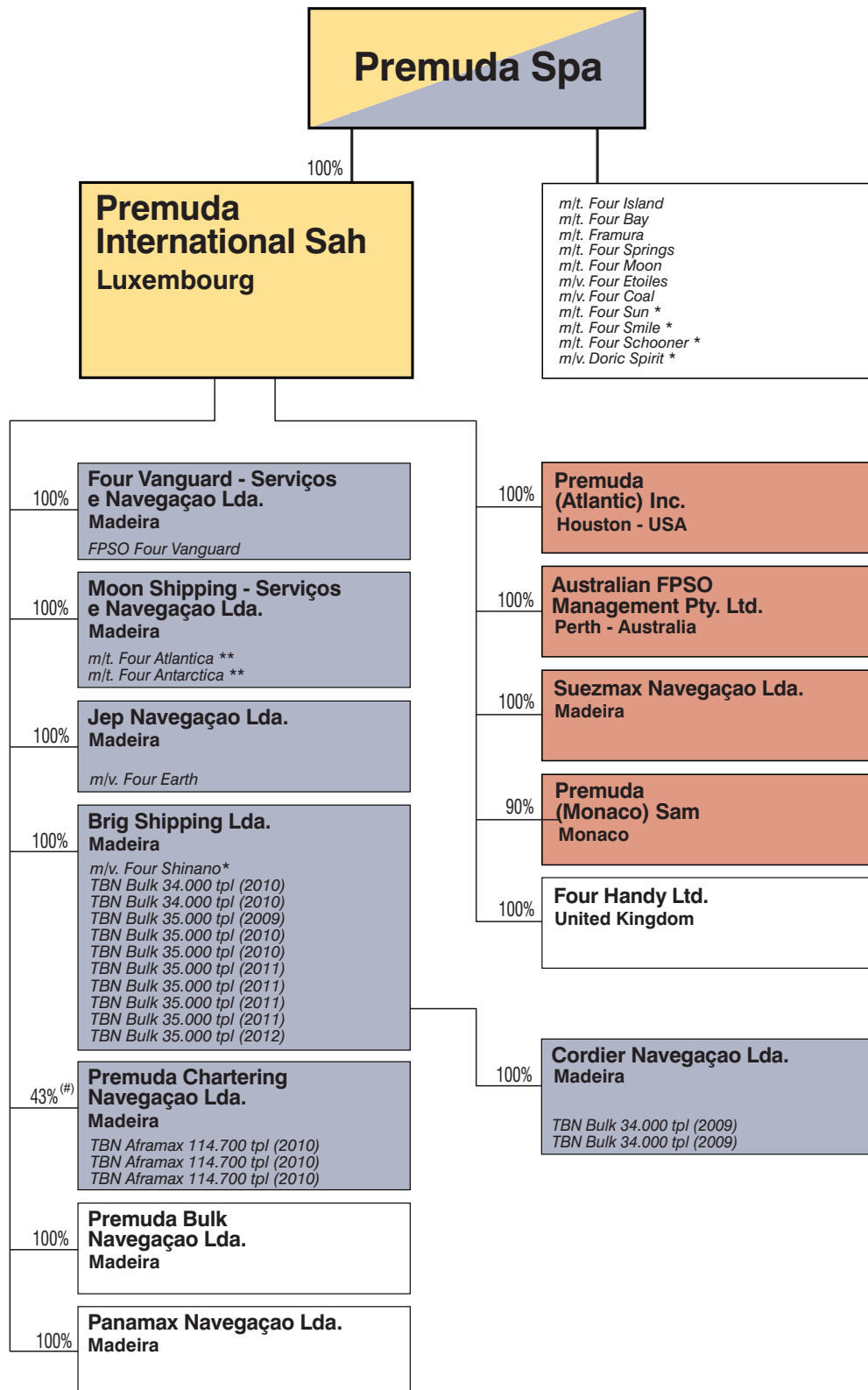
<i>presidente</i>	Giuseppe Garibotto
<i>sindaci effettivi</i>	Giorgio Carbone Giuseppe Alessio Verni
<i>sindaci supplenti</i>	Luigi Barberi Edoardo Lagomarsino

società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

(*): *nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 30 giugno 2008 in sostituzione dello scomparso dott. Alfio Lamanna - resterà in carica fino alla prossima Assemblea degli Azionisti.*

struttura del gruppo al 30 giugno 2008



* : long term time-charter in
 ** : long term bare-boat out
 (#) : 33% entro consegna unità

flotta sociale al 30 giugno 2008

	nome	tipo	scafo	anno	tpl
tankers	1 <i>Four Antarctica</i> *	afamax Ice Class	DH	2006	114.800
	2 <i>Four Atlantica</i> *	afamax Ice Class	DH	2006	114.900
	3 <i>Four Island</i>	afamax tanker	DH	1995	94.000
	4 <i>Four Bay</i>	afamax tanker	DH	1995	94.000
	5 <i>Framura</i>	afamax tanker	DH	1993	94.000
	6 <i>Four Springs</i>	afamax tanker	DH	1992	94.000
	7 <i>Four Moon</i>	panamax tanker	DH	1984/2002	65.100
	totale tanker di proprietà in esercizio				
FPSO	8 <i>Four Vanguard</i>	FPSO	DH	1992/2003	94.000
	totale FPSO di proprietà in esercizio				
bulk carriers	9 <i>Four Coal</i>	panamax bulk	DB	2000	74.400
	10 <i>Four Earth</i>	panamax bulk	DB	1984	78.000
	11 <i>Four Etoiles</i>	panamax bulk	DB	1984	54.500
	totale bulk di proprietà in esercizio				
totale Flotta di proprietà in esercizio					971.700
in costruzione	12 <i>TBN (33%)</i>	afamax product	DH	2010	114.700
	13 <i>TBN (33%)</i>	afamax product	DH	2010	114.700
	14 <i>TBN (33%)</i>	afamax product	DH	2010	114.700
	15 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2009	34.000
	16 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2009	34.000
	17 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2010	34.000
	18 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2010	34.000
	19 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2009	35.000
	20 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2010	35.000
	21 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2010	35.000
	22 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2011	35.000
	23 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2011	35.000
	24 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2011	35.000
	25 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2011	35.000
	26 <i>TBN</i>	handy bulk	DH	2012	35.000
	totale in costruzione				
a noleggio	27 <i>Four Sun</i> **	suezmax tanker	DH	2003	160.000
	28 <i>Four Smile</i> **	suezmax tanker	DH	2001	160.000
	29 <i>Four Schooner</i> **	panamax tanker	DH	2000	73.100
	30 <i>Doric Spirit</i> **	handymax bulk	DB	2001	52.500
	31 <i>Four Shinano</i> **	handymax bulk	DB	2008	56.300
	32 <i>Four Kitakami</i> **	handymax bulk	DB	2009	56.000
	33 <i>Four Mogami</i> **	handymax bulk	DB	2009	56.000
	totale navi di terzi a noleggio				
totale generale al 30.06.2008					2.345.700

* : rinominate *Stena Antarctica* e *Stena Atlantica* (bare-boat di lungo periodo)

** : time-charter di lungo periodo

glossario

Aframax

Nave cisterna da 80-120.000 dwt.

B/B - Bare Boat Charter - contratto di noleggio o locazione a scafo nudo

Contratto con cui la nave è messa nella disponibilità del Noleggiatore, senza equipaggio, per un determinato periodo di tempo; oltre ai costi di viaggio (combustibili, portuali, transito canali, ecc.), sono a carico del noleggiatore anche tutti i costi operativi (equipaggio, manutenzioni, riparazioni, lubrificanti, provviste, assicurazioni).

Per la sua natura il Bare Boat copre normalmente periodi di tempo piuttosto lunghi.

Bulk Carrier

Nave per il trasporto di carichi secchi alla rinfusa, prevalentemente minerali, carbone, granaglie, bauxiti.

Capesize

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

DH - Double Hull - doppio scafo

Nave costruita con doppio scafo per ridurre il rischio di fuoriuscita di carico in caso di incagli o collisioni; la distanza tra i due scafi è generalmente di 2 - 2,5 metri e lo spazio relativo è utilizzato per contenere acqua di zavorra pulita.

DB - Double Bottom - doppio fondo

La nave ha un doppio scafo limitatamente al fondo; la distanza tra i due piani è di 2 - 3 metri ed il relativo volume è normalmente utilizzato per contenere acqua di zavorra pulita.

DS - Double Side - doppio fasciame

La nave ha un doppio scafo limitatamente ai fianchi; la distanza tra i due scafi è di 2 - 3 metri ed il relativo volume è normalmente utilizzato per contenere acqua di zavorra pulita.

DWT - TPL - dead-weight tonnage - tonnellate di portata lorda

Capacità di trasporto della nave, misurata in tonnellate (tpl), comprensiva del carico, dei combustibili, delle provviste e dell'equipaggio.

FPSO - Floating Production Storage and Off-loading unit

Nave posizionata su campo petrolifero in mare aperto, attrezzata per la produzione, la prima lavorazione, lo stoccaggio ed il trasbordo su altre unità del greggio.

Handymax bulk

Nave bulk-carrier, normalmente dotata di gru, con capacità di portata tra le 40.000 e le 60.000 tonnellate.

Ice Class A1/A1

Annotazione rilasciata dai Registri di Classificazione per navi idonee a navigare in autonomia propulsiva in acque con ghiacci anche pluristagionali.

M/C - M/T

Motocisterna, motor tanker.

M/N - M/V

Motonave, motor vessel.

Multipurpose Bulk Carrier

Nave molto versatile, idonea al trasporto di carichi secchi alla rinfusa, di prodotti di acciaio inclusi tubi, di manufatti di grandi dimensioni, di containers.

OBO - Ore Bulk Oil Carrier

Nave idonea al trasporto alternativo sia di carichi liquidi che di carichi secchi alla rinfusa.

Off-hire - fuori nolo

Periodo in cui la nave non genera nolo, normalmente perché impegnata nell'effettuazione di riparazioni o manutenzioni.

Panamax

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

Phase Out

Radiazione obbligatoria (e conseguente demolizione) di navi, a motivo delle caratteristiche di costruzione dello scafo e/o dell'età.

Product Carrier

Nave cisterna idonea al trasporto di prodotti petroliferi (quali nafta, gasolio, benzina) e di olii vegetali.

Le cisterne di queste navi sono trattate con pitture o prodotti speciali.

Profit Sharing

Accordo commerciale, generalmente collegato ad un contratto di noleggio a time charter, attraverso il quale l'armatore, ad integrazione della rata base concordata, riceve un conguaglio parametrato al differenziale tra la rata base ed i risultati effettivamente conseguiti dal noleggiatore con l'impiego della nave ovvero al differenziale tra la rata base ed un apposito indice di mercato. In caso di Profit/Loss sharing, tale conguaglio può assumere anche segno negativo.

Suezmax

Nave cisterna in grado di transitare il Canale di Suez a pieno carico; normalmente compresa tra le 120.000 e le 200.000 dwt.

TBN - to be named / TBR - to be renamed

Unità di nuova costruzione od in fase di acquisizione in attesa di assegnazione /riassegnazione del nome nave.

T/C rate - Time Charter Rate - rata di noleggio a tempo

Rata di nolo per la messa a disposizione della nave, con costi di combustibili, spese portuali, transito canali ed altri oneri relativi al viaggio a carico del noleggiatore. Normalmente espressa in dollari per giorno di disponibilità della nave (giorni di calendario meno off-hires).

relazione intermedia sulla gestione

Signori Sindaci,

Ricordiamo che il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo *Premuda S.p.A.* per gli esercizi 2008/2009/2010, è composto dai Signori: Raffaele Agrusti, Amerigo Borriani, Giacomo Costa, Antonio Dinia, Antonio Gozzi, Alcide Rosina, Anna Rosina, Stefano Rosina, Alessandro Zaponini e Stefano Zara. Il dott. Zara ha sostituito, a seguito di cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 30 giugno 2008 (e resterà in carica fino alla prossima Assemblea degli Azionisti), il dott. Alfio Lamanna, improvvisamente e prematuramente scomparso nel corso del mese di giugno. Al dott. Lamanna il Consiglio rivolge un commosso pensiero ricordandone la preziosa collaborazione prestata in favore della Società.

Il dott. Alcide Rosina riveste la carica di Presidente con i poteri di rappresentanza legale di fronte ai terzi e di gestione per tutti gli affari e gli atti, sia di ordinaria che di straordinaria amministrazione, con esclusione degli atti per legge riservati al Consiglio e con esclusione di atti di particolare rilievo economico, quali acquisto o vendita di navi, stipulazione di contratti di impiego delle navi sociali aventi una durata superiore a trentasei mesi, assunzione e cessione di partecipazioni, concessione a controllate di finanziamenti a medio/lungo termine, rilascio di garanzie: il tutto per importi eccedenti determinati limiti.

Il dott. Stefano Rosina riveste la carica di Amministratore Delegato con i poteri di rappresentanza legale di fronte ai terzi, di direzione della gestione della flotta, di direzione dell'attività commerciale ed operativa e di coordinamento dell'attività e gestione delle società del Gruppo.

Il dott. Giacomo Costa riveste la carica di Vice Presidente.

Il Consiglio ha al suo interno un "Comitato per il controllo interno" ed un "Comitato per la remunerazione".

Il "Comitato per il controllo interno" ha il compito di analizzare e valutare le problematiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali, con funzioni propositive e consultive; è composto dal Vice Presidente Giacomo Costa e dai Consiglieri Antonio Dinia e Stefano Zara e alle sue riunioni partecipa il Presidente del Collegio Sindacale.

Il "Comitato per la remunerazione" è costituito dal Presidente e dai Consiglieri Raffaele Agrusti e Antonio Gozzi. Il Comitato, alle cui riunioni partecipa il Presidente del Collegio Sindacale, ha il compito di formulare proposte al Consiglio per la remunerazione del Presidente e dell'Amministratore Delegato e di determinare i criteri per la remunerazione dell'alta Direzione della Società e del Gruppo.

Nel primo Semestre 2008 il Consiglio ha tenuto quattro riunioni, ricevendo, unitamente al Collegio Sindacale, con metodologia costante, puntuali informazioni sull'andamento dei mercati; sulla copertura commerciale e sulla gestione tecnica della Flotta; sulla dinamica dei costi e sul divenire dei risultati economici; sull'andamento e sulle attività delle Società controllate; sulla situazione finanziaria; su altre operazioni ed accadimenti di rilievo interessanti la gestione.

Precisiamo che nel corso del Semestre non si sono avute operazioni atipiche o inusuali, rispetto alla normale gestione di impresa, né si sono avute operazioni significative non ricorrenti con parti correlate o in situazioni di conflitto d'interesse.

Anche nel Semestre in esame le uniche operazioni infra-gruppo sono quelle derivanti dalla struttura operativa del Gruppo; esse sono tutte con Società o tra Società da noi controllate o collegate e consistono in attività di gestione, noleggio di navi e concessione di supporto finanziario, applicando sempre compensi e remunerazioni normali, in linea con gli usi ed i valori di mercato.

Tutte le operazioni infragruppo o con parti correlate sono riepilogate nell'apposito prospetto allegato alle Note Illustrative.

Nel corso del mese di giugno 2008 la società *Investimenti Marittimi Spa* (60% *Navigazione Italiana Spa*, 30% *Assicurazioni Generali Spa* e 10% *Duferco Italia Holding Spa*), a seguito dell'acquisto di n. 3.000 azioni Premuda sul mercato e di tutte le azioni in precedenza possedute dai propri azionisti, è venuta a detenere il 50,17% del capitale ordinario di *Premuda*, con ciò configurandosi l'obbligo di promuovere una Offerta Pubblica di Acquisto obbligatoria sulle azioni residue, al prezzo di 1,433 euro per azione (pari al prezzo più elevato pagato da *Investimenti Marittimi Spa* o da eventuali soggetti operanti di concerto per acquisti di azioni Premuda nei 12 mesi precedenti).

Ottenute le prescritte autorizzazioni, l'Offerta si è svolta nel periodo 14 luglio 2008 - 1 agosto 2008 e a seguito delle adesioni ricevute, *Investimenti Marittimi Spa* detiene ora n. 106.238.695 azioni ordinarie Premuda pari al 75,474% del capitale con diritto di voto.

Precisiamo che *Navigazione Italiana Spa*, per il tramite di *Investimenti Marittimi Spa*, risulta controllante di diritto di *Premuda*, senza peraltro svolgere attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c.

carichi liquidi

**scenario
mercato
flotta**

Le rate di nolo spot per i comparti di nostro interesse hanno registrato nel Semestre significativi incrementi rispetto ai già soddisfacenti livelli del 2007. L'avvio del terzo trimestre è un chiaro esempio della volatilità del mercato dei noli: dopo due settimane sui livelli medi del primo semestre (51.400 Usd/day), le rate giornaliere base time charter hanno fatto registrare due settimane sugli 80/90.000 Usd/day, seguite da due settimane nuovamente sui livelli del primo semestre, per ridursi ora attorno ai 31.000 Usd/day. Questi dati sono riferiti al tonnellaggio aframax (navi di nostro interesse diretto), ma altre tipologie di tankers hanno avuto variazioni ancora più accentuate.

Per l'ultima parte dell'anno le aspettative sono prevalentemente orientate verso un mantenimento delle rate di nolo su livelli sempre soddisfacenti, anche se inferiori ai valori del primo semestre, con una previsione peraltro assai aleatoria.

La tabella seguente riporta i noli medi registrati dal gennaio 1998 a fine giugno 2008 per le panamax tankers, per le aframax e per le suezmax; le rate sono espresse in dollari/giorno, base time-charter.

<i>anni</i>	<i>panamax tanker</i>		<i>aframax</i>		<i>suezmax</i>	
	<i>\$/g</i>	<i>var</i>	<i>\$/g</i>	<i>var</i>	<i>\$/g</i>	<i>var</i>
1998	14.916		15.613		22.198	
1999	12.133	- 19%	13.304	- 15%	16.398	- 26%
2000	28.375	133%	33.094	149%	44.486	171%
2001	26.300	- 7%	31.095	- 6%	33.865	- 24%
2002	16.566	- 37%	19.377	- 38%	19.765	- 24%
2003	28.833	74%	34.201	76%	41.633	111%
2004	31.395	11%	49.592	45%	74.975	80%
2005	31.030	- 1%	41.650	- 16%	53.579	- 29%
2006	25.523	- 18%	39.356	- 6%	53.097	- 1%
2007	23.719	- 7%	35.810	- 9%	44.825	- 16%
2008(*)	29.113	23%	51.421	44%	79.689	80%

(*): primo semestre

Al 30 giugno 2008 la flotta cisterniera ammontava a 392,1 milioni tpl con un aumento dello 1,6% rispetto ai 385,5 milioni tpl di fine 2007.

L'incremento della flotta (6,2 milioni tpl nel Semestre) è al netto delle demolizioni che, dato il livello dei noli, hanno continuato ad essere ridotte al minimo: nel Semestre infatti, sono state demolite 2,6 milioni tpl, sostanzialmente invariate rispetto allo stesso periodo del 2007 (erano state 2,4 milioni tpl).

Il carnet ordini di nuovo tonnellaggio acquisito dai Cantieri a prezzi in continuo aumento, segnava al 30 giugno 2008 il nuovo record di 176,3 milioni tpl corrispondenti al 45% della flotta in esercizio a tale data (un anno prima era di 153,4 milioni tpl pari al 40,8% della flotta in esercizio).

In questo contesto è interessante notare gli ordini di VLCC per 231 unità pari al 47,7% delle navi di questo tipo in esercizio a fine giugno 2008.

La consegna delle nuove unità è naturalmente distribuita nel tempo ed avverrà per circa 26,5 milioni tpl nel secondo Semestre 2008, per circa 58,4 milioni tpl nel corso del 2009 e per gli ulteriori 91,5 milioni tpl negli anni successivi.

E' evidente che, per i prossimi anni, la flotta cisterniera e la conseguente offerta di trasporto continuano ad essere programmate in crescita; l'equilibrio del mercato dipenderà quindi dalla crescita della domanda di trasporto e, in buona sostanza, dalla tenuta e dallo sviluppo dell'economia mondiale, con i grandi paesi asiatici in primissima fila.

carichi secchi

Il comparto delle panamax bulk (tonnellaggio di nostro immediato interesse) evidenziava, al termine del Semestre, una consistenza di 111,2 milioni tpl, con un incremento di 3,9 milioni tpl rispetto a fine 2007.

Nel Semestre in esame non si sono registrate demolizioni di panamax bulk, mentre gli ordini per nuovo tonnellaggio avevano toccato al 30 giugno i 51,2 milioni tpl, pari a circa il 46% della flotta in esercizio.

Il comparto delle handysize bulk (tonnellaggio di nostro maggior futuro interesse in relazione agli investimenti avviati) evidenziava, al termine del Semestre, una consistenza di 77,2 milioni tpl, con un incremento di 1,2 milioni tpl rispetto a fine 2007.

Nel Semestre in esame non si sono registrate demolizioni di handysize bulk, mentre gli ordini per nuovo tonnellaggio ammontavano al 30 giugno a 23,3 milioni tpl, pari a circa il 30% della flotta in esercizio.

I noli del primo Semestre hanno segnato - per tutte le tipologie di tonnellaggio - continui incrementi delle rate che, per le panamax-bulk, sono risultate superiori del 21% rispetto alla media del 2007. Nel mese di luglio il mercato è rimasto sostanzialmente posizionato sui valori medi del primo semestre, in flessione rispetto ai valori massimi registrati a giugno, principalmente a causa delle incertezze legate alle esportazioni di prodotti agricoli dall'Argentina ed alle rallentate importazioni di minerale da parte delle acciaierie cinesi. Il mese di agosto ha registrato un mercato più debole, passato - per le panamax - dai circa 60.000 Usd/day del primo semestre a valori attorno ai 45.000 Usd/day.

Guardando al futuro, ancora una volta la chiave di lettura è costituita dalla Cina, la dimensione della cui economia è ormai in grado di decidere i mercati mondiali. Ovviamente, il buon livello dei noli ha spinto al rialzo i valori del naviglio per pronta consegna ed ha favorito il notevole aumento degli ordini ai Cantieri, a prezzi in continua crescita.

Riportiamo, di seguito, le medie dei noli delle panamax-bulk dal 1998 al 30 giugno 2008, espressi in dollari/giorno, base time-charter.

<u>anni</u>	<u>panamax bulk</u>	
	<u>\$/g</u>	<u>var</u>
1998	5.686	
1999	6.370	12%
2000	10.843	70%
2001	8.921	- 18%
2002	7.284	- 18%
2003	19.091	162%
2004	33.950	78%
2005	22.930	- 32%
2006	21.427	- 7%
2007	49.349	130%
2008(*)	59.849	21%

(*): primo semestre

comparto FPSO

Come già relazionato presentando il Bilancio 2007, confermiamo il continuo sviluppo del settore dell'off-shore petrolifero, spinto anche dall'alto livello dei prezzi del greggio.

Attualmente esistono 136 FPSO, con una crescita formidabile nell'ultimo decennio e sono una cinquantina le unità di questo tipo in costruzione/conversione.

Le FPSO esistenti e quelle in progetto appartengono sostanzialmente a due gruppi: il primo, ad alta tecnologia ed elevatissimo investimento, è destinato ad operare su campi petroliferi di ampia estensione e potenzialità, anche a grandi profondità.

La complessità degli apparati è dovuta inoltre al crescente sfruttamento di pozzi da cui si estrae unitamente all'olio grezzo una sempre maggior quantità di gas. Si tratta dunque di operare con impianti di lavorazione dei gas onde renderli trasportabili con le usuali navi gasiere.

Il secondo gruppo di FPSO, tecnologicamente meno complesso e richiedente investimenti relativamente minori, riguarda pozzi petroliferi situati su fondali medio-bassi e con modesta percentuale di gas rispetto all'olio grezzo estratto.

Il buon livello dei noli nel mercato cisterniero ha creato qualche difficoltà nel reperire scafi da essere trasformati in FPSO e di riflesso un rafforzamento dei valori di questo tipo di navi.

Le navi preferibilmente impiegate nelle trasformazioni in FPSO sono le VLCC per i campi petroliferi brasiliani e del West Africa, mentre sono le aframax le più richieste per il mercato del Far East ed australiano, attualmente in forte sviluppo.

Con l'acuirsi della domanda di greggio, il comparto delle FPSO, nonostante la sua notevole complessità e gli investimenti richiesti, sembra destinato ad ulteriori espansioni.

**risultati
economici e
notizie
sulla
gestione**

Nella tabella seguente sono esposti - in milioni di euro - il risultato del conto economico ed il cash-flow relativi al primo Semestre 2008 ed al corrispondente periodo 2007.

	<u>1° trim. 2008</u>	<u>2° trim. 2008</u>	<u>1° sem. 2008</u>	<u>1° sem. 2007</u>
Utile netto consolidato	1,6	0,8	2,4	19,1
Utile netto di Gruppo (depurato delle quote di terzi)	1,6	0,8	2,4	17,0
Cash-flow consolidato	7,8	6,8	14,6	31,1

Si evidenzia che il risultato del primo semestre 2007 comprendeva €/mil 11,8 di plusvalenza da alienazioni di navi, di cui €/mil 2,1 di pertinenza di azionisti terzi.

Si evidenzia per contro che il risultato del primo trimestre 2008 include il contributo per la demolizione della unità *Four Astra*, ammontante a circa 3,9 milioni di Euro.

E' opportuno segnalare che il risultato del primo semestre 2008 risulta penalizzato dal cambio del dollaro, mediamente inferiore del 13% rispetto al primo semestre 2007.

Al netto delle quote di terzi (ormai non più significative), il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2008 ammonta a 204,3 milioni di Euro (era di 195,2 milioni al 30 giugno 2007 con un incremento quindi del 4,7%) e corrisponde a 1,45 Euro per azione (1,39 Euro a fine primo Semestre 2007).

Durante il primo Semestre 2008, la Flotta - in esercizio ed in costruzione - ha avuto le variazioni sottoriportate:

- in marzo: la controllata *Brig Shipping Lda.* ha acquisito l'intero capitale della società *Cordier Navegacao Lda.*, titolare dei contratti per la costruzione in Vietnam di due unità handybulk da 34.000 tpl per consegna 2009, con un investimento complessivo stimato in circa 48 milioni di Euro.
Con questa operazione salgono a 12 le unità di questo tipo attualmente in ordine;
- in maggio: è stata regolarmente presa in consegna ed entrata in esercizio la *Four Shinano*, prima delle tre nuove unità handymax da 56.000 tpl assunte a noleggio a time charter per lungo periodo, con opzioni di acquisto in nostro favore.

Segnaliamo che, allo scopo di beneficiare dell'elevato livello dei noli nel comparto dei carichi secchi, nel corso del primo Semestre 2008 è stata definita la trasformazione in bulk carrier della *Four Springs*, unità aframax da 94.000 tpl, costruita nel 1992.

La grande richiesta di navi rinfusiere di grandi dimensioni ed i lunghi tempi necessari per veder consegnate le unità di nuova ordinazione, hanno reso economicamente redditizia la conversione in portarinfuse di unità cisterne che, in ragione dell'età e/o delle proprie caratteristiche costruttive, sarebbero destinate, nel corso dei prossimi anni, a vedere drasticamente ridotta la propria flessibilità d'impiego ovvero costrette ad un phase-out dettato dai più recenti requisiti di sicurezza. La nostra m/c. *Four Springs*, pur operando secondo gli elevati standard qualitativi da noi richiesti, ha ormai superato i 15 anni di età e non avrebbe pertanto potuto sottrarsi ancora a lungo a tale naturale processo di obsolescenza.

In relazione alle caratteristiche commerciali emerse da un'ampia analisi del mercato e dei potenziali utilizzatori, la nave sarà convertita in unità portarinfuse da circa 100.000 tonnellate di portata (dalle attuali 94.000) mediante la completa riconfigurazione dei settori del carico, l'installazione di boccaporte e l'allungamento dello scafo stesso, tramite l'aggiunta di un blocco prefabbricato.

L'operazione sarà realizzata presso un Cantiere del gruppo cinese COSCO nel corso del primo semestre del 2009 ad un costo di circa USD 15 milioni.

L'unità trasformata è già stata noleggiata, a termini molto soddisfacenti, a time charter ad un primario armatore coreano, con consegna prevista per inizio estate 2009 ed una durata compresa tra 5 e 8 anni in opzione noleggiatore, da dichiararsi entro la fine del corrente esercizio.

Per quanto riguarda l'esercizio della Flotta, il tempo/nave disponibile è stato utilizzato come segue:

	navi tankers	navi bulk carriers
- per operazioni commerciali	97%	97%
- per attesa carico	...%	-%
- per esecuzione di interventi tecnici	3%	3%

I dati relativi all'utilizzo del tempo-nave, sia per il comparto cisterniero che per quello bulk-carriers, sono rappresentativi di una buona performance dell'esercizio, in linea con quelli del primo Semestre 2007. I tempi persi in attesa di impiego risultano non significativi.

**situazione
finanziaria**

La tabella seguente fornisce (in migliaia di Euro) la sintesi della posizione finanziaria netta consolidata:

	<u>al 30.06.08</u>	<u>al 31.12.07</u>	<u>al 30.06.07</u>
- cassa	209	163	180
- altre disponibilità liquide	<u>19.016</u>	<u>43.592</u>	<u>67.456</u>
Liquidità	<u>19.225</u>	<u>43.755</u>	<u>67.636</u>
- debiti bancari correnti	(11)	-	(44)
- quota a breve dell'indebitamento bancario non corrente	(39.155)	(28.088)	(28.305)
- altri debiti finanziari correnti	-	-	-
Indebitamento finanziario corrente	<u>(39.166)</u>	<u>(28.088)</u>	<u>(28.349)</u>
Posizione finanziaria corrente netta	<u>(19.941)</u>	<u>15.667</u>	<u>39.287</u>
- investimenti finanziari a medio/lungo	20.042	20.346	20.000
- crediti finanziari verso collegate	<u>5.708</u>	<u>5.453</u>	<u>5.453</u>
Crediti finanziari non correnti	<u>25.750</u>	<u>25.799</u>	<u>25.453</u>
- debiti bancari non correnti	<u>(146.613)</u>	<u>(148.670)</u>	<u>(177.652)</u>
Indebitamento finanz. non corrente	<u>(146.613)</u>	<u>(148.670)</u>	<u>(177.652)</u>
Indebitamento finanz. non corrente netto	<u>(120.863)</u>	<u>(122.871)</u>	<u>(152.199)</u>
Totale posizione finanziaria netta	<u>(140.804)</u>	<u>(107.204)</u>	<u>(112.912)</u>

L'incremento dell'indebitamento finanziario netto è essenzialmente da porre in relazione allo stato di avanzamento dei nuovi investimenti avviati.

Il rapporto debt/equity a fine giugno 2008, a fine dicembre 2007 e a fine giugno 2007 (computato sul patrimonio netto di pertinenza del gruppo ed escludendo i crediti finanziari non correnti verso società collegate in quanto di fatto corrispondenti ad investimenti in nuove costruzioni) era rispettivamente pari a 0,72, a 0,54 ed a 0,61: appare evidente la potenzialità del Gruppo anche tenuto conto dei significativi investimenti avviati per il rinnovo della Flotta.

Segnaliamo che gli investimenti finanziari a medio lungo riguardano l'investimento di 20 milioni di Euro in prodotti finanziari emessi da *Commerzbank*, a capitale garantito e di durata quinquennale, posti a garanzia di una linea di credito di 30 milioni di Euro, messa a disposizione dalla stessa *Commerzbank*, avente validità per tutta la durata dell'investimento, risultando così di fatto immediatamente disponibili. Tale investimento è comunque smobilizzabile (con contestuale rinuncia alla linea di credito) a partire da fine maggio 2009.

Rinviamo al prospetto del Rendiconto Finanziario consolidato ed ai relativi commenti per una più precisa analisi dei flussi finanziari del periodo.

La tabella a pagina 5 riporta il prospetto delle Società controllate e collegate, al 30 giugno 2008.

**società
controllate
e collegate**

Riferiamo che

:

1.0. *Premuda International S.A.H.* - Luxembourg, controllata al 100%, è la Società holding cui fanno capo le diverse presenze internazionali del Gruppo. Nel Semestre ha registrato un risultato negativo di € 427.750 (utile di € 12.808.467 nel primo Semestre 2007).

In merito all'attività delle controllate di *Premuda International*, operative nel Semestre, riferiamo quanto segue:

1.1. *Premuda (Monaco) S.A.M.* - Montecarlo, controllata al 90%, ha curato la gestione commerciale della Flotta di bandiera estera del Gruppo, registrando nel periodo un risultato negativo di € 162.555 (utile di € 32.373 nel primo Semestre 2007).

1.2. *Four Vanguard Serviços e Navegação Lda.* - Madeira, controllata al 100%, ha la proprietà della FPSO *Four Vanguard*, operativa in Australia nell'estrazione e primo trattamento di greggio da campi petroliferi sottomarini. Il risultato del periodo, penalizzato da significative interruzioni della produzione, come meglio illustrato nel proseguo della presente relazione, è stato negativo per € 4.349.229 (utile di € 1.094.055 nel primo Semestre 2007).

1.3. *Premuda (Atlantic) Inc.* - Delaware, controllata al 100%, ha curato l'impiego commerciale delle navi nell'area americana chiudendo il Semestre con un risultato negativo di US\$ 78.697 (utile di US\$ 15.583 nel primo Semestre 2007).

1.4. *Premuda Bulk Navegação Lda.* - Madeira, controllata al 100%, è rimasta sostanzialmente inattiva.

1.5. *Moon Shipping Serviços e Navegação Lda.* - Madeira, controllata al 100%, proprietaria delle due unità aframax tanker Ice Class, *Four Antarctica* e *Four Atlantica*, entrambe noleggiate per lungo periodo a bare boat, a rate molto soddisfacenti. Il risultato del periodo evidenzia un profitto di € 2.885.550 (utile di € 1.965.360 nel primo Semestre 2007).

1.6. *JEP Navegação Lda.* - Madeira, controllata al 100%, è proprietaria della panamax bulk *Four Earth*, 78.000 tpl, costruzione 1984. Il risultato del Semestre è stato negativo per € 758.690 (utile di € 152.819 nel primo Semestre 2007).

1.7. *Panamax Navegação Lda.* - Madeira, partecipata al 100%, è rimasta sostanzialmente inattiva.

- 1.8. *Australian FPSO Management PTY LTD* - Australia, posseduta al 100%, cura la gestione tecnica ed operativa della FPSO *Four Vanguard*. La Società ha chiuso il primo Semestre 2008 con un risultato positivo corrispondente a circa € 128.276 (utile di circa € 92.536 nel primo Semestre 2007).
- 1.9. *Brig Shipping Lda.* - Madeira, controllata al 100%, ha in ordinazione presso Cantieri coreani la costruzione di otto handy bulk da 35.000 tpl per consegna nel triennio 2009/2011 e presso Cantieri vietnamiti la costruzione di due unità bulk carrier da 34.000 tpl, con consegna prevista nel 2008/2009. Nel corso del semestre la società ha preso in consegna la *Four Shinano*, prima delle tre nuove unità supramax in base a un contratto time charter pluriennale. La Società ha registrato un utile di € 578.537 a fronte del corrispondente valore di € 182.835 del primo Semestre 2007.
- 1.9.1 *Cordier Navegação Lda.* - Madeira, controllata al 100% da *Brig Shipping Lda.*, a seguito di acquisto dell'intero pacchetto azionario effettuato nel corso del semestre, ha in corso di costruzione presso Cantieri vietnamiti due unità handy bulk da 34.000 tpl per consegna prevista nel 2009. Nel semestre ha registrato un profitto di € 310.445.
- 1.10. *Suezmax Navegação Lda.* - Madeira, controllata al 100%, svolge servizi amministrativi per le società di Madeira; ha registrato un utile di € 1.414 (perdita di € 45.095 nel primo Semestre 2007).
- 1.11. *Four Handy Ltd.* - United Kingdom, controllata al 100%, costituita nel corso del primo semestre 2008 e non ancora operativa alla data odierna, curerà la gestione e l'impiego della flotta bulk carrier sotto il regime della tonnage tax inglese.

Premuda International S.A.H. detiene inoltre una partecipazione nella società collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.* - Madeira, rimasta sostanzialmente inattiva nel Semestre in quanto esclusivamente titolare dei contratti di costruzione di tre aframax product carriers da 114.700 tpl, per consegna 2010. Come già anticipato nella precedenti relazioni di bilancio la nostra quota azionaria, oggi pari al 43%, è prevista ridursi al 33,33% all'entrata in esercizio delle navi.

Al 30 giugno 2008 l'organico del Gruppo era costituito da 282 unità, di cui 209 appartenenti al ruolo navigante; rispetto al 30 giugno 2007 si è avuto un calo di 35 unità nel ruolo naviganti ed un aumento di 2 unità tra il personale amministrativo.

**dati ed
informazioni
diverse**

La media del rapporto di cambio euro/dollaro del Semestre è risultata pari a 1,5301 contro il corrispondente dato di 1,3291 del primo Semestre 2007 e di 1,3702 dell'intero 2007.

Il cambio a fine primo Semestre 2008 era di 1,5764 (1,3505 al 30 giugno 2007).

Ricordiamo che la quasi totalità dei nostri ricavi è espressa in dollari e che il valore di mercato delle navi è indicato nella stessa valuta, mentre generalmente soltanto una parte dei costi è sostenuta in dollari. In via generale, un dollaro debole è quindi per noi un fattore complessivamente negativo, sia sotto il profilo patrimoniale che sotto quello del conto economico.

Dato quanto precede, si deve ricordare che forti differenze tra i cambi euro/dollaro di fine periodo possono influenzare anche significativamente sia lo Stato Patrimoniale che la Situazione Finanziaria, richiedendo quindi particolare attenzione nella considerazione dei raffronti.

Vi informiamo che, durante il primo Semestre 2008, la Società:

- non ha svolto attività di ricerca e sviluppo;
- non ha posseduto, né acquistato o venduto, azioni o quote di Società controllanti;
- non ha posseduto azioni proprie.

Nel semestre, il titolo azionario della Capogruppo *Premuda S.p.A.* è stato regolarmente quotato alla *Borsa Italiana* nel mercato telematico - segmento Standard 1. Si sono registrati scambi per 19.071.424 titoli con quotazione media di € 1,325 (un valore massimo di € 1,639 in gennaio e un valore minimo di € 1,149 in marzo). Nel primo Semestre 2007 erano stati scambiati 36.855.968 titoli, con quotazione media di € 1,595 (un valore massimo di € 1,724 in gennaio e un valore minimo di € 1,410 in marzo).

Come già anticipato nel rendiconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008, evidenziamo che l'unità FPSO *Four Vanguard* ha registrato una significativa perdita di nolo nel corso del primo semestre 2008 a seguito di disconnessione e successiva tardiva riconnessione dovute a transito di cicloni nell'area di produzione e ad altri avvenimenti di minore rilevanza. Tali evenienze hanno determinato un onere complessivo di circa 3,8 milioni di euro, interamente speso a conto economico.

L'unità ha subito inoltre una prolungata interruzione della produzione a seguito di perdita di tenuta e successiva riparazione di alcune valvole sulle linee di produzione. La piena operatività dell'unità è stata ristabilita ad inizio giugno.

Tale evento ha interessato solo parzialmente il conto economico del periodo in quanto le analisi effettuate da periti indipendenti (da noi incaricati) ne fanno risalire le cause alla presenza nel greggio di materiali e sostanze corrosive fuori specifica e quindi in conto noleggiatore, che dovrà farsi carico dei tempi (per un valore di circa 10,1 milioni di Euro da noi regolarmente fatturati e già registrati tra i crediti al 30 giugno 2008) e dei costi per le riparazioni (di cui circa 1,3 milioni di Euro già da noi sostenuti e non ancora formalmente reclamati, in attesa di definirne l'entità complessiva in occasione della prossima sosta in bacino, prevista per maggio 2009). Sono in corso contatti con il noleggiatore per la definizione della situazione, ma non si può escludere la necessità di dover avviare un contenzioso per il recupero di tali importi.

**evoluzione
della
gestione e
fatti di rilievo
dopo la
chiusura del
semestre**

Si segnala che nel corso del semestre è stato sottoscritto un accordo per la vendita, previo esercizio di nostra opzione di acquisto, della panamax tanker *Four Schooner*, al termine dell'attuale impiego commerciale (maggio/giugno 2009). L'operazione, una volta perfezionata, determinerà una plusvalenza netta di circa 8,5 milioni di dollari, a beneficio dell'esercizio 2009.

E' inoltre previsto l'esercizio della nostra opzione di acquisto per la *Four Smile*, suezmax tanker da 160.000 tpi costruita nel 2001, al prezzo di 50 milioni di dollari, per consegna al termine dell'attuale noleggio (maggio/giugno 2009). La nave è già stata favorevolmente noleggiata a time charter per un periodo di 5 + 3 anni in opzione noleggiatore, con nostra partecipazione ai risultati (profit sharing) al di sopra della rata base concordata. La copertura finanziaria dell'operazione è già stata finalizzata.

Ricordiamo che il piano di potenziamento della flotta da noi avviato riguarda:

- n. 12 unità bulk carrier da 34/35.000 tpi, con consegne distribuite negli anni 2009/2012, destinate ad essere operate dalla neo costituita *Four Handy Ltd.* sotto il regime della tonnage tax inglese, per un investimento complessivo di circa 256 milioni di Euro, di cui 70,9 già corrisposti al 30 giugno 2008. Segnaliamo che per quattro di tali unità la copertura finanziaria è già stata finalizzata;
- n. 3 unità bulk carrier da 56.000 tpi assunte a noleggio time charter di lungo periodo (di cui la prima presa in consegna a maggio 2008 e le altre previste entrare in esercizio nel primo Semestre 2009), con opzioni di acquisto in nostro favore;
- n. 3 unità aframax product tanker da 115.000 tpi per consegna prevista entro il 2010, commissionate da *Premuda Chartering Lda.*, da noi partecipata al 43% (33,3% entro la data di consegna delle navi). L'investimento complessivo ammonta a circa 225 milioni di dollari (nostra quota 75 milioni), di cui il 10% circa già corrisposto alla data odierna.

Tenuto conto dei risultati realizzati nel primo Semestre e delle coperture commerciali già disponibili, si può ragionevolmente prevedere che, salvo gravi imprevisti, anche il risultato dell'Esercizio 2008 dovrebbe presentarsi di segno positivo, ancorchè in misura significativamente ridotta rispetto agli anni precedenti. Ciò prevalentemente a causa della forte penalizzazione derivante dall'indebolimento del dollaro, non potendo, almeno al momento, fare affidamento sul realizzarsi di plusvalenze da vendita di navi (ovvero da cessione di contratti) di cui hanno ampiamente beneficiato gli esercizi passati e non potendo ancora usufruire degli apporti attesi dalle unità attualmente in corso di costruzione, le cui consegne sono previste avvenire nel periodo 2009-2012.

La presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di *Premuda S.p.A.* nella riunione del 27 agosto 2008; il Bilancio semestrale abbreviato in essa incluso è sottoposto a revisione contabile limitata da parte della *Deloitte & Touche S.p.A.* che provvede altresì alla revisione del Bilancio annuale.

La prossima informativa sul Conto Economico e sullo Stato Patrimoniale Consolidato sarà costituita dal rendiconto intermedio di gestione al 30 settembre, da rendere disponibile entro il 15 novembre 2008.

27 agosto 2008

Il Consiglio di Amministrazione

bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008

stato patrimoniale consolidato abbreviato al 30 giugno 2008
 (raffrontato con il 31 dicembre 2007 e con il 30 giugno 2007)
 (Euro/000)

	<u>al 30.06.2008</u>	<u>al 31.12.2007</u>	<u>al 30.06.2007</u>
ATTIVITA'			
attività non correnti			
immobili, impianti e macchinari	340.285	321.624	311.287
di cui: Flotta	265.327	273.105	280.438
di cui: Flotta in costruzione	72.819	46.863	29.364
partecipazioni	47	57	52
altre attività non correnti	<u>25.844</u>	<u>25.884</u>	<u>25.537</u>
totale attività non correnti	366.176	347.565	336.876
attività correnti			
rimanenze, crediti e altre attività correnti	36.661	27.173	28.919
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	<u>18.829</u>	<u>43.473</u>	<u>67.335</u>
totale attività correnti	55.490	70.646	96.254
TOTALE ATTIVITA'	<u>421.666</u>	<u>418.211</u>	<u>433.130</u>
	<u>al 30.06.2008</u>	<u>al 31.12.2007</u>	<u>al 30.06.2007</u>
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			
patrimonio netto			
capitale sociale	70.418	70.418	70.418
riserve e utili a nuovo	131.543	103.902	107.793
risultato dell'esercizio	<u>2.373</u>	<u>33.118</u>	<u>17.032</u>
totale patrimonio netto di Gruppo	204.334	207.438	195.243
capitale e riserve di pertinenza di terzi	70	66	2.064
risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	<u>(16)</u>	<u>4</u>	<u>2.117</u>
totale patrimonio netto consolidato	204.388	207.508	199.424
passività non correnti			
finanziamenti bancari	146.613	148.670	177.652
fondi e altre passività non correnti	<u>1.502</u>	<u>1.553</u>	<u>1.557</u>
totale passività non correnti	148.115	150.223	179.209
passività correnti			
debiti bancari a breve	39.166	28.088	28.349
altre passività correnti	<u>29.997</u>	<u>32.392</u>	<u>26.148</u>
totale passività correnti	69.163	60.480	54.497
totale passività	<u>217.278</u>	<u>210.703</u>	<u>233.706</u>
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	<u>421.666</u>	<u>418.211</u>	<u>433.130</u>

conto economico consolidato abbreviato del primo semestre 2008
 (raffrontato con l'esercizio precedente e con il primo semestre 2007)
 (Euro/000)

	<u>1° semestre 2008</u>	<u>esercizio 2007</u>	<u>1° semestre 2007</u>
ricavi netti	63.763	133.050	67.086
costi diretti di viaggio	<u>(2.973)</u>	<u>(10.298)</u>	<u>(4.794)</u>
ricavi base time charter	60.790	122.752	62.292
noleggii passivi e altri costi operativi	<u>(32.020)</u>	<u>(61.861)</u>	<u>(29.932)</u>
marginare di contribuzione Flotta	28.770	60.891	32.360
utili da alienazioni di navi	-	28.583	11.800
costi di struttura e altri costi / ricavi	(8.974)	(19.729)	(7.854)
ammortamenti	<u>(12.177)</u>	<u>(23.809)</u>	<u>(11.913)</u>
risultato operativo	7.619	45.936	24.393
partite finanziarie	(4.976)	(9.886)	(4.789)
rivalut. / svalut. partecipazioni	<u>(6)</u>	<u>(291)</u>	<u>(288)</u>
utile ante imposte	2.637	35.759	19.316
imposte sul reddito	<u>(280)</u>	<u>(528)</u>	<u>(167)</u>
utile netto	2.357	35.231	19.149
risultato di terzi	(16)	2.113	2.117
utile netto di Gruppo	<u>2.373</u>	<u>33.118</u>	<u>17.032</u>
utile netto per azione	0,02	0,24	0,12

N.B.: utile netto e utile diluito per azione coincidono

rendiconto finanziario sintetico consolidato (Euro/000)

	<u>al 30.06.2008</u>	<u>al 31.12.2007</u>	<u>al 30.06.2007</u>
A) DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI	<u>15.385</u>	<u>17.593</u>	<u>17.593</u>
B) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO	<u>6.514</u>	<u>38.005</u>	<u>16.781</u>
C) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	<u>(29.778)</u>	<u>11.094</u>	<u>9.170</u>
D) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ FINANZIARIE	<u>(12.458)</u>	<u>(51.307)</u>	<u>(4.558)</u>
E) FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D)	<u>(35.722)</u>	<u>(2.208)</u>	<u>21.393</u>
F) DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE FINALI (A+E)	<u>(20.337)</u>	<u>15.385</u>	<u>38.986</u>

prospetto sintetico delle variazioni del patrimonio netto consolidato (Euro/000)

	Capitale Sociale	Riserve e utili a nuovo	Risultato economico	Subtotale Quota del Gruppo	Quote di terzi	Totale
Saldo al 31.12.2006	70.418	90.682	24.108	185.208	5.914	191.122
Destinazione risultato 2006 della Capogruppo	-	3.759	(12.210)	(8.451)	-	(8.451)
Destinazione risultato 2006 delle controllate	-	11.898	(11.898)	-	-	-
Restituzione di capitale/dividendi	-	-	-	-	(3.850)	(3.850)
Effetto hedge accounting	-	1.454	-	1.454	-	1.454
Risultato consolidato 1° semestre 2007	-	-	17.032	17.032	2.117	19.149
Saldo al 30.06.2007	70.418	107.793	17.032	195.243	4.181	199.424
Restituzione di capitale/dividendi	-	(8.450)	-	(8.450)	-	(8.450)
Acquisto quote terzi e diverse	-	8	-	8	(1.998)	(1.990)
Effetto hedge accounting	-	4.551	-	4.551	-	4.551
Risultato consolidato 2° semestre 2007	-	-	16.086	16.086	(2.113)	13.973
Saldo al 31.12.2007	70.418	103.902	33.118	207.438	70	207.508
Destinazione risultato 2007 della Capogruppo	-	(5.447)	(3.004)	(8.451)	-	(8.451)
Destinazione risultato 2007 delle controllate	-	30.114	(30.114)	-	-	-
Effetto hedge accounting e riserva di conversione	-	2.974	-	2.974	(16)	2.974
Risultato consolidato 1° semestre 2008	-	-	2.373	2.373	-	2.357
Saldo al 30.06.2008	70.418	131.543	2.373	204.334	54	204.388

note illustrative

dichiarazione di conformità e criteri di redazione

Il presente Bilancio Semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 è stato redatto in conformità all'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e predisposto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19.07.02 ed in particolare dello IAS 34 - Bilanci Intermedi, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. N. 38/2005.

Il Bilancio consolidato del Semestre viene presentato in migliaia di Euro e raffrontato con i bilanci del primo Semestre e dell'intero esercizio precedente. E' costituito da: Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e Note di Commento.

Il presente Bilancio Semestrale abbreviato è stato predisposto sulla base dei principi contabili attualmente in vigore, che risultano sostanzialmente invariati rispetto ai criteri adottati per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007. L'eventuale introduzione (peraltro oggi non prevista) di nuovi principi o di nuove interpretazioni prima della data di predisposizione del bilancio dell'esercizio, potrebbe comportare effetti sui dati presentati per il primo Semestre 2008.

I Bilanci vengono predisposti in Euro, considerata valuta funzionale in relazione alla struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

area di consolidamento

Le Società consolidate svolgono prevalentemente attività di noleggio di navi adibite al trasporto, sia di carichi liquidi che secchi alla rinfusa, con navi proprie o di terzi, ad eccezione della holding *Premuda International S.A.H.* e ad eccezione di *Premuda (Monaco) S.A.M.* che cura la gestione operativa-commerciale delle navi di bandiera estera, di *Australian FPSO Management* che cura la gestione operativa della *FPSO Four Vanguard* e di *Suezmax Navegação Lda.* che svolge servizi amministrativi per le società basate a Madeira. Ricordiamo inoltre che *Premuda (Atlantic) Inc.* cura l'impiego delle navi del Gruppo nell'area americana.

Si considerano controllate le società in cui la Capogruppo, direttamente o indirettamente, esercita il controllo di diritto o ne determina le politiche finanziarie ed operative in modo da ottenere benefici dalla sua attività (controllo di fatto).

Le imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale al 30 giugno 2008 sono le seguenti:

Premuda S.p.A.
Società Capogruppo
Sede legale: Trieste
Capitale sociale: Euro 70.418.225

Società controllate direttamente:

Premuda International S.A.H.
Sede legale: Lussemburgo
Capitale sociale: Euro 52.000.000
Possesso: 99,9%

Società controllate indirettamente (tramite *Premuda International S.A.H.*):

Premuda (Monaco) S.A.M.
Sede legale: Montecarlo
Capitale sociale: Euro 305.000
Possesso: 90%

Brig Shipping Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 50.005.000
Possesso: 100%

Cordier Navegação Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 5.000
Possesso: 100% (tramite *Brig Shipping Lda.*)

Four Vanguard-Serviços e Navegação Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 27.243.505
Possesso: 100%

Panamax Navegação Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 5.000
Possesso: 100%

Suezmax Navegação Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 5.000
Possesso: 100%

Moon Shipping-Serviços e Navegação Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 16.597.027
Possesso: 100%

Premuda Bulk Navegação Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 5.000
Possesso: 100%

Premuda (Atlantic) Inc.
Sede legale: Delaware
Capitale sociale: US\$ 1.000
Possesso: 100%

JEP Navegação Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 8.505.000
Possesso: 100%

Australian FPSO Management Pty Ltd.
Sede legale: Australia
Capitale sociale: Dollari Australiani 100
Possesso: 100%

Four Handy Ltd.
Sede legale: Regno Unito
Capitale sociale: Lire Sterline 1.000
Possesso: 100%

Premuda International S.A.H. detiene inoltre la seguente partecipazione nella collegata:

Premuda Chartering Navegação Lda.
Sede legale: Madeira
Capitale sociale: Euro 5.000
Possesso: 43%

Si evidenzia che l'acquisto del 100% del capitale sociale di *Cordier* (società non operativa in quanto esclusivamente titolare dei contratti per la costruzione di 2 unità handy bulk carriers da 34.000 tpi) ha comportato l'allocazione sulla flotta in costruzione del differenziale (pari a €/000 5.375 per ciascuna unità) tra il prezzo pagato ed il patrimonio netto contabile della società.

Si ricorda che la collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.*, al momento non ancora operativa in quanto esclusivamente titolare dei contratti per la costruzione di tre unità aframax product tanker previste per consegna nel corso del 2010, è al momento da considerare come soggetta al controllo congiunto da parte dei tre azionisti.

Si rinvia alla tabella a pag. 5 per una migliore evidenza della composizione del Gruppo, segnalando come sole variazioni rispetto al 31.12.07 l'acquisizione del 100% della società *Cordier Navegação Lda.* e la costituzione della *Four Handy Ltd.*, anch'essa interamente posseduta.

critéri di consolidamento

I criteri di consolidamento sono invariati rispetto a quelli applicati per la predisposizione del bilancio al 31.12.07, a cui rinviamo.

schemi di bilancio

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

Con riferimento allo stato patrimoniale è stata adottata una forma di presentazione distinta tra attività/passività correnti e non correnti.

critéri di valutazione

I criteri di valutazione adottati per il presente Bilancio Semestrale abbreviato sono sostanzialmente invariati rispetto al bilancio al 31.12.07 a cui rinviamo.

Ricordiamo peraltro che:

- La Flotta è iscritta al costo di acquisto; eventuali costi di carattere eccezionale, incrementativi del valore produttivo delle navi, vengono capitalizzati sulle stesse. Per le navi direttamente commissionate al Cantiere costruttore il valore di costo è formato dal prezzo contrattuale, dagli extra prezzi concordati, dal costo delle attrezzature e dagli apparati acquistati direttamente, dalle spese di primo armamento, dal costo del personale dipendente impiegato durante l'allestimento, dagli oneri per interessi sulle somme pagate al Cantiere prima della consegna della nave.

L'ammortamento della Flotta è determinato sulla base del costo di ciascuna unità, diminuito del valore stimato ricavabile dalla sua demolizione, diviso per gli anni di vita utile residua, generalmente basata sull'assunzione di una vita utile di venticinque anni per le navi cisterna di nuova costruzione e di venti anni per le navi da carico secco.

La componente di costo nave soggetta a ripristino nelle periodiche soste in bacino (drydock) viene ammortizzata nel periodo intercorrente fino al bacino successivo (generalmente 30 mesi).

- Le imprese collegate sono quelle nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative. La partecipazione è inizialmente rilevata al costo e, successivamente, contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile della partecipazione è aumentato o diminuito per riflettere le variazioni complessive intervenute dopo la data di acquisizione. Le altre partecipazioni sono mantenute al costo, che viene ridotto nel caso in cui le imprese partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.
- Le immobilizzazioni iscritte a bilancio sono periodicamente oggetto di valutazione al fine di determinare eventuali indicazioni di perdite di valore. In presenza di tali indicatori, si procede alla determinazione del valore recuperabile, pari al maggiore tra prezzo di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso viene determinato mediante attualizzazione - a tasso di interesse corrente - dei flussi finanziari attesi. Qualora il valore recuperabile risulti inferiore al valore di iscrizione in bilancio, la perdita di valore (impairment) viene registrata a Conto Economico. Quando, successivamente, una perdita di valore su attività diverse dall'avviamento viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile, che non può comunque eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non vi fosse stata alcuna perdita di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.
- I contratti di noleggio a scafo nudo sono di norma considerati come locazioni operative, al pari dei contratti di noleggio a Time Charter. Qualora i termini contrattuali li rendessero configurabili quali locazioni finanziarie ai sensi dello IAS 17, le navi sarebbero considerate ed iscritte a bilancio quali cespiti di proprietà del locatario e la corrispondente passività verso il locatore sarebbe classificata tra i debiti finanziari. I canoni di noleggio corrisposti sulla base di contratti di locazioni operative sono contabilizzati a conto economico in modo lineare lungo la durata del contratto.

- Il TFR accantonato a tutto il 31.12.2006 è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 (benefici a dipendenti) considerando, tra l'altro, la vita lavorativa e la remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un determinato periodo di servizio. Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della "proiezione unitaria del credito" (Projected Unit Credit Method). Gli utili e le perdite attuariali generati dall'applicazione di tale metodo sono iscritti a conto economico.
A seguito dei cambiamenti apportati alla disciplina in materia dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007, il TFR maturato a partire dall'1.1.2007 viene considerato un Defined Contribution Plan sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al Fondo di Tesoreria presso l'INPS, e contabilizzato pertanto come ogni altro versamento contributivo. Alla luce delle sopra citate modifiche legislative, il calcolo attuariale effettuato a partire dal 2007 esclude la componente relativa agli incrementi salariali futuri.
- I ricavi per prestazioni sono rilevati quando i servizi vengono resi. I ricavi per servizi in corso di esecuzione vengono rilevati in relazione allo stato di avanzamento. I ricavi per i noli a tempo delle navi, considerati quali locazioni operative, sono rilevati sulla base della competenza temporale del periodo di noleggio. I proventi da cessione di beni vengono rilevati quando i rischi ed i benefici connessi alla proprietà sono trasferiti all'acquirente.
- I costi di manutenzione sono comprensivi della totalità delle spese sostenute nell'esercizio per il mantenimento continuativo della classe. I costi relativi a lavori periodici di manutenzione e riclassifica delle navi vengono capitalizzati ed ammortizzati nel periodo intercorrente fino alla sosta successiva.
- I finanziamenti sono valutati al costo, al netto degli oneri di acquisizione, che vengono rilasciati a Conto Economico secondo il metodo del costo ammortizzato.
- Le attività e le passività del Gruppo sono esposte a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. E' politica del Gruppo limitare tali rischi mediante operazioni di copertura con strumenti finanziari derivati, generalmente mediante acquisti/vendite di valuta a termine e mediante operazioni di conversione dei tassi dei finanziamenti da variabili a fissi. Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati inizialmente al costo, e successivamente adeguati al "fair value". Le variazioni nel "fair value" degli strumenti derivati designati di copertura e che si rivelano efficaci ai sensi dello IAS 39 sono rilevate direttamente nel Patrimonio Netto, la eventuale porzione inefficace e le variazioni nel "fair value" degli altri derivati vengono portate a Conto Economico.

- Le partite finanziarie includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, gli interessi attivi, le differenze di cambio attive e passive, gli utili e le perdite sugli strumenti finanziari derivati, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura.
- La redazione del bilancio intermedio e delle relative note illustrative secondo i principi contabili internazionali richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni, che possono avere effetto su alcuni valori di bilancio. I risultati effettivi potranno differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per valutare le attività materiali ed immateriali sottoposte ad "impairment test" oltre che per determinare gli accantonamenti per rischi e le svalutazioni dell'attivo, il periodo di vita utile dei beni aziendali, i benefici ai dipendenti, le imposte e i rimborsi assicurativi nonché il Fair Value degli strumenti derivati. Le valutazioni effettuate sono periodicamente riviste ed i relativi effetti immediatamente recepiti in bilancio.
- I piani di stock options sono trattati secondo quanto previsto dall'IFRS 2. Il piano attualmente in essere prevede esclusivamente una regolazione per cassa (e non già la consegna fisica delle azioni) e viene pertanto rilevata una passività sulla base del fair value di tali opzioni a ciascuna data di bilancio, con contropartita ai costi del personale.
- Gli importi esposti nella presente Relazione sono espressi in migliaia di Euro.

nuovi principi contabili ed interpretazioni

In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio IFRS 8 - *Segmenti Operativi*, che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 - *Informativa di settore*.

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 - *Oneri finanziari*, che sarà applicabile dal 1° gennaio 2009.

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 - *Presentazione del bilancio, stato patrimoniale e conto economico*, che sarà applicabile dal 1° gennaio 2009.

In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell'IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*, ed ha emendato lo IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato*, che sarà applicabile dal 1° gennaio 2010.

In data 17 gennaio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 2 - *Condizioni di maturazione e cancellazione*, che sarà applicabile dal 1° gennaio 2009.

In data 14 febbraio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 - *Strumenti finanziari: presentazione* e allo IAS 1 - *Presentazione del Bilancio* che sarà applicabile dal 1° gennaio 2009.

Il Gruppo sta valutando gli effetti che potrebbero derivare dall'adozione di tali principi ed interpretazioni, che non hanno peraltro ancora concluso il processo di omologazione da parte degli organi competenti dell'Unione Europea.

In data 22 maggio 2008 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche ("improvement") ai seguenti principi:

- IFRIC 5 - *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010;
- IFRIC 1 - *Presentazione del bilancio* (rivisto nel 2007): la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009;
- IFRIC 16 - *Immobili, impianti e macchinari*: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010;
- IFRIC 19 - *Benefici ai dipendenti*: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico;
- IFRIC 20 - *Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici*: la modifica deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009;
- IFRIC 23 - *Oneri finanziari*: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009;
- IFRIC 28 - *Partecipazioni in imprese collegate*, e IAS 31 - *Partecipazioni in joint ventures*: le modifiche devono essere applicate dal 1° gennaio 2009;
- IFRIC 29 - *Informazioni contabili in economie iperinflazionate*: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009;
- IFRIC 36 - *Perdite di valore di attività*: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009;
- IFRIC 38 - *Attività immateriali*: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009;
- IFRIC 39 - *Strumenti finanziari*: riconoscimento e valutazione: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009;
- IFRIC 40 - *Investimenti immobiliari*: la modifica deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009.

Alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli improvement sopra indicati.

Il Gruppo sta valutando gli effetti che potrebbero derivare da tali cambiamenti anche se ad oggi non si prevedono impatti di rilievo.

Si ricorda infine che nel corso del 2006, 2007 e 2008 sono state emesse le seguenti interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti o non rilevanti per il nostro Gruppo:

- IFRIC 12 - *Contratti di servizi in concessione* (applicabile dal 1° gennaio 2008 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);
- IFRIC 13 - *Customer Loyalty Programmes* (applicabile dal 1° gennaio 2009 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);
- IFRIC 14 - IAS 19 - *Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura* (applicabile dal 1° gennaio 2008 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);
- IFRIC 15 - *Contratti per la costruzione di beni immobili* (applicabile dal 1° gennaio 2009 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);
- IFRIC 16 - *Copertura di una partecipazione in un'impresa estera* (applicabile dal 1° gennaio 2009 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).

gestione dei rischi

Rischio di credito

Il Gruppo è soggetto al rischio di credito tipico del settore di riferimento, caratterizzato da una attività svolta nei confronti di un ridotto numero di clienti, generalmente primarie compagnie od operatori del settore. Tale rischio risulta peraltro assai ridotto in relazione alle modalità di pagamento dei noli (anticipati per quanto riguarda noleggi a tempo, entro fine scarica per quanto concerne i viaggi spot) ed alla grande disponibilità di informazioni disponibili in merito alla solvibilità delle controparti contrattuali.

Le posizioni creditorie sono comunque costantemente monitorate e, se del caso, oggetto di svalutazione sulla base di dati storici e delle informazioni disponibili sulla solvibilità dei clienti.

Rischio di liquidità

I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità delle società del Gruppo sono monitorati e gestiti sotto il controllo ed il coordinamento della Capogruppo, con l'obiettivo di garantire una efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie. I fabbisogni di liquidità di breve e medio-lungo periodo sono costantemente monitorati nell'ottica di garantire tempestivamente un efficace reperimento delle risorse finanziarie ovvero un adeguato investimento delle disponibilità liquide.

Rischio di cambio

Le attività e le passività del Gruppo sono esposte a rischi finanziari derivanti dalle variazioni nei tassi di cambio, con particolare riferimento al tasso euro/dollaro. E' politica del Gruppo limitare almeno in parte tali rischi mediante operazioni di copertura con strumenti finanziari derivati ovvero non derivati (natural hedging).

Rischio di tasso di interesse

La maggior parte dei finanziamenti bancari è a tasso variabile con la conseguente esposizione al rischio di variazioni dei tassi di interesse. E' politica del Gruppo limitare almeno in parte tali rischi mediante operazioni di copertura con strumenti finanziari derivati, generalmente mediante operazioni di conversione dei tassi dei finanziamenti da variabili a fissi.

Rischio volatilità mercato dei noli

Il Gruppo opera in un mercato caratterizzato da una elevata volatilità dei noli. I rischi connessi alle oscillazioni dei noli possono essere coperti mediante la stipula di contratti di noleggio a tempo ovvero mediante contratti derivati di "Forward Freight Agreement" (FFA).

navi	Framura	Four Island	Four Bay	Four Springs	Four Moon	Four Antarctica	Four Atlantica	subtotale tankers	Four Etoiles	Four Coal	Four Earth	subtotale bulkers	FPSO Four Vanguard	Totale generale
Costo nave	42.237	34.968	45.147	16.130	25.178	46.476	46.574	256.710	14.154	18.003	12.315	44.472	113.728	414.910
Fondo ammortamento	(23.808)	(11.728)	(23.100)	(4.436)	(7.620)	(2.591)	(1.849)	(75.132)	(12.548)	(4.433)	(2.247)	(19.228)	(53.654)	(148.014)
Saldo al 31.12.2007	18.429	23.240	22.047	11.694	17.558	43.885	44.725	181.578	1.606	13.570	10.068	25.244	60.074	266.896
Component dry dock	1.460	1.223	816	1.274	1.436	-	-	6.209	1.736	729	1.280	3.745	-	9.954
Fondo ammortamento	(1.034)	(391)	(803)	(85)	(48)	-	-	(2.361)	(374)	-	(1.010)	(1.384)	-	(3.745)
Saldo al 31.12.2007	426	832	13	1.189	1.388	-	-	3.848	1.362	729	270	2.361	-	6.209
Netto al 31.12.2007	18.855	24.072	22.060	12.883	18.946	43.885	44.725	185.426	2.968	14.299	10.338	27.605	60.074	273.105
Incrementi:														
- nave	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- dry dock component	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	106	106	4.141	4.247
Stralcio per vendita/ fine ammortamento:														
- valore nave	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- dry dock component	-	-	(816)	-	-	-	-	(816)	-	-	(1.280)	(1.280)	-	(2.096)
- fondo ammortamento	-	-	816	-	-	-	-	816	-	-	1.280	1.280	-	2.096
Ammortamenti:														
- nave	(785)	(800)	(796)	(537)	(759)	(811)	(815)	(5.303)	-	(472)	(602)	(1.074)	(3.484)	(9.861)
- dry dock component	(365)	(293)	(13)	(255)	(287)	-	-	(1.213)	(419)	(182)	(270)	(871)	(79)	(2.163)
Costo nave	42.237	34.968	45.147	16.130	25.178	46.476	46.574	256.710	14.154	18.003	12.315	44.472	113.728	414.910
Fondo ammortamento	(24.593)	(12.528)	(23.896)	(4.973)	(8.379)	(3.402)	(2.664)	(80.435)	(12.548)	(4.905)	(2.849)	(20.302)	(57.139)	(157.876)
Saldo al 30.06.2008	17.644	22.440	21.251	11.157	16.799	43.074	43.910	176.275	1.606	13.098	9.466	24.170	56.589	257.034
Component dry dock	1.460	1.223	-	1.274	1.436	-	-	5.393	1.736	729	106	2.571	4.141	12.105
Fondo ammortamento	(1.399)	(684)	-	(340)	(335)	-	-	(2.758)	(793)	(182)	-	(975)	(79)	(3.812)
Saldo al 30.06.2008	61	539	-	934	1.101	-	-	2.635	943	547	106	1.596	4.062	8.293
Netto al 30.06.2008	17.705	22.979	21.251	12.091	17.900	43.074	43.910	178.910	2.549	13.645	9.572	25.766	60.651	265.327

ATTIVITA'**Attività non correnti****Immobili, impianti e macchinari****Flotta**

Riporta il valore di carico delle navi di proprietà, diminuito del relativo fondo ammortamento, come da dettaglio alla pagina precedente. Le variazioni del semestre hanno riguardato, in riduzione, gli ammortamenti del periodo e, in aumento, la capitalizzazione di lavori periodici.

Flotta in costruzione

Riporta il valore delle anticipazioni e degli altri oneri sostenuti a fronte delle unità in corso di costruzione/trasformazione, come da dettaglio sottoriportato. L'incremento relativo alle due costruzioni HR-PR 02 e HR-PR 04 deriva dal già citato acquisto del 100% della società *Cordier Navegação Lda.*, titolare dei contratti di costruzione. Gli altri incrementi riguardano il versamento di una rata cantiere per la costruzione HR-PR 05 ed i primi importi addebitati per la conversione della *Four Springs*.

Si ricorda che (come già nel bilancio al 31.12.07) non sono più riportate le tre unità aframax product tanker in corso di costruzione presso il Cantiere coreano *Samsung* per conto della collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.*, in passato inclusa nell'area di consolidamento.

Dettagliatamente (€/000):

	<u>al 31.12.07</u>	<u>incrementi</u>	<u>decrementi</u>	<u>al 30.06.08</u>
- handy bulk nr. HR-PR 02	-	11.424	-	11.424
- handy bulk nr. HR-PR 04	-	10.903	-	10.903
- handy bulk nr. HR-PR 05	3.706	1.689	-	5.395
- handy bulk nr. HR-PR 06	3.706	-	-	3.706
- handy bulk SPP H 4002	5.004	-	-	5.004
- handy bulk SPP H 4007	4.930	-	-	4.930
- handy bulk SPP H 4008	4.930	-	-	4.930
- handy bulk SPP H 4013	4.857	-	-	4.857
- handy bulk SPP H 4014	4.857	-	-	4.857
- handy bulk SPP H 4017	4.857	-	-	4.857
- handy bulk SPP H 4039	5.008	-	-	5.008
- handy bulk SPP H 4047	5.008	-	-	5.008
- conversione <i>Four Springs</i>	-	1.940	-	1.940
totale	<u>46.863</u>	<u>25.956</u>	<u>-</u>	<u>72.819</u>

Partecipazioni

Rappresentano la nostra partecipazione nella società collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.* (effettuata secondo il metodo del Patrimonio Netto e tenendo già conto degli effetti del previsto passaggio della nostra quota al 33,33% da realizzarsi, sulla base di accordi già definiti, entro la data di consegna delle navi) ed in altre imprese, di entità irrilevante.

Altre attività non correnti

Comprendono i crediti (€/000 5.708) verso la collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.* produttivi di interessi a tassi di mercato ed i depositi cauzionali (€/000 84) presso *Telecom, Enel*, ecc.

La voce esposta comprende inoltre l'investimento di 20 milioni di Euro in prodotti finanziari emessi da *Commerzbank*, a capitale garantito e di durata quinquennale, posti a garanzia di una linea di credito di 30 milioni di Euro, messa a disposizione dalla stessa *Commerzbank*, avente validità per tutta la durata dell'investimento.

Attività correnti

Rimanenze crediti e altre attività correnti

Ammontano complessivamente a €/000 36.661, con un incremento di €/000 9.488 rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Si evidenzia che l'importo esposto comprende crediti per circa €/000 10.120 nei confronti di *Eni Australia*, relativi ai noli riferiti al periodo di mancata produzione della FPSO *Four Vanguard*, da noi regolarmente addebitati sul presupposto (pienamente supportato da perizie tecniche indipendenti da noi commissionate) che le cause di tale mancata produzione siano attribuibili al noleggiatore. Sono in corso negoziazioni per una benevola definizione della questione, ma non si esclude di dover adire ad un contenzioso per il recupero di tali crediti.

Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti

Rappresentano i saldi a fine periodo delle disponibilità liquide presso banche e nelle casse sociali. Rinviamo al prospetto del Rendiconto Finanziario per una più precisa analisi delle variazioni intervenute nel Semestre.

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

Patrimonio netto

Capitale Sociale

Il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, invariato rispetto all'esercizio precedente, al 30.06.08 risulta composto da n. 140.761.507 azioni ordinarie e n. 74.943 azioni di risparmio tutte del valore nominale di 0,50 Euro per un valore totale di €/000 70.418 .

Riserve ed utili portati a nuovo

Ammontano a €/000 131.543 con un incremento di €/000 27.641 rispetto al 31.12.07, tenuto conto della distribuzione di dividendi da parte della capogruppo per complessivi €/000 8.451 avvenuta nel mese di maggio.

Risultato dell'esercizio

Evidenzia il risultato utile del periodo di pertinenza del Gruppo di €/000 2.373, già al netto della componente fiscale.

Patrimonio netto di pertinenza di terzi

Rappresenta gli interessi di azionisti terzi di minoranza, di importo non significativo.

Rinviamo all'apposito prospetto per una più precisa analisi delle variazioni intervenute nel Patrimonio Netto consolidato.

Passività non correnti

Finanziamenti bancari

I debiti verso banche sono così costituiti (in migliaia di Euro):

	Importi scadenti			Totale
	entro un anno	oltre uno fino a cinque anni	oltre cinque anni	
medio lungo/termine:				
<i>BNL</i>				
m/c. Framura	1.514	3.404	-	4.918
Zero Coupon Bond	-	1.383	-	1.383
<i>Efibanca</i>				
m/cc. Four Island e Four Bay	4.332	17.933	-	22.265
<i>Unicredit</i>	9.949	9.950	-	19.899
<i>Commerzbank</i>				
m/n. Four Coal	775	3.099	5.622	9.496
m/c. Four Moon	1.389	5.209	-	6.598
m/c. Four Springs	1.657	5.799	-	7.456
<i>Banca Intesa - Commerzbank</i>				
FPSO Four Vanguard	5.000	20.000	20.000	45.000
<i>Fortis Bank</i>				
m/c. Four Antarctica	1.683	6.731	14.723	23.137
m/c. Four Atlantica	1.683	6.731	15.564	23.978
<i>Unicredit Banca d'Impresa</i>				
Costruzioni HR-PR 02 e HR-PR 04	-	1.584	-	1.584
<i>Banca Carige</i>	2.673	8.881	-	11.554
Subtotale medio/lungo termine	30.655	90.704	55.909	177.268
Scoperti di c/c e altri	8.511	-	-	8.511
Totale	39.166	90.704	55.909	185.779

I valori esposti come “scadenti entro un anno” sono rappresentati in bilancio tra le “Passività correnti” alla voce “Debiti bancari a breve”. Alla voce “Scoperti di c/c ed altri” sono compresi gli utilizzi della linea di credito di 26 milioni di Euro, avente durata 18 mesi meno un giorno, messa a disposizione da BNL (in pool con altri 8 istituti), già illustrata nel bilancio 2007.

In aggiunta a quanto illustrato nel bilancio al 31.12.07 segnaliamo:

Unicredit Banca d'Impresa

Costruzioni HR-PR 02 e HR-PR 04

N. 2 finanziamenti dell'importo massimo di 22 milioni di dollari ciascuno (o controvalore in Euro) sottoscritti da *Cordier Navegação Lda.* prima dell'ingresso della società nel nostro Gruppo. I contratti risultano sostanzialmente analoghi ai due finanziamenti da noi sottoscritti con lo stesso istituto per le unità HR-PR 05 ed HR-PR 06 (non ancora utilizzati al 30 giugno 2008) già illustrati nel bilancio dell'esercizio precedente, a cui rinviamo. In relazione allo slittamento delle previste date di consegna delle nuove costruzioni, sono in corso di ridefinizione alcuni termini dei quattro finanziamenti.

Banca Popolare di Novara

(in pool con *Banco Popolare di Verona e Novara*)

La linea illustrata nel bilancio al 31 dicembre 2007 è stata sostituita da un nuovo finanziamento a medio/lungo termine, di pari ammontare, sottoscritto in data 30 giugno 2008 destinato a garantire la copertura finanziaria dell'acquisto della suezmax *Four Smile*, previsto realizzarsi entro la fine del primo semestre 2009.

Si segnala che al 30 giugno 2008 erano in essere operazioni di copertura dal rischio tasso di interesse (riferite ad alcuni dei finanziamenti a medio/lungo termine) per complessivi 57,3 milioni di Euro, dettagliate nel prospetto allegato.

Fondi ed altre passività non correnti

La voce esposta, pari a €/000 1.502 al 30.06.08 a fronte del corrispondente valore di €/000 1.553 al 31.12.07, rappresenta gli stanziamenti complessivamente operati a fronte di contenzioso, reclami di terzi e passività diverse (inclusa la valutazione a fair value dei piani di phantom stock options e degli altri strumenti di incentivazione in favore del management), nonché il debito verso dipendenti per trattamento di fine rapporto di lavoro, determinato come precedentemente indicato nei Criteri di valutazione

Passività correnti

Debiti bancari a breve

Sono rappresentati gli scoperti di conto corrente e la quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine, come già evidenziato nei commenti alla tabella di dettaglio dei finanziamenti bancari riportata in precedenza.

Altre passività correnti

Ammontano complessivamente a €/000 29.997, con una riduzione di €/000 2.395 rispetto alla fine dell'esercizio precedente.

Impegni e rischi

Al 30 giugno 2008 il Gruppo ha impegni di acquisto pari a complessivi €/000 184.857 relativi alle rate ancora da corrispondere a fronte delle nuove unità bulk carrier in corso di costruzione.

Pur non avendo ancora formalmente esercitato le relative opzioni di acquisto, siamo sostanzialmente impegnati ad acquistare le due unità *Four Smile* e *Four Schooner*, per un controvalore complessivo di circa €/000 52.017. Ciò in quanto la *Four Smile* risulta già noleggiata a terzi per lungo periodo, mentre per la *Four Schooner* è già stato sottoscritto un accordo di vendita, con versamento su un conto bancario congiunto del 10% del prezzo da parte del compratore.

Si segnalano inoltre gli impegni di acquisto della collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.* pari a complessivi €/000 119.037 (nostra quota €/000 39.679) relativi alle rate ancora da corrispondere al Cantiere coreano *Samsung* a fronte delle tre nuove costruzioni aframax product tanker.

Si segnala infine che gli impegni minimi per le rate di nolo delle unità assunte a noleggio "in" ammontano complessivamente a circa €/000 95.582 ripartiti nel periodo 2008-2017.

conto economico

conto economico

Prima di passare ad illustrare le diverse voci del Conto Economico si ritiene opportuno precisare che i raffronti con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente non sono omogenei stante la diversa composizione e la diversa tipologia di impiego (spot, time charter o bare boat) della Flotta sociale.

Ricavi netti

Rappresentano i compensi attivi percepiti per noli, controstaillie e prestazioni accessorie delle navi impiegate, al netto delle commissioni di brokeraggio riconosciute agli intermediari, così dettagliati (€/000):

	<u>1° Sem.2008</u>	<u>1° Sem.2007</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
noli lordi	63.470	67.734	(4.264)	- 6,3
controstaillie	1.194	361	833	230,7
commissioni	(901)	(1.009)	108	- 10,7
ricavi netti	<u>63.763</u>	<u>67.086</u>	<u>(3.323)</u>	<u>- 5,0</u>

Costi diretti di viaggio

Rappresentano gli oneri direttamente attribuibili ai singoli viaggi effettuati (combustibile, costi portuali, diritti di transito canale ed altri). Ricordiamo che in caso di noleggio a time charter o a scafo nudo tali costi sono sostenuti dal noleggiatore. In dettaglio (€/000).

	<u>1° Sem.2008</u>	<u>1° Sem.2007</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
combustibili	2.298	3.310	(1.012)	- 30,6
portuali	658	1.444	(786)	- 54,4
diversi	17	40	(23)	- 57,5
totale	<u>2.973</u>	<u>4.794</u>	<u>(1.821)</u>	<u>- 38,0</u>

Noleggi passivi e costi operativi

Rappresentano i compensi da noi corrisposti a terzi a fronte del noleggio di navi e gli oneri netti sostenuti per l'esercizio della navigazione quali equipaggio, manutenzioni, certificazioni, assicurazioni, lubrificanti e diversi, esposti al netto dei relativi recuperi, come da dettaglio sottoriportato (€/000).

Più in dettaglio:

	<u>1° Sem.2008</u>	<u>1° Sem.2007</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
time charter	12.105	12.271	(166)	- 1,4
subtotale			(166)	- 1,4
noleggi passivi	<u>12.105</u>	<u>12.271</u>	<u>(166)</u>	<u>0,3</u>
equipaggio	8.436	8.413	23	4,2
manutenzioni	5.210	4.998	212	- 8,0
assicurazioni	2.326	2.529	(203)	- 10,8
lubrificanti	655	734	(79)	233,1
diversi	3.288	987	2.301	
subtotale				
costi operativi	<u>19.915</u>	<u>17.661</u>	<u>2.254</u>	<u>12,8</u>
totale	<u>32.020</u>	<u>29.932</u>	<u>2.088</u>	<u>7,0</u>

Utili da alienazioni di navi

Nel primo semestre 2008 non si sono effettuate vendite di navi. Il valore esposto per il primo semestre 2007 era relativo agli utili netti realizzati con le vendite a terzi delle unità *Four Lochs* e *Four Euro*.

Costi di struttura ed altri costi/ricavi

Rappresentano i costi della struttura di terra del Gruppo e comprendono le retribuzioni e gli oneri sociali del personale amministrativo, le spese generali, i compensi e le spese relative agli organi sociali, altri oneri di gestione ed altri costi non direttamente attribuibili alle navi.

	<u>1° Sem.2008</u>	<u>1° Sem.2007</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
retribuzioni	3.177	3.539	(362)	- 10,2
oneri sociali	995	927	68	7,3
TFR	213	164	49	29,9
altri oneri	<u>423</u>	<u>392</u>	<u>31</u>	<u>7,9</u>
subtotale personale sede	<u>4.808</u>	<u>5.022</u>	<u>(214)</u>	<u>- 4,3</u>
spese generali	2.026	1.849	177	9,5
oneri societari diversi	2.123	1.487	636	42,8
altri oneri / (proventi)	<u>17</u>	<u>(504)</u>	<u>521</u>	<u>- 103,4</u>
totale	<u>8.974</u>	<u>7.854</u>	<u>1.120</u>	<u>14,3</u>

Ammortamenti

Rinviamo alle corrispondenti voci dello Stato Patrimoniale ed ai “criteri di valutazione” per quanto riguarda le aliquote applicate ed i criteri seguiti per la determinazione degli ammortamenti a carico del Semestre.

Partite finanziarie

Risultano così costituite e variare (€/000):

	<u>1° Sem.2008</u>	<u>1° Sem.2007</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
interessi attivi:				
banche	596	678	(82)	- 12,1
titoli	287	270	17	6,3
collegate	163	217	(54)	- 24,9
altri proventi	<u>2</u>	<u>137</u>	<u>(135)</u>	<u>- 98,5</u>
subtotale proventi	<u>1.048</u>	<u>1.302</u>	<u>(254)</u>	<u>- 19,5</u>
interessi passivi:				
banche a breve	(74)	(35)	(39)	111,4
finanziamenti	(4.761)	(4.996)	235	- 4,7
spese e commissioni	(148)	(397)	249	- 62,7
altri oneri	<u>(165)</u>	<u>(870)</u>	<u>705</u>	<u>- 81,0</u>
subtotale oneri	<u>(5.148)</u>	<u>(6.298)</u>	<u>1.150</u>	<u>- 18,3</u>
differenze di cambio	<u>(876)</u>	<u>207</u>	<u>(1.083)</u>	<u>- 523,2</u>
totale	<u>(4.976)</u>	<u>(4.789)</u>	<u>(187)</u>	<u>3,9</u>

I proventi e gli oneri finanziari risultano complessivamente pressoché invariati rispetto al primo semestre dell'anno precedente. Gli altri proventi e gli altri oneri comprendono le variazioni di "fair value" degli strumenti derivati che devono essere rilevate a conto economico secondo quanto precedentemente indicato nei criteri di valutazione. Le differenze di cambio risultano negative prevalentemente per gli effetti prodotti dall'indebolimento del dollaro sui crediti e sulle disponibilità espressi in tale valuta. Le stesse comprendono €/000 185 derivanti dall'adeguamento delle poste non monetarie ai cambi di fine periodo.

Rivalutazioni/svalutazioni di partecipazioni

Rappresentano gli effetti della valutazione al netto patrimoniale delle società collegate.

Imposte sul reddito

Sono rappresentate le imposte di competenza del periodo. A seguito dell'introduzione della tassazione secondo il regime della cosiddetta "tonnage tax" per la Capogruppo, risulta sostanzialmente eliminato l'impatto della fiscalità differita.

Utile netto

Rappresenta il risultato consolidato del periodo, esposto al lordo ed al netto degli interessi di pertinenza di azionisti terzi. In calce al conto economico viene riportato l'utile per azione, identico per entrambe le categorie di azioni emesse. Si precisa che non vi sono azioni in circolazione aventi potenziali effetti di diluizione.

Informativa per settore

Nella tabella seguente viene riportato il Conto Economico del primo Semestre 2008 suddiviso per settori di attività.

	<u>tanker</u>	<u>bulk</u>	<u>FPSO</u>	<u>indivise</u>	<u>totale</u>
ricavi netti	37.555	10.940	15.268	-	63.763
costi diretti di viaggio	(2.729)	(21)	(223)	-	(2.973)
ricavi base time charter	34.826	10.919	15.045	-	60.790
noleggi passivi e costi operativi	(15.255)	(6.328)	(10.437)	-	(32.020)
marginie di contribuzione flotta	19.571	4.591	4.608	-	28.770
costi di struttura e altri costi/ricavi	-	-	(3.561)	(5.413)	(8.974)
ammortamenti	(6.518)	(1.943)	(3.564)	(152)	(12.177)
risultato operativo	13.053	2.648	(2.517)	(5.565)	7.619
partite finanziarie					(4.976)
rival. / svalut. partecipazioni					(6)
utile ante imposte					2.637
imposte sul reddito					(280)
utile netto					2.357
utile di terzi					(16)
utile netto di Gruppo					2.373

Informativa per area geografica

Non vengono riportate suddivisioni per aree geografiche in quanto, ad eccezione della FPSO *Four Vanguard* che opera stabilmente in Australia sulla base di un contratto di lungo periodo, le navi operano in un unico mercato globale e le singole unità non sono limitate ad impieghi in specifiche aree.

Evoluzione della gestione e fatti di rilievo dopo la chiusura del semestre

Si rinvia a quanto già indicato nella relazione intermedia sulla gestione.

rendiconto finanziario consolidato

*rendiconto
finanziario
consolidato*

Il Rendiconto Finanziario è stato redatto, come in passato, utilizzando il metodo indiretto dei flussi di liquidità.

L'attività di esercizio ha generato una liquidità di 19 milioni di Euro, parzialmente compensata dall'incremento di 12,5 milioni di Euro del capitale circolante (in larga misura derivante dal già citato mancato incasso di crediti verso *Eni*), per un effetto netto di 6,5 milioni di Euro.

L'attività di investimento ha assorbito 29,8 milioni di liquidità per gli investimenti del periodo, tenuto conto degli interessi attivi nel frattempo incassati.

L'attività finanziaria ha assorbito 12,4 milioni di liquidità, prevalentemente a causa degli interessi passivi pagati e dei dividendi distribuiti nel semestre, tenuto conto della dinamica dei finanziamenti a medio lungo termine e delle altre variazioni.

rapporti con parti correlate

*rapporti
con parti
correlate*

Gli Amministratori, i Direttori Generali ed i dirigenti con responsabilità strategiche dichiarano l'eventuale esecuzione di operazioni effettuate con *Premuda S.p.A.* o con Società appartenenti al Gruppo, anche per interposta persona, o da soggetti ad essi riconducibili, secondo le disposizioni dello IAS 24. Sulla base delle informazioni ricevute non sono state rilevate operazioni con parti correlate, atipiche o inusuali, poste in essere da società appartenenti al Gruppo, così come definite dalla *Consob*.

I rapporti con parti correlate, di entità significativa, sono riepilogati in allegato, comprensivo degli schemi supplementari previsti dalla delibera *Consob* n. 15519 del 27 luglio 2006.

Allegato 1:
operazioni con parti correlate
 (Euro/000 al 30.06.2008)

	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti commerciali con imprese correlate				
<i>Assicurazioni Generali S.p.A.</i> (azionista di <i>Investimenti Marittimi S.p.A.</i> , controllante di <i>Premuda</i>)	-	736	975	-
Rapporti finanziari con imprese collegate				
<i>Premuda Chartering Navegação Lda.</i>	5.708	-	-	169

Gli importi sopra indicati derivano dalle seguenti operazioni, tutte relative all'ordinaria gestione e regolate a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra parti indipendenti:

- la stipula di contratti di assicurazione con *Assicurazioni Generali S.p.A.*;
- la concessione di finanziamenti a favore di *Premuda Chartering Navegação Lda.*

Allegato 2: strumenti derivati (Euro/000)

<i>tipologia</i>	<i>Nozionale al 30.06.08</i>	<i>Fair Value</i>	<i>Scadenza</i>
Interest Rate Swap	38.684	122	11.02.2011
Interest Rate Swap	2.462	- 8	31.12.2008
Interest Rate Swap in/out	9.547	129	14.01.2013
Interest Rate Swap in/out	6.630	153	14.01.2013
	57.323	396	

I derivati sopra citati sono tutti stipulati con l'intento di copertura e valutati a fair value a fine periodo.

Le variazioni di fair value sono tuttavia rilevate a conto economico per la mancanza di alcuni requisiti formali richiesti dallo IAS 39 ai fini dell'hedge accounting.

Non vengono riportate le tre operazioni di cross currency swap poste in essere a copertura di tre finanziamenti a medio lungo termine (al cui commento rinviamo) in quanto già di fatto incorporate nel mantenimento a cambio storico dei finanziamenti stessi.

La separata rappresentazione di tali operazioni non avrebbe comunque prodotto effetti sul risultato di esercizio e sul patrimonio netto.

Attestazione del Bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

I sottoscritti Stefano Rosina e Marco Tassara attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato per il periodo chiuso al 30 giugno 2008.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e in particolare dello IAS 34 - Bilanci Intermedi nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgl. N. 38 del 2005;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

27 agosto 2008

L'Amministratore Delegato
Stefano Rosina

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili
Marco Tassara

relazione della società di revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO

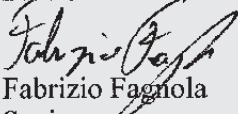
**Agli Azionisti della
PREMUDA S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Premuda S.p.A. e controllate (Gruppo Premuda) al 30 giugno 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Premuda S.p.A. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 28 marzo 2008 e in data 6 settembre 2007.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Premuda al 30 giugno 2008 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Fabrizio Fagnola
Socio

Genova, 28 agosto 2008

