

semestrare 2009

Premuda

**esercizio 2009
primo semestre
relazione finanziaria**

102° esercizio

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 2009 - Relazione finanziaria semestrale

cariche sociali	3
prospetto delle Società controllate e collegate	5
flotta sociale	7
glossario	8
Consolidato di Gruppo:	
relazione intermedia sulla gestione	11
bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009	27
note illustrative	33
allegati	57
relazione della Società di Revisione	63

cariche sociali

(vigenti sino all'approvazione del Bilancio 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

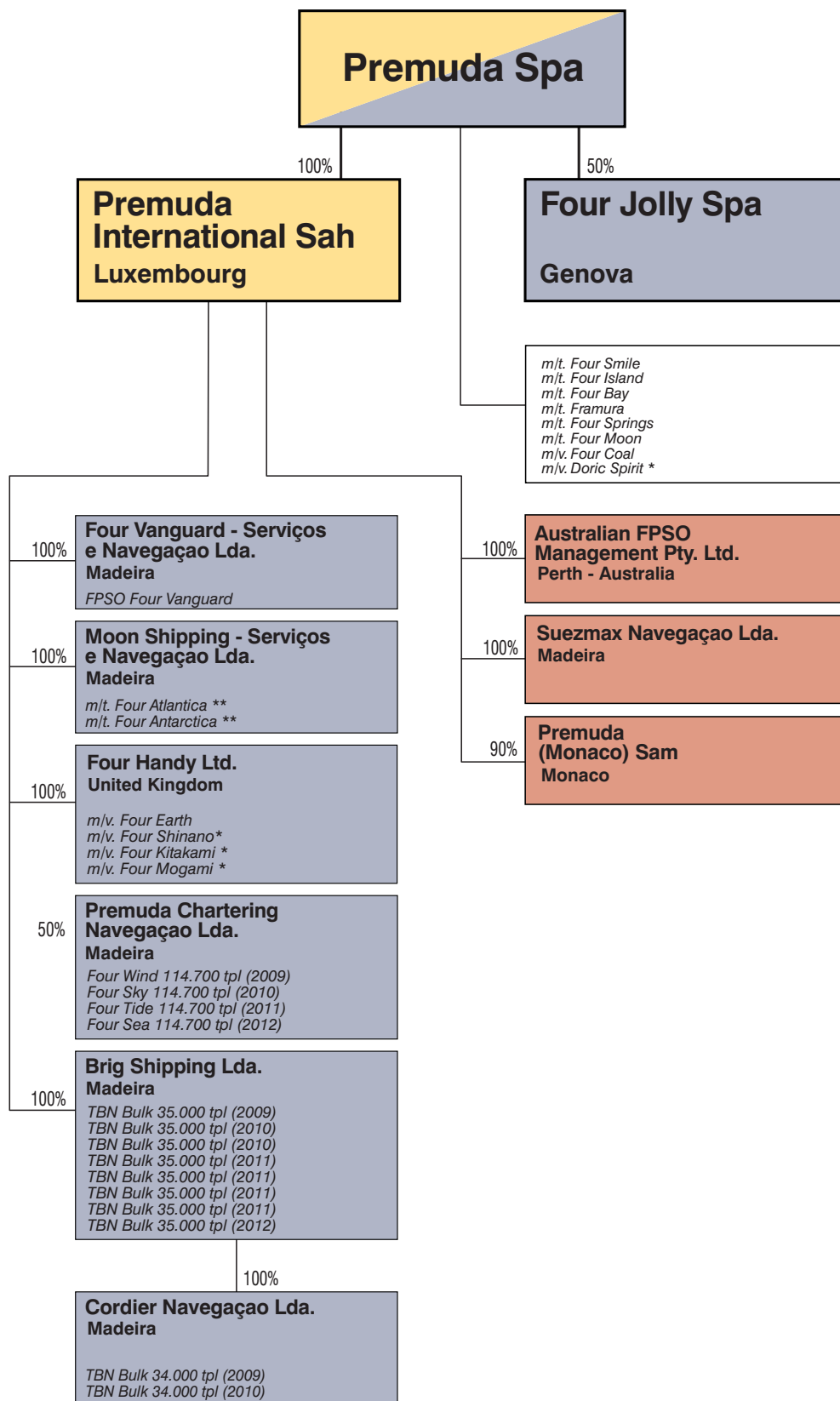
collegio sindacale

<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.

struttura del gruppo società operative al 30 giugno 2009



Società Holding
 Società di Gestione
 Società Armatoriali

* : long term time-charter in
 ** : long term bare-boat out

flotta sociale al 30 giugno 2009

	nome	tipo	scafo	anno	tpl
tankers	1 <i>Four Smile</i>	suezmax tanker	DH	2001	159.800
	2 <i>Four Antarctica</i> *	afamax Ice Class	DH	2006	114.800
	3 <i>Four Atlantica</i> *	afamax Ice Class	DH	2006	114.900
	4 <i>Four Island</i>	afamax tanker	DH	1995	94.200
	5 <i>Four Bay</i>	afamax tanker	DH	1995	94.200
	6 <i>Framura</i>	afamax tanker	DH	1993	94.200
	7 <i>Four Moon</i>	panamax tanker	DH	1984/2002	65.100
	totale tanker di proprietà in esercizio				737.200
FPSO	8 <i>Four Vanguard</i>	FPSO	DH	1992/2003	80.900
	totale FPSO di proprietà in esercizio				80.900
bulk carriers	9 <i>Four Springs</i>	minicape bulk	DH	1992/2009	109.000
	10 <i>Four Coal</i>	panamax bulk	DB	2000	74.000
	11 <i>Four Earth</i>	panamax bulk	DB	1984	75.900
	totale bulk di proprietà in esercizio				258.900
totale Flotta di proprietà in esercizio					1.077.000
in costruzione	12 <i>Four Wind (50%)</i>	afamax product	DH	2009	114.700
	13 <i>Four Sky (50%)</i>	afamax product	DH	2010	114.700
	14 <i>Four Tide (50%)</i>	afamax product	DH	2011	114.700
	15 <i>Four Sea (50%)</i>	afamax product	DH	2012	114.700
	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	DB	2009	35.000
	19 <i>TBN</i>	handy bulk	DB	2010	35.000
	20 <i>TBN</i>	handy bulk	DB	2010	35.000
	21 <i>TBN</i>	handy bulk	DB	2011	35.000
	22 <i>TBN</i>	handy bulk	DB	2011	35.000
	23 <i>TBN</i>	handy bulk	DB	2011	35.000
	24 <i>TBN</i>	handy bulk	DB	2011	35.000
	25 <i>TBN</i>	handy bulk	DB	2012	35.000
	totale in costruzione/acquisto				806.800
a noleggio	26 <i>Doric Spirit</i> **	handymax bulk	DB	2001	52.400
	27 <i>Four Shinano</i> **	handymax bulk	DB	2008	56.700
	28 <i>Four Kitakami</i> **	handymax bulk	DB	2009	56.000
	29 <i>Four Mogami</i> **	handymax bulk	DB	2009	56.000
	totale navi di terzi a noleggio				221.100
totale generale al 30.06.2009					2.104.900

* : 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 120.000 dwt (standard attuale 160.000 dwt), non in grado per la sua dimensione di transitare attraverso il Canale di Panama.

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.

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.

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.

Ice Class A1/A1

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

Handybulk

Nave bulk-carrier, normalmente dotata di gru, con capacità di portata tra le 10.000 e le 40.000 tonnellate.

Handymax

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

Minicape

Nave bulk-carrier di tipo Capesize di dimensioni ridotte (90/120.000 tonn.)

M/C - M/T

Motocisterna, motor tanker.

M/N - M/V

Motonave, motor vessel.

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 ovvero di 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 2009 e 2010, è composto dai Signori: Raffaele Agrusti, Amerigo Borrini, Giacomo Costa, Antonio Dinia, Antonio Gozzi, Alcide Rosina, Anna Rosina, Stefano Rosina, Alessandro Zapponini e Stefano Zara.

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.

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.

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 2009 il Consiglio ha tenuto quattro riunioni, di cui una con Ordine del Giorno specifico, 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.

Navigazione Italiana S.p.A., detiene il 60% di *Investimenti Marittimi S.p.A.*, che, a sua volta detiene al 30 giugno 2009 il 78,74% di *Premuda S.p.A.*

Navigazione Italiana S.p.A. risulta quindi controllante di diritto di *Premuda*, senza peraltro svolgere attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c.

**scenario
mercato
flotta**

Sostanzialmente tutti i diversi comparti dello shipping hanno evidenziato nel primo semestre 2009 problematiche abbastanza comuni.

Il dato che ovviamente attira la prima attenzione è quello relativo al livello dei noli. Per tutti i comparti la media del primo semestre 2009 è risultata drammaticamente inferiore a quella della prima metà del 2008: il calo ha superato l'80% per le gasiere; il 73% per le bulk carriers; il 71% per i containers; il 64% per le tankers. Queste medie sono a volte il risultato di un andamento opposto tra i due trimestri; così, il settore tankers ha avuto un primo trimestre discreto seguito da un secondo trimestre in costante peggioramento, mentre al contrario il comparto bulk ha beneficiato di un secondo trimestre in crescita, dopo i primi tre mesi trascorsi su livelli assolutamente miserabili.

In comune per tutti i settori dello shipping, si è avuta la percezione della enormità delle dimensioni dell'order book e si sono avviate iniziative tendenti a dilazionare la consegna delle navi e, per quanto possibile, a cancellarne l'ordinazione, forzati anche dal venir meno del sostegno finanziario da parte della maggioranza degli istituti di credito.

La riduzione dell'order book, ancorché di difficile valutazione, è comunque una realtà, favorita anche dalla cancellazione di diversi progetti di costruzione di nuovi cantieri o di ampliamento di cantieri già esistenti, specialmente in Asia.

carichi liquidi

Le rate di nolo spot per i comparti di nostro interesse hanno registrato nel secondo trimestre una forte riduzione e la media del Semestre è risultata in forte calo rispetto ai livelli del 2008. Il terzo trimestre, è partito accentuando il trend al ribasso, con un calo del 50% rispetto alla media del primo semestre. Per il prosieguo dell'anno le aspettative, pur con una previsione assai aleatoria, sono prevalentemente orientate su rate fortemente depresse.

La tabella seguente riporta i noli medi registrati dal gennaio 1998 a fine giugno 2009 per le panamax tankers, per le aframes e per le suezmax; le rate sono espresse in dollari/giorno, base time-charter.

<u>anni</u>	<u>panamax tanker</u>		<u>aframes</u>		<u>suezmax</u>	
	<u>\$/g</u>	<u>var</u>	<u>\$/g</u>	<u>var</u>	<u>\$/g</u>	<u>var</u>
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	32.531	37%	49.922	39%	76.626	71%
2009(*)	16.900	- 48%	18.631	- 63%	33.571	- 56%

(*): primo semestre

Al 30 giugno 2009 la flotta cisterniera ammontava a 425,2 milioni tpl con un aumento del 4,5% rispetto ai 407,0 milioni tpl di fine 2008.

L'incremento della flotta (18,2 milioni tpl nel Semestre) è al netto delle demolizioni che non hanno ancora risentito del calo dei noli; nel Semestre infatti, sono state demolite soltanto 2,3 milioni tpl, sostanzialmente invariate rispetto allo stesso periodo del 2008.

Il carnet ordini di nuovo tonnellaggio a disposizione dei Cantieri segnava al 30 giugno 2009 un totale di 147 milioni tpl corrispondenti al 34,5% della flotta in esercizio a tale data (un anno prima era di 176,3 milioni tpl con una diminuzione quindi di 29,3 milioni tpl).

La consegna delle nuove unità è naturalmente distribuita nel tempo ed è teoricamente prevista per circa 35,9 milioni tpl nel secondo Semestre 2009, per circa 52,2 milioni tpl nel corso del 2010 e per gli ulteriori 58,9 milioni tpl negli anni successivi.

L'order-book al 30 giugno 2009, pur molto elevato, è in diminuzione rispetto all'anno precedente; di fatto, nel primo semestre 2009 le ordinazioni di nuovo tonnellaggio sono risultate pressoché nulle. L'afflusso delle nuove navi si sta inoltre riducendo a seguito di un susseguirsi di accordi tra committenti e cantieri per postporre comunque le consegne; in effetti, il nuovo tonnellaggio consegnato nel primo Semestre è inferiore al volume atteso sulla base dell'order-book.

E' inoltre ragionevole prevedere che, nelle presenti difficoltà del sistema finanziario, un certo numero di navi non verrà ritirato dai committenti, anche se è difficile quantificare le dimensioni del fenomeno stante la possibilità che, sia pure in tempi più lunghi, le navi vengano comunque costruite per committenti diversi da quelli originari.

La dimensione della offerta di tonnellaggio negli anni prossimi sarà positivamente influenzata anche dalla crescita delle demolizioni indotta dalle basse rate di nolo e, soprattutto, dalla radiazione del residuo tonnellaggio a scafo singolo, da effettuare obbligatoriamente nel periodo 2010/2015.

carichi secchi

Il comparto delle panamax bulk evidenziava, al termine del Semestre, una consistenza di 117,4 milioni tpl, con un incremento di 2,8 milioni tpl rispetto a fine 2008.

Nel Semestre in esame si sono registrate demolizioni di panamax bulk per 1,6 milioni tpl, mentre gli ordini per nuovo tonnellaggio avevano toccato al 30 giugno i 58,9 milioni tpl, pari a circa il 50,2% 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 75,2 milioni tpl, con un decremento di 1,9 milioni tpl rispetto a fine 2008.

Nel Semestre in esame si sono registrate demolizioni di handysize bulk per 3,3 milioni tpl, mentre gli ordini per nuovo tonnellaggio ammontavano al 30 giugno a 28,4 milioni tpl, pari a circa il 38% della flotta in esercizio.

I problemi connessi all'elevato order-book del comparto bulk sono simili a quelli segnalati per il comparto tankers: anche qui nel primo semestre non si sono avute ordinazioni di nuovo tonnellaggio; le consegne da parte dei cantieri sono state in molti casi dilazionate e sono state comunque sensibilmente minori di quanto era prevedibile sulla base dell'order book preesistente; sono fortemente cresciute le demolizioni; vi sono grosse incertezze sulla effettiva costruzione di tutte le navi in ordine.

I noli del primo trimestre hanno segnato - per tutte le tipologie di tonnellaggio - rate estremamente basse (per le panamax bulk, \$/giorno 7.600 contro \$/giorno 43.323 medi del 2008). Nel secondo trimestre il mercato si è posizionato su valori sensibilmente più elevati (anche se lontani da quelli del 2008) tanto da portare la media del semestre a \$/giorno 11.500.

Contrariamente a quanto registrato per il comparto cisterniero, quello dei carichi secchi ha visto nel mese di luglio rate molto superiori (circa il 40%) di quelle medie del primo semestre. Riportiamo, di seguito, le medie dei noli delle panamax-bulk dal 1998 al 30 giugno 2009, espresse 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	43.323	- 12%
2009(*)	11.500	-74%

(*): primo semestre

comparto FPSO

La negativa congiuntura che, a seguito delle ben note vicende dei mercati mondiali, ha pesantemente inciso nel biennio 2008/2009 sul settore dello shipping, ha avuto conseguenze anche nel settore Off-shore, dove la crisi si è fatta sentire, sia pure in misura inferiore, da tutti gli operatori.

Il calo del prezzo del grezzo che, temporaneamente, ha raggiunto quote intorno ai 30/35 Usd al barile per poi stabilizzarsi nel primo semestre 2009 intorno ai 60 Usd al barile e l'incremento dei prezzi dei ricambi e dei generi di consumo (con punte che hanno raggiunto, in alcuni casi, il 60/70%) sono i fattori che hanno creato le maggiori difficoltà agli operatori del settore.

Alcuni progetti di costruzione e/o conversione di navi cisterna in FPSO sono stati temporaneamente bloccati in cantiere.

Ciò nonostante il numero delle FPSO in esercizio è aumentato di 9 unità rispetto all'anno precedente, raggiungendo le 150 unità ad aprile 2009.

Hanno avuto un rallentamento i progetti basati sullo sfruttamento di pozzi marginali o vicino all'esaurimento, mentre il nuovo orientamento verso lo sfruttamento di pozzi per la produzione di gas naturale potrà dare una forte ed importante spinta allo sviluppo del settore.

**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 2009 ed al corrispondente periodo 2008.

	<u>1° trim. 2009</u>	<u>2° trim. 2009</u>	<u>1° sem. 2009</u>	<u>1° sem. 2008</u>
Utile netto consolidato	1,8	2,2	4,0	2,4
Utile netto di Gruppo (depurato delle quote di terzi)	1,8	2,2	4,0	2,4
Cash-flow consolidato	8,2	8,4	16,6	14,6

Si evidenzia che al risultato del primo semestre 2009 hanno concorso plusvalenze da vendita navi pari a circa 2,8 milioni di euro e si ricorda che il primo semestre 2008 aveva beneficiato del contributo statale per l'anticipata, volontaria demolizione della *Four Astra*, ammontante a circa 3,9 milioni di euro.

Al netto di tali fattori, il risultato netto consolidato del primo semestre 2009 risulta in utile per circa 1,2 milioni di euro, contro una perdita di 1,5 milioni di euro del primo semestre 2008, con una differenza positiva di circa 2,7 milioni di euro.

Al netto delle quote di terzi (non significative), il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2009 ammonta a 201,4 milioni di euro (era di 204,3 milioni al 30 giugno 2008 e di 198,1 milioni di euro al 31.12.2008) e corrisponde a 1,43 euro per azione (1,45 euro a fine primo Semestre 2008).

Durante il primo Semestre 2009, la Flotta - in esercizio ed in costruzione - ha avuto le variazioni sottoriportate:

- in aprile: è stata regolarmente presa in consegna ed entrata in esercizio la *Four Kitakami*, seconda delle tre nuove unità handymax da 56.000 tpi assunte a noleggio a time charter per lungo periodo, con opzioni di acquisto in nostro favore;
 - in maggio: si è perfezionato l'acquisto della suezmax tanker *Four Smile*, costruzione 2001, a seguito di esercizio di nostra opzione al prezzo di 50 milioni di dollari. Dopo un periodo iniziale di impiego sul mercato spot necessario per ottenere le prescritte Oil Major approval, l'unità è stata consegnata (nel corso del mese di luglio) al noleggiatore per il previsto impiego pluriennale a time charter;
- si è venduta per demolizione la panamax bulk *Four Etoiles*, costruzione 1983, con un profitto di circa 0,4 milioni di euro.

- in giugno: si è perfezionato l'acquisto della panamax tanker *Four Schooner*, costruzione 2000, a seguito di esercizio di nostra opzione al prezzo di 32 milioni di dollari. A fine mese si è realizzata la prevista vendita della nave, per poter concludere la quale è stato necessario concedere all'acquirente una significativa riduzione di prezzo ed una parziale dilazione di pagamento (assistita da garanzia bancaria).
L'operazione ha comunque prodotto un margine positivo di circa 2,4 milioni di euro, di cui ha beneficiato il conto economico del semestre;

è stata regolarmente presa in consegna ed entrata in esercizio la *Four Mogami*, ultima delle tre nuove unità handymax da 56.000 tpi assunte a noleggio a time charter per lungo periodo, con opzioni di acquisto in nostro favore.

Ricordiamo che nel corso del semestre si è completata la trasformazione in bulk carrier della *Four Springs*, unità aframax da 94.000 tpi, costruita nel 1992.

L'unità trasformata ha completato le prove a mare nei primi giorni di luglio ed è stata quindi consegnata al noleggiatore per il previsto impiego a time charter della durata di otto anni.

I lavori di trasformazione, realizzati presso un cantiere cinese del gruppo Cosco, hanno riguardato la completa riconfigurazione dei settori del carico, l'installazione di boccaporte e l'allungamento dello scafo stesso, tramite l'aggiunta di un blocco prefabbricato: in ragione di ciò la portata lorda della nave risulta incrementata a 109.000 tpi.

Anche a seguito di varianti definite su richiesta degli enti di classifica, il costo della trasformazione è risultato superiore alle stime preliminari, per un investimento complessivo nell'ordine di 19 milioni di euro, che risulta comunque pienamente giustificato in relazione alla redditività del contratto di impiego. Evidenziamo che, in ragione dell'entità dei lavori eseguiti, alla nostra unità è stato riconosciuto un ringiovanimento convenzionale di 11 anni, con positivi effetti anche sui futuri costi delle coperture assicurative.

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

	<u>navi tankers</u>	<u>navi bulk carriers</u>
- per operazioni commerciali	97%	99%
- per attesa carico	2%	- %
- per esecuzione di interventi tecnici	1%	1%

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 2008. I tempi, peraltro assai contenuti, persi in attesa di impiego derivano dalla discontinuità del mercato cisterniero nel periodo considerato.

Si evidenzia che i dati relativi ai tempi persi per l'esecuzione di interventi tecnici non tengono conto dei lavori di trasformazione della *Four Springs* in bulk carrier, precedentemente illustrati.

**situazione
finanziaria**

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

	<u>al 30.06.09</u>	<u>al 31.12.08</u>	<u>al 30.06.08</u>
- cassa	158	180	209
- altre disponibilità liquide	23.856	12.856	19.016
Liquidità	24.014	13.036	19.225
- debiti bancari correnti	(8.872)	(1.300)	(11)
- quota a breve dell'indebitamento bancario non corrente	(36.667)	(35.526)	(39.155)
- altri debiti finanziari correnti	(1.045)	(929)	-
Indebitamento finanziario corrente	(46.584)	(37.755)	(39.166)
Posizione finanziaria corrente netta	(22.570)	(24.719)	(19.941)
- investimenti finanziari a medio/lungo	20.042	20.042	20.042
- crediti finanziari verso collegate	20.486	11.846	5.708
Crediti finanziari non correnti	40.528	31.888	25.750
- debiti bancari non correnti	(223.946)	(167.291)	(146.613)
Indebitamento finanz. non corrente	(223.946)	(167.291)	(146.613)
Indebitamento finanz. non corrente netto	(183.418)	(135.403)	(120.863)
Totale posizione finanziaria netta	(205.988)	(160.122)	(140.804)

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).

L'incremento dell'indebitamento finanziario netto (il cui livello complessivo appare accettabile in relazione alla dimensione ed alla qualità della flotta ed alla sua capacità di generare liquidità) è essenzialmente da porre in relazione allo stato di avanzamento dei nuovi investimenti avviati.

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 2009.

**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 € 821.340 (perdita di € 427.750 nel primo Semestre 2008).

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 € 212.508 (perdita di € 162.555 nel primo Semestre 2008).

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 è stato positivo per € 909.183 esclusivamente a seguito dell'adeguamento dei crediti in valuta ai cambi di fine periodo (perdita di € 4.349.229 nel primo Semestre 2008).

1.3. *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 € 718.514 dopo ammortamenti per € 4.630.845 (utile di € 2.885.550 nel primo Semestre 2008).

1.4. *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 2009 con un risultato positivo corrispondente a circa € 84.682 (utile di circa € 128.276 nel primo Semestre 2008).

1.5. *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. La società è inoltre ancora titolare dei contratti presso cantieri vietnamiti per la costruzione di due unità bulk carrier da 34.000 tpl, di cui è prevista la formale cancellazione (su richiesta del cantiere) nella seconda parte dell'anno.

La Società ha registrato un utile di € 438.955 a fronte del corrispondente valore di € 578.537 del primo Semestre 2008.

1.5.1 *Cordier Navegação Lda.* - Madeira, controllata al 100% da *Brig Shipping Lda.*, ha in corso di costruzione presso Cantieri vietnamiti due unità handy bulk da 34.000 tpl per consegna oggi prevedibile nel 2010.

Nel semestre ha registrato un profitto di € 64.244 (utile di € 310.445 nel primo semestre 2008).

1.6. *Suezmax Navegação Lda.* - Madeira, controllata al 100%, svolge servizi amministrativi per le società di Madeira; ha registrato una perdita di € 7.548 (utile di € 1.414 nel primo Semestre 2008).

1.7. *Four Handy Ltd.* - United Kingdom, controllata al 100%, costituita nel corso del primo semestre 2008, ha operato sotto il regime della tonnage tax inglese, la bulk carrier di proprietà *Four Earth* e le unità noleggiate *Four Shinano*, *Four Kitakami* e *Four Mogami* (di cui le ultime due entrate in esercizio nel corso del semestre).

La Società, che acquisirà inoltre le unità handy bulk carrier attualmente in corso di costruzione da parte di *Brig Shipping Lda.* e *Cordier Navegação Lda.*, ha chiuso il semestre con una perdita di \$ 931.565

Le società *Premuda (Atlantic) Inc.* - Delaware, *Premuda Bulk Navegação Lda.* - Madeira, *JEP Navegação Lda.* - Madeira e *Panamax Navegação Lda.* - Madeira, tutte interamente controllate da *Premuda International S.A.H.*, sono rimaste sostanzialmente inattive nel semestre, registrando risultati complessivamente in pareggio.

Premuda International S.A.H. detiene inoltre una partecipazione del 50% nella società collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.* - Madeira, rimasta sostanzialmente inattiva nel Semestre in quanto esclusivamente titolare dei contratti di costruzione di quattro aframax product carriers da 114.700 tpl, per consegna nel periodo 2009-2012.

Premuda S.p.A. detiene infine una partecipazione del 50% nella Società collegata *Four Jolly S.p.A.*, costituita nel corso del semestre e non ancora operativa al 30 giugno, destinata ad acquisire ed operare (in bandiera italiana, sotto il regime di tonnage tax) le nuove unità commissionate da *Premuda Chartering Navegação Lda.* La prima di tali unità è stata acquistata nel mese di luglio all'atto della consegna da parte del cantiere costruttore ed è regolarmente entrata in esercizio.

Al 30 giugno 2009 l'organico del Gruppo era costituito da 292 unità, di cui 215 appartenenti al ruolo navigante; rispetto al 30 giugno 2008 si è avuto un aumento di 6 unità nel ruolo naviganti e di 4 unità tra il personale amministrativo.

**dati ed
informazioni
diverse**

La media del rapporto di cambio euro/dollaro del Semestre è risultata pari a 1,333 contro il corrispondente dato di 1,5301 del primo Semestre 2008 e di 1,4686 dell'intero 2008.

Il cambio a fine primo Semestre 2009 era di 1,4134 (1,5764 al 30 giugno 2008).

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 2009, il Gruppo:

- non ha svolto attività di ricerca e sviluppo, ad eccezione del prosieguo del progetto di un sistema innovativo di monitoraggio costante dello stress di carena a sensori ottici *Multiplex* denominato *MOSES*, avviato nello scorso esercizio;
- non ha posseduto, né acquistato o venduto, azioni o quote di Società controllanti;
- non ha posseduto azioni proprie;
- ha posto in essere operazioni di copertura dai rischi derivanti dai tassi di cambio e di interesse mediante strumenti finanziari derivati.

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 1.645.529 titoli con quotazione media di € 0,943 (un valore massimo di € 1,099 in giugno e un valore minimo di € 0,810 in marzo). Nel primo Semestre 2008 (prima del lancio dell'Offerta Pubblica di Acquisto da parte di *Investimenti Marittimi S.p.A.* e della conseguente significativa riduzione del flottante) erano stati scambiati 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).

Come già evidenziato nel bilancio consolidato dell'esercizio 2008 ricordiamo che i crediti esposti in bilancio comprendono anche rimborsi assicurativi ancora da liquidare e crediti nei confronti di *ENI Australia* per importi complessivamente pari a circa 19 milioni di euro. Riteniamo opportuno sottolineare che le liquidazioni finali dei danni potrebbero differire dalle stime da noi effettuate e che per il recupero del credito verso *ENI* appare probabile il ricorso ad una procedura arbitrale i cui esiti potrebbero comportare un non integrale recupero di tali importi.

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

Nel corso del semestre è stato sottoscritto un accordo per la vendita della panamax bulk carrier *Four Coal* costruita nel 2000. La vendita si è perfezionata nel corso del mese di luglio, ed ha generato un profitto di circa 7 milioni di euro, a beneficio del secondo semestre 2009.

Nel corso del mese di luglio è stata regolarmente consegnata dal Cantiere coreano *Samsung* la prima delle quattro unità aframax product tanker da 115.000 tpl facente capo alla joint venture paritetica col *Gruppo Messina*. L'unità, nominata *Four Wind* e battente bandiera italiana, è stata conferita al pool *Taurus*, primario operatore per navi di questa tipologia.

Nel mese di settembre (con leggero ritardo rispetto alle precedenti indicazioni) è prevista avvenire la consegna della prima delle unità handy bulk carrier da 35.000 tpl commissionate al Cantiere coreano *SPP*. L'unità, che sarà nominata *Four Aida*, verrà trasferita alla controllata *Four Handy Ltd.*, che ne curerà l'esercizio e l'impiego commerciale sotto il regime della tonnage tax inglese.

Nel corso del secondo semestre è prevista formalizzarsi la cancellazione di due delle quattro unità bulk carrier commissionate al Cantiere vietnamita *Vinashin*, già illustrata nel bilancio dell'esercizio 2008. Gli importi già anticipati a fronte delle unità cancellate saranno trasferiti sulle prime due unità, con riconoscimento di interessi e previa copertura da parte delle refund guarantees.

Realizzato quanto precede, il residuo piano di potenziamento della Flotta riguarderà:

- n. 9 unità bulk carrier da 34/35.000 tpl;
- n. 3 unità aframax product tanker da 115.000 tpl (nostra quota 50%);
tutte con consegne distribuite nel triennio 2010 - 2012.

Gli impegni residui nei confronti dei cantieri costruttori a fronte di tali investimenti ammontano a circa 400 milioni di dollari di cui circa 96 milioni di pertinenza di terzi. Gli impegni complessivamente in essere alla data del 30 giugno 2009 comprendono altresì gli importi relativi alle due unità con consegna nel secondo semestre 2009, ammontanti a circa 61 milioni di dollari, di cui circa 42 milioni già corrisposti alla data della presente relazione.

Le coperture finanziarie di medio-lungo termine delle unità con consegna nei prossimi 12 mesi sono già state organizzate; per l'esercizio 2010 restano ancora da organizzare le coperture di due unità handy bulk carrier, di cui una con consegna prevista a fine anno.

L'evoluzione dei mercati finanziari e la conseguente attitudine degli istituti di credito a concedere i tradizionali finanziamenti navali di medio lungo periodo sarà determinante per poter assicurare adeguate coperture anche alle unità con consegne più differite.

Segnaliamo che alla fine del primo semestre la FPSO *Four Vanguard* ha lasciato il campo di Woollybutt e si è diretta a Singapore per effettuare importanti lavori di riparazione e di rinnovo della classe, necessari a ripristinare e garantire l'efficienza dell'unità per la residua durata del contratto. Il rientro dell'unità sul campo è previsto avvenire nell'ultimo mese dell'anno. I costi complessivi degli interventi (in parte a carico del noleggiatore) comporteranno un investimento di circa 30 milioni di euro.

La valenza economica di tale investimento, comunque necessario in relazione agli attuali impegni contrattuali, dipenderà in larga misura dalla situazione del mercato off-shore quando la nostra FPSO - una delle poche dotate di doppio scafo - potrà rendersi disponibile per nuovi progetti, presumibilmente tra tre/cinque anni.

Tenuto conto dei risultati conseguiti nel primo Semestre, della plusvalenza realizzata a luglio con la vendita della *Four Coal* e delle coperture commerciali già disponibili, si può ragionevolmente prevedere che, salvo gravi imprevisti, anche il risultato dell'Esercizio 2009 dovrebbe presentarsi di segno positivo, sia pure in misura significativamente ridotta rispetto agli anni precedenti, con particolare riferimento ai risultati ottenuti nel quinquennio 2003-2007. Tutto ciò ovviamente prescindendo da eventuali necessità di "impairment" degli assets patrimoniali che, in applicazione dei principi contabili internazionali, non si esclude possano verificarsi qualora la debolezza dei mercati di nostro più diretto interesse dovesse perdurare.

La presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di *Premuda S.p.A.* nella riunione del 4 agosto 2009; 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 a Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata sarà costituita dal rendiconto intermedio di gestione al 30 settembre, da rendere disponibile entro il 15 novembre 2009.

4 agosto 2009

Il Consiglio di Amministrazione

bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009

**situazione patrimoniale-finanziaria
consolidata abbreviata al 30 giugno 2009**
(raffrontato con il 31 dicembre 2008 e con il 30 giugno 2008)
(Euro/000)

	<u>al 30.06.2009</u>	<u>al 31.12.2008</u>	<u>al 30.06.2008</u>
ATTIVITA'			
<i>attività non correnti</i>			
immobili, impianti e macchinari	376.559	345.289	340.285
di cui: Flotta	271.680	260.522	265.327
di cui: Flotta in costruzione	102.265	82.508	72.819
partecipazioni	7.271	2.212	47
altre attività non correnti	40.652	31.966	25.844
totale attività non correnti	424.482	379.467	366.176
<i>attività correnti</i>			
rimanenze, crediti e altre attività correnti	46.601	43.869	36.661
attività destinate alla vendita: Flotta	12.338	-	-
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	24.014	12.797	18.829
totale attività correnti	82.953	56.666	55.490
TOTALE ATTIVITA'	507.435	436.133	421.666
	<u>al 30.06.2009</u>	<u>al 31.12.2008</u>	<u>al 30.06.2008</u>
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			
<i>patrimonio netto</i>			
capitale sociale	70.418	70.418	70.418
riserve e utili a nuovo	127.014	123.935	131.543
risultato dell'esercizio	3.973	3.750	2.373
totale patrimonio netto di Gruppo	201.405	198.103	204.334
capitale e riserve di pertinenza di terzi	56	70	70
risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	(21)	(14)	(16)
totale patrimonio netto consolidato	201.440	198.159	204.388
<i>passività non correnti</i>			
finanziamenti bancari	223.946	167.291	146.613
fondi e altre passività non correnti	1.742	2.359	1.502
totale passività non correnti	225.688	169.650	148.115
<i>passività correnti</i>			
debiti bancari a breve	46.584	37.755	39.166
altre passività correnti	33.723	30.569	29.997
totale passività correnti	80.307	68.324	69.163
totale passività	305.995	237.974	217.278
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	507.435	436.133	421.666

conto economico consolidato abbreviato del primo semestre 2009
(raffrontato con l'esercizio precedente e con il primo semestre 2008)
(Euro/000)

	<u>1° semestre 2009</u>	<u>esercizio 2008</u>	<u>1° semestre 2008</u>
ricavi netti	56.055	150.609	63.763
costi diretti di viaggio	<u>(3.423)</u>	<u>(9.492)</u>	<u>(2.973)</u>
ricavi base time charter	52.632	141.117	60.790
noleggii passivi e altri costi operativi	<u>(26.850)</u>	<u>(82.380)</u>	<u>(32.020)</u>
marginare di contribuzione Flotta	25.782	58.737	28.770
utili da alienazioni di navi	2.757	-	-
costi di struttura e altri costi / ricavi	(9.543)	(18.520)	(8.974)
ammortamenti	<u>(12.339)</u>	<u>(24.138)</u>	<u>(12.177)</u>
risultato operativo	6.657	16.079	7.619
partite finanziarie	(2.695)	(11.752)	(4.976)
rivalut. / svalut. partecipazioni	<u>60</u>	<u>(20)</u>	<u>(6)</u>
utile ante imposte	4.022	4.307	2.637
imposte sul reddito	<u>(70)</u>	<u>(571)</u>	<u>(280)</u>
utile netto	3.952	3.736	2.357
risultato di terzi	<u>(21)</u>	<u>(14)</u>	<u>(16)</u>
utile netto di Gruppo	3.973	3.750	2.373
utile netto per azione	0,03	0,03	0,02

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

prospetto di conto economico complessivo consolidato (*)

	<u>1° semestre 2009</u>	<u>esercizio 2008</u>	<u>1° semestre 2008</u>
utile netto di Gruppo	3.973	3.750	2.373
differenze cambio di conversione	27	(219)	-
effetto hedge accounting	<u>2.119</u>	<u>(4.220)</u>	<u>2.974</u>
totale utile complessivo del periodo	6.119	(689)	5.347

() richiesto a seguito delle modifiche allo IAS 1 applicabili dall'esercizio 2009 - non si rilevano effetti sulle quote di pertinenza di terzi.*

rendiconto finanziario sintetico consolidato (Euro/000)

	<u>al 30.06.2009</u>	<u>al 31.12.2008</u>	<u>al 30.06.2008</u>
A) DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI	<u>(24.029)</u>	<u>15.385</u>	<u>15.385</u>
B) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO	<u>16.073</u>	<u>18.738</u>	<u>6.514</u>
C) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	<u>(57.141)</u>	<u>(47.940)</u>	<u>(29.778)</u>
D) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ FINANZIARIE	<u>43.572</u>	<u>(10.212)</u>	<u>(12.458)</u>
E) FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D)	<u>2.504</u>	<u>(39.414)</u>	<u>(35.722)</u>
F) DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE FINALI (A+E)	<u>(21.525)</u>	<u>(24.029)</u>	<u>(20.337)</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 31.12.2007	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	-	2.974
Risultato consolidato 1° semestre 2008	-	-	2.373	2.373	(16)	2.357
Saldo al 30.06.2008	70.418	131.543	2.373	204.334	54	204.388
Restituzione di capitale/dividendi	-	-	-	-	-	-
Acquisto quote terzi e diverse	-	(195)	-	(195)	-	(195)
Effetto hedge accounting e riserva di conversione (*)	-	(7.413)	-	(7.413)	-	(7.413)
Risultato consolidato 2° semestre 2008	-	-	1.377	1.377	2	1.379
Saldo al 31.12.2008	70.418	123.935	3.750	198.103	56	198.159
Destinazione risultato 2008 della Capogruppo	-	5.890	(8.707)	(2.817)	-	(2.817)
Destinazione risultato 2008 delle controllate	-	(4.957)	4.957	-	-	-
Effetto hedge accounting e riserva di conversione (*)	-	2.146	-	2.146	-	2.146
Risultato consolidato 1° semestre 2009	-	-	3.973	3.973	(21)	3.952
Saldo al 30.06.2009	70.418	127.014	3.973	201.405	35	201.440

(*) variazioni di patrimonio netto non derivanti da operazioni con i soci e non transitate da conto economico.

note illustrative

dichiarazione di conformità e criteri di redazione

Il presente Bilancio Semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 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: Situazione Patrimoniale-Finanziaria, 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 2008. 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 2009.

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.

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 2009 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: US\$ 10.000.000

Possesso: 100%

Società collegate (soggette a controllo congiunto da parte dei due azionisti):

Four Jolly S.p.A.

Sede Legale: Genova

Capitale sociale: Euro 10.000.000 (di cui versati 2.500.000)

Possesso 50%

Premuda Chartering Navegação Lda.

Sede legale: Madeira

Capitale sociale: Euro 5.000

Possesso 50% (tramite *Premuda International*)

(*): Società non operativa nel semestre.

Si ricorda che l'acquisto (avvenuto nell'esercizio precedente) 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 tpl) 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 rinvia alla tabella a pag. 5 per una migliore evidenza della composizione del Gruppo, segnalando come sola variazione rispetto al 31.12.08 la costituzione della *Four Jolly S.p.A.*, partecipata al 50%.

critéri di consolidamento

I criteri di consolidamento sono invariati rispetto a quelli applicati per la predisposizione del bilancio al 31.12.08, a cui rinviamo.

scemi di bilancio

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

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria 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 31.12.08 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, fino ad oggi 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. Per le nuove unità bulk carrier attualmente in corso di costruzione, alla luce delle statistiche riguardanti l'età media delle unità avviate alla demolizione, si ritiene opportuno considerare una vita utile di 25 anni. Gli effetti di tale cambiamento - certamente non significativi nel breve periodo - si manifesteranno a partire dall'entrata in esercizio delle nuove unità.

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 - anche qualora soggetta a controllo congiunto - 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. La differenza risultante dal nuovo calcolo è stata trattata come un "curtailment" secondo quanto definito dal paragrafo 109 dello IAS 19 e di conseguenza contabilizzata a conto economico nell'esercizio 2007.

- 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. In questo contesto si ricorda che nella situazione causata dalla attuale crisi economica e finanziaria le assunzioni riguardanti l'andamento futuro sono caratterizzate da una rilevante incertezza, per cui non si può escludere il successivo concretizzarsi di risultati diversi da quanto stimato e che potrebbero richiedere rettifiche al valore contabile delle voci interessate, con particolare riferimento al valore della flotta ed alla recuperabilità dei crediti commerciali ed assicurativi iscritti a 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

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di Improvement annuale 2008 condotto dallo IASB, sono stati applicati a partire dal 1° gennaio 2009:

- IAS 1 rivisto - *Presentazione del bilancio*;
- IFRS 8 - *Segmenti operativi*, in sostituzione dello IAS 14 - *Informativa di settore*;
- IAS 23 - *Oneri finanziari*;
- Emendamento all'IFRS 2 - *Condizioni di maturazione e cancellazione*;
- Improvement allo IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari*;
- Improvement allo IAS 19 - *Benefici ai dipendenti*;
- Improvement allo IAS 20 - *Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici*;
- Improvement allo IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate*;
- Improvement allo IAS 38 - *Attività immateriali*;
- Emendamento allo IAS 32 - *Strumenti Finanziari: Presentazione* ed allo IAS 1 - *Presentazione del Bilancio - Strumenti Finanziari*;
- Improvement allo IAS 29 - *Informazioni contabili in economie iperinflazionate*;
- Improvement allo IAS 36 - *Perdite di valore di attività*;
- Improvement allo IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*;
- Improvement allo IAS 40 - *Investimenti Immobiliari*;
- IFRIC 13 - *Programma di fidelizzazione dei clienti*;
- IFRIC 15 - *Contratti per la costruzione di beni immobili*;
- IFRIC 16 - *Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*.

L'adozione di tali principi, emendamenti ed interpretazioni non ha comportato effetti significativi per il Gruppo nel primo semestre 2009.

Vengono di seguito riportati in ordine cronologico di emanazione i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo.

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; il processo di omologazione non è ancora concluso da parte degli organi comunitari competenti.

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

- IFRS 5 - *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*.
La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010;
- IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari*.
La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010.

In data 31 luglio 2008, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*. L'emendamento deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2010. Alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione.

In data 5 marzo 2009 lo IASB ha emesso un emendamento al principio *IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative*. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2009. Gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione.

In data 12 marzo 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo *IFRIC 9 - Rideterminazione del valore dei derivati incorporati* e allo *IAS 39 - Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione*. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo dal 31 dicembre 2009; gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione.

In data 16 aprile 2009, lo IASB ha emesso un insieme di modifiche ("improvement") ai seguenti IFRS per i quali 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:

- *IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni*: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2010; è consentita l'adozione in via anticipata;
- *IFRS 5 - Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate*: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica;
- *IFRS 8 - Settori operativi*: questo emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2010;
- *IAS 1 - Presentazione del bilancio*: questo emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 con la possibilità di procedere ad un'adozione anticipata;
- *IAS 7 - Rendiconto finanziario*: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2010;
- *IAS 17 - Leasing*: L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2010;
- *IAS 36 - Riduzione di valore delle attività*: l'emendamento è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010;
- *IAS 38 - Attività immateriali*: l'emendamento è applicabile in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2010. In caso di applicazione anticipata dell'*IFRS 3* rivisto anch'esso è da applicarsi in via anticipata;
- *IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*: l'emendamento è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010; è consentita l'applicazione anticipata.

Nel mese di giugno 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo *IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa*. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2010; alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

Il Gruppo non prevede che dall'adozione di tali principi, emendamenti ed interpretazioni possano derivare effetti rilevanti.

Si ricorda infine che nel periodo 2006-2009 sono state emesse le seguenti interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti o non rilevanti per il nostro Gruppo:

- *IFRIC 9 - Rideterminazione del valore dei derivati impliciti*: l'emendamento è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.
- *IFRIC 12 - Contratti di servizi in concessione* (applicabile dal 1° gennaio 2008 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).
- *IFRIC 17 - Distribuzione di attività non liquide* (applicabile dal 1° gennaio 2010 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).
- *IFRIC 18 - Trasferimento di attività dai clienti* (applicabile dal 1° gennaio 2010 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 discarica 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).

Rischi connessi all'attuale crisi

Tutto quanto precede si riferisce a normali condizioni di mercato.

La situazione contingente di gravissima crisi economica e finanziaria rende in generale assai più elevato il rischio di "default" e/o di non performance delle obbligazioni da parte delle controparti contrattuali (noleggiatori, operatori), rischio peraltro di impossibile preventiva valutazione.

Quanto sopra è confermato dalle situazioni di default/inadempienza registrate sul finire dell'anno scorso e nel primo semestre dell'anno in corso da parte di operatori di grande dimensione ed esperienza ed universalmente considerati pienamente affidabili.

Sul finire del 2008 e nei primi mesi del 2009 il sistema finanziario aveva sostanzialmente sospeso - anche per il settore navale - la disponibilità di credito, soprattutto a fronte di investimenti in corso di realizzazione. Oggi la situazione appare leggermente migliorata ed alcune nuove transazioni si sono concretizzate. Se questi segnali positivi si rivelassero di breve durata, negli esercizi futuri si potrebbero incontrare difficoltà nel reperimento dei tradizionali mutui navali di lungo periodo, a copertura degli investimenti.

Il drastico calo delle redditività delle navi, oggi particolarmente significativo nel comparto dei carichi liquidi, ha inevitabilmente comportato una caduta dei relativi valori patrimoniali, interessante in particolare le unità sprovviste di copertura commerciale.

Qualora negli anni futuri la situazione dovesse perdurare, con il progressivo esaurimento dello scudo offerto dai contratti di noleggio disponibili, si potrebbero ipotizzare necessità di riduzione dei valori dei cespiti patrimoniali che, allo stato attuale, a seguito delle analisi effettuate, non appaiono necessarie.

navi	Framura	Four Island	Four Bay	Four Moon	Four Smile	Four Schooner	Four Antartica	Four Atlantica	subtotale tankers	Four Etioles	Four Coal ⁽¹⁾	Four Springs	Four Earth	subtotale bulkers	FP50 Four Vanguard	Totale generale
Costo nave	42.237	34.968	45.147	25.178	-	-	46.476	46.574	240.580	14.154	18.003	16.130	12.214	60.501	113.728	414.809
Fondo ammortamento	(25.377)	(13.328)	(24.692)	(9.139)	-	-	(4.219)	(3.482)	(80.237)	(12.548)	(5.377)	(5.421)	(3.296)	(26.642)	(60.662)	(167.541)
Saldo al 31.12.2008	16.860	21.640	20.455	16.039	-	-	42.257	43.092	160.343	1.606	12.626	10.709	8.918	33.859	53.066	247.268
Component dry dock	1.873	1.223	1.633	1.436	-	-	-	-	6.165	1.736	729	1.274	2.730	6.469	5.062	17.696
Fondo ammortamento	-	(978)	-	(622)	-	-	-	-	(1.600)	(1.212)	(364)	(553)	(296)	(2.425)	(417)	(4.442)
Saldo al 31.12.2008	1.873	245	1.633	814	-	-	-	-	4.565	524	365	721	2.434	4.044	4.645	13.254
Netto al 31.12.2008	18.733	21.885	22.088	16.853	-	-	42.257	43.092	164.908	2.130	12.991	11.430	11.352	37.903	57.711	260.522
Incrementi: - nave - dry dock component	-	-	-	-	36.960 450	22.922	-	-	59.822 450	-	-	-	-	-	-	59.882 450
Stralcio per vendita/ fine ammortamento: - valore nave - fondo ammortamento - dry dock component - fondo ammortamento	-	-	-	-	-	(22.922)	-	-	(22.922)	(1.606)	-	-	-	(1.606)	-	(24.528) - (1.736) - 1.736
Ammortamenti: - nave - dry dock component	(786) (387)	(800) (245)	(796) (516)	(759) (287)	(224) (38)	-	(807)	(811)	(4.983) (1.473)	(524)	(471) (182)	-	(488) (660)	(959) (1.366)	(3.075) (278)	(9.017) (3.117)
Adeguamento cambi: - valore nave - dry dock component	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(138) (36)	(138) (36)	-	(138) (36)
Costo nave	42.237	34.968	45.147	25.178	36.960	-	46.476	46.574	277.540	12.548	18.003	16.130	12.073	58.754	113.728	450.022
Fondo ammortamento	(26.163)	(14.128)	(25.488)	(9.898)	(224)	-	(5.026)	(4.298)	(85.220)	(12.548)	(5.848)	(5.421)	(3.781)	(27.598)	(63.737)	(176.555)
Saldo al 30.06.2009	16.074	20.840	19.659	15.280	36.736	-	41.450	42.281	192.320	-	12.155	10.709	8.292	31.156	49.991	273.467
Component dry dock	1.873	1.223	1.633	1.436	450	-	-	-	6.615	-	729	1.274	2.689	4.692	5.062	16.369
Fondo ammortamento	(387)	(1.223)	(516)	(909)	(38)	-	-	-	(3.073)	-	(546)	(553)	(951)	(2.050)	(695)	(5.818)
Saldo al 30.06.2009	1.468	-	1.117	527	412	-	-	-	3.542	-	183	721	1.738	2.642	4.367	10.551
Netto al 30.06.2009	17.560	20.840	20.776	15.807	37.148	-	41.450	42.281	195.862	-	12.338	11.430	10.030	33.798	54.358	284.018

(1): esposta in bilancio nell'attivo circolante alla voce "Attività detenute per la vendita - Flotta".

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. Precisiamo che tale tabella include anche la m/n. *Four Coal* il cui valore è rappresentato a bilancio nell'attivo circolante alla voce "Attività destinate alla vendita: Flotta".

Le variazioni del semestre hanno riguardato, in aumento, gli acquisti di *Four Smile* e *Four Schooner* e la capitalizzazione di lavori periodici di manutenzione e, in diminuzione, le vendite di *Four Etoiles* e *Four Schooner* e gli ammortamenti del periodo. Sono inoltre riportati gli effetti derivanti dalla variazione del tasso di cambio del dollaro sui bilanci espressi in tale valuta. Segnaliamo che a partire dall'avvio dei lavori della *Four Vanguard*, gli ammortamenti dell'unità sono stati ridotti in proporzione ai minori ricavi contrattualmente definiti per tale circostanza. Gli effetti prodotti sul conto economico del semestre risultano poco significativi.

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 (€/000):

	<u>al 31.12.08</u>	<u>incrementi</u>	<u>decrementi</u>	<u>al 30.06.09</u>
- handy bulk nr. HR-PR 02	13.331	362	-	13.693
- handy bulk nr. HR-PR 04	11.168	393	-	11.561
- handy bulk nr. HR-PR 05	5.490	232	-	5.722
- handy bulk nr. HR-PR 06	5.490	170	-	5.660
- handy bulk SPP H 4002	7.361	2.591	-	9.952
- 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>	5.221	13.579	-	18.800
- lavori <i>Four Vanguard</i>	-	2.430	-	2.430
totale	82.508	19.757		102.265

Gli incrementi del periodo hanno riguardato la corresponsione di una rata cantiere per la costruzione *SPP H 4002*, i costi di sorveglianza in cantiere nonché gli importi addebitati a tutto il 30 giugno 2009 a fronte della conversione della *Four Springs* e dell'avvio degli interventi sulla *Four Vanguard*.

Si ricorda che una volta formalizzata la cancellazione dei contratti relativi alle due Handy Bulk Carriers HR-PR 05 e HR-PR 06, gli anticipi corrisposti a fronte di tali unità saranno trasferiti sulle costruzioni gemelle HR-PR 02 ed HR-PR 04.

Partecipazioni

Rappresentano le nostre partecipazioni al 50% nelle società collegate *Premuda Chartering Navegação Lda.* e *Four Jolly S.p.A.* (quest'ultima costituita nel corso del semestre) ed in altre imprese di entità irrilevante.

Altre attività non correnti

Comprendono i crediti (€/000 20.486) verso la collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.* produttivi di interessi a tassi di mercato ed i depositi cauzionali (€/000 41) 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 46.601, con un incremento di €/000 2.732 rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Ricordiamo che l'importo esposto comprende crediti per circa €/000 10.462, in parte espressi in Dollari Australiani, nei confronti di *Eni Australia*, relativi ai noli riferiti al periodo di mancata produzione della FPSO *Four Vanguard* nel corso del 2008, da noi regolarmente addebitati sul presupposto (supportato da perizie tecniche indipendenti da noi commissionate) che le cause di tale mancata produzione siano attribuibili al noleggiatore. Le negoziazioni intraprese per la definizione della questione non hanno ad oggi prodotto risultati concreti e pertanto appare inevitabile il ricorso ad una procedura arbitrale, i cui esiti potrebbero comportare un non integrale recupero del credito iscritto a bilancio. Peraltro gli elementi ad oggi a nostra disposizione fanno ritenere che il Gruppo possa validamente far valere le proprie ragioni e pertanto un eventuale mancato recupero appare oggi solo eventualmente possibile, oltretutto non determinabile.

Ricordiamo inoltre che i crediti verso assicuratori per risarcimenti assicurativi, ammontanti a complessivi €/000 10.036 (di cui €/000 1.329 già liquidati alla data della presente relazione) sono stati iscritti (in larga parte nell'esercizio 2008) sulla base di stime ragionevoli dei recuperi attesi (tenuto conto delle casistiche precedenti, della solvibilità delle controparti per quanto a noi noto e delle indicazioni fornite dai brokers) a fronte dei reclami presentati, al netto delle franchigie contrattuali. Gli importi che saranno effettivamente liquidati potranno differire da tali stime.

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 30.06.09 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 €/000 127.014 con un incremento di €/000 3.079 rispetto al 31.12.08, dopo la distribuzione di dividendi da parte della capogruppo per complessivi €/000 2.817 avvenuta nel mese di maggio.

Risultato dell'esercizio

Evidenzia il risultato utile del periodo di pertinenza del Gruppo di €/000 3.973, 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. <i>Framura</i>	1.514	1.892	-	3.406
<i>Zero Coupon Bond</i>	-	783	-	783
<i>Efibanca</i>				
m/cc. <i>Four Island e Four Bay</i>	4.639	13.311	-	17.950
<i>Unicredit</i>	9.975	-	-	9.975
<i>Unicredit Corporate Banking S.p.A.</i>	-	19.710	-	19.710
<i>Commerzbank</i>				
m/n. <i>Four Coal</i>	8.730	-	-	8.730
m/c. <i>Four Moon</i>	1.391	3.823	-	5.214
m/c. <i>Four Springs</i>	1.664	4.164	-	5.828
<i>MPS Capital Services</i>	-	-	6.960	6.960
<i>Banca Popolare di Novara S.p.A.</i>	-	19.352	15.515	34.867
<i>Banca Intesa - Commerzbank</i>				
<i>FPSO Four Vanguard</i>	5.000	20.000	15.000	40.000
<i>Fortis Bank</i>				
m/c. <i>Four Antarctica</i>	1.877	7.508	14.543	23.928
m/c. <i>Four Atlantica</i>	1.877	7.508	15.482	24.867
<i>Unicredit Banca d'Impresa</i>				
costruzioni <i>HR-PR 02 e HR-PR 04</i>	-	5.300	-	5.300
costruzioni <i>HR-PR 05 e HR-PR 06</i>	-	3.534	-	3.534
<i>Banca Carige</i>	-	20.561	6.000	26.561
<i>Commerzbank</i>	-	23.000	-	23.000
Subtotale medio/lungo termine	<u>36.667</u>	<u>150.446</u>	<u>73.500</u>	<u>260.613</u>
Scoperti di c/c e altri	<u>9.917</u>	-	-	<u>9.917</u>
Totale	<u>46.584</u>	<u>150.446</u>	<u>73.500</u>	<u>270.530</u>

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 altresì compresi gli utilizzi delle linee di credito aventi durata inferiore all'anno ed il fair value degli strumenti derivati.

In aggiunta a quanto illustrato nel bilancio al 31.12.08 segnaliamo:

Banca Popolare di Novara

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

La linea illustrata nel bilancio al 31 dicembre 2008 è stata utilizzata per l'importo di 49,5 milioni di dollari nel corso del mese di maggio in occasione dell'acquisto della suezmax *Four Smile*.

Segnaliamo inoltre che il finanziamento erogato da *Commerzbank* e garantito da ipoteca sulla m/n. *Four Coal* è stato riportato interamente come scadente entro l'esercizio successivo in quanto rimborsato anticipatamente nel corso del mese di luglio in concomitanza con la vendita dell'unità.

Si segnala infine che al 30 giugno 2009 erano in essere operazioni di copertura dal rischio tasso di interesse (riferite ad alcuni dei finanziamenti a medio/lungo termine) per complessivi 62,8 milioni di euro, dettagliate nel prospetto allegato.

Le differenze di cambio derivanti dalla controvalutazione ai cambi di fine periodo dei finanziamenti relativi alle unità *Four Antarctica*, *Four Atlantica* e *Four Smile*, espressi in dollari, vengono rilevate direttamente a patrimonio netto per la porzione efficace del natural hedge fornito dai relativi contratti di noleggio espressi nella stessa valuta.

Fondi ed altre passività non correnti

La voce esposta, pari a €/000 1.742 al 30.06.09 a fronte del corrispondente valore di €/000 2.359 al 31.12.08, rappresenta gli stanziamenti complessivamente operati a fronte di contenzioso, reclami di terzi e passività diverse nonché il debito verso dipendenti per trattamento di fine rapporto di lavoro, determinato come 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 33.723, con un incremento di €/000 3.154 rispetto alla fine dell'esercizio precedente e comprendono la valutazione a fair value dei piani di phantom stock options in favore del management.

Impegni e rischi

Al 30 giugno 2009 il Gruppo ha impegni di acquisto pari a complessivi €/000 161.053 relativi alle rate ancora da corrispondere a fronte delle nuove unità bulk carrier in corso di costruzione. La cifra indicata tiene già conto della cancellazione di due unità in corso di finalizzazione.

Alla stessa data risulta l'impegno alla vendita della m/n. *Four Coal* per un valore di €/000 19.457, perfezionatasi poi nel corso del mese di luglio.

Si segnalano inoltre gli impegni di acquisto della collegata *Premuda Chartering Navegação Lda.* in essere al 30 giugno 2009 pari a complessivi €/000 170.376 (nostra quota €/000 85.188) relativi alle rate ancora da corrispondere al Cantiere coreano *Samsung* a fronte delle nuove costruzioni aframax product tanker.

Si segnala infine che gli impegni minimi per le rate di nolo delle unità assunte a noleggio "in" (costi) ammontano complessivamente a circa €/000 77.191 ripartiti nel periodo 2009-2017 e che che gli impegni minimi per le rate di nolo delle unità cedute a noleggio "out" (ricavi) ammontano complessivamente a circa €/000 316.696, anch'essi ripartiti nel periodo 2009-2017.

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, controstallie e prestazioni accessorie delle navi impiegate, al netto delle commissioni di brokeraggio riconosciute agli intermediari così dettagliati (€/000):

	<u>1° Sem.2009</u>	<u>1° Sem.2008</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
noli lordi	56.838	63.470	(6.632)	- 10,4
controstallie	185	1.194	(1.009)	- 84,5
commissioni	(968)	(901)	(67)	7,4
ricavi netti	<u>56.055</u>	<u>63.763</u>	<u>(7.708)</u>	<u>- 12,1</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.2009</u>	<u>1° Sem.2008</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
combustibili	2.171	2.298	(127)	- 5,5
portuali	1.177	658	519	78,9
diversi	75	17	58	341,2
totale	<u>3.423</u>	<u>2.973</u>	<u>450</u>	<u>15,1</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):

	<u>1° Sem.2009</u>	<u>1° Sem.2008</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
time charter	14.238	12.105	2.133	17,6
subtotale	<u>14.238</u>	<u>12.105</u>	<u>2.133</u>	<u>17,6</u>
noleggi passivi	<u>14.238</u>	<u>12.105</u>	<u>2.133</u>	<u>17,6</u>
equipaggio	7.169	8.436	(1.267)	- 15,0
manutenzioni	1.829	5.210	(3.381)	- 64,9
assicurazioni	2.485	2.326	159	6,8
lubrificanti	829	655	174	26,6
diversi	300	3.288	(2.988)	- 90,9
subtotale	<u>12.612</u>	<u>19.915</u>	<u>(7.303)</u>	<u>- 36,7</u>
costi operativi	<u>12.612</u>	<u>19.915</u>	<u>(7.303)</u>	<u>- 36,7</u>
totale	<u>26.850</u>	<u>32.020</u>	<u>(5.170)</u>	<u>- 16,1</u>

Utili da alienazioni di navi

Il valore esposto è relativo agli utili netti realizzati con le vendite a terzi delle unità *Four Etoiles* (€/000 358) e *Four Schooner* (€/000 2.399). Nel primo semestre dell'esercizio precedente non si erano effettuate vendite di navi.

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.2009</u>	<u>1° Sem.2008</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
retribuzioni	3.223	3.177	46	1,4
oneri sociali	1.008	995	13	1,3
TFR	175	213	(38)	- 17,8
altri oneri	431	423	8	1,9
subtotale personale sede	<u>4.837</u>	<u>4.808</u>	<u>29</u>	<u>0,6</u>
spese generali	2.309	2.026	283	14,0
oneri societari diversi	2.390	2.123	267	12,6
altri oneri / (proventi)	7	17	(10)	- 58,8
totale	<u>9.543</u>	<u>8.974</u>	<u>569</u>	<u>6,3</u>

Ammortamenti

Rinviamo alle corrispondenti voci della Situazione Patrimoniale-Finanziaria 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.2009</u>	<u>1° Sem.2008</u>	<u>variaz.</u>	<u>%</u>
interessi attivi:				
banche	386	596	(210)	- 35,2
titoli	301	287	14	4,9
collegate	382	163	219	134,4
altri proventi	28	2	26	1300,0
subtotale proventi	<u>1.097</u>	<u>1.048</u>	<u>49</u>	<u>4,7</u>
interessi passivi:				
banche a breve	(240)	(74)	(166)	224,3
finanziamenti	(5.670)	(4.761)	(909)	19,1
spese e commissioni	(236)	(148)	(88)	59,5
altri oneri	(918)	(165)	(753)	456,4
subtotale oneri	<u>(7.064)</u>	<u>(5.148)</u>	<u>(1.916)</u>	<u>37,2</u>
differenze di cambio	<u>3.272</u>	<u>(876)</u>	<u>4.148</u>	<u>- 473,5</u>
totale	<u>(2.695)</u>	<u>(4.976)</u>	<u>2.281</u>	<u>- 45,8</u>

I proventi finanziari risultano complessivamente pressoché invariati rispetto al primo semestre dell'anno precedente. Gli oneri finanziari si incrementano in ragione del maggior indebitamento complessivo. Le differenze di cambio risultano positive prevalentemente per gli effetti prodotti 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 2009 suddiviso per settori di attività.

	<i>tanker</i>	<i>bulk</i>	<i>FPSO</i>	<i>indivise</i>	<i>totale</i>
ricavi netti	25.082	15.543	15.271	159	56.055
costi diretti di viaggio	(2.396)	(918)	(109)	-	(3.423)
ricavi base time charter	22.686	14.625	15.162	159	52.632
noleggi passivi e costi operativi	(9.812)	(11.161)	(5.877)	-	(26.850)
margin di contribuzione flotta	12.874	3.464	9.285	159	25.782
utili da alienazioni di navi	2.399	358	-	-	2.757
costi di struttura e altri costi/ricavi	-	-	(4.156)	(5.387)	(9.543)
ammortamenti	(6.455)	(2.388)	(3.354)	(142)	(12.339)
risultato operativo	8.818	1.434	1.775	(5.370)	6.657
partite finanziarie					(2.695)
rival. / svalut. partecipazioni					60
utile ante imposte					4.022
imposte sul reddito					(70)
utile netto					3.952
utile di terzi					(21)
utile netto di Gruppo					3.973

Viene di seguito riportata la suddivisione per settore della flotta e dell'indebitamento finanziario netto (€/000):

	<u>tanker</u>	<u>bulk</u> ^(*)	<u>FPSO</u>	<u>indivise</u>	<u>totale</u>
Flotta	195.862	33.798	54.358	-	284.018
indebitamento finanziario netto	(110.232)	(23.392)	(40.000)	(32.364)	(205.988)

(*): inclusa *Four Coal*, unità detenuta per la vendita.

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 16,1 milioni di euro, con capitale circolante sostanzialmente invariato rispetto alla fine dell'esercizio precedente.

L'attività di investimento ha assorbito 57,1 milioni di liquidità per gli investimenti del periodo, tenuto conto delle dismissioni realizzate e degli interessi attivi nel frattempo incassati.

L'attività finanziaria ha generato 43,6 milioni di liquidità a seguito dell'erogazione di nuovi finanziamenti, al netto dei rimborsi del periodo, degli interessi passivi pagati e dei dividendi distribuiti nel semestre.

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 30.06.2009)

	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>)	1.605	-	824	1.329
Rapporti finanziari con imprese collegate				
<i>Premuda Chartering Navegação Lda.</i>	20.486	-	-	262
<i>Four Jolly S.p.A.</i>	-	3.750	-	-
Rapporti commerciali con imprese collegate				
<i>Premuda Chartering Navegação Lda.</i>	65	-	-	72

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 e la prestazione di servizi;
a favore di *Premuda Chartering Navegação Lda.*;
- il debito per decimi di capitale da versare nei confronti di *Four Jolly S.p.A.*

Allegato 2: strumenti finanziari derivati (Euro/000)

<i>tipologia</i>	<i>Nozionale al 30.06.09</i>	<i>Fair Value</i>	<i>Scadenza</i>
Interest Rate Swap	24.867	(711)	11.02.2011
Interest Rate Swap	23.928	(104)	26.05.2011
Interest Rate Swap	5.234	(18)	14.01.2013
Interest Rate Swap	8.768	(78)	11.07.2013
	62.797	(911)	

I derivati sopra citati sono tutti stipulati con l'intento di copertura e valutati a "fair value" a fine periodo. Qualora le coperture non si rivelino efficaci ovvero in caso di mancanza di requisiti formali richiesti dallo IAS 39 ai fini dell'hedge accounting, le variazioni di fair value sono rilevate a conto economico.

Non vengono riportate, come in passato, le tre operazioni di cross currency swap poste in essere a copertura di tre finanziamenti a medio lungo termine 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.

Per quanto riguarda le posizioni di "natural hedging" si rimanda al commento della voce Finanziamenti bancari.

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 2009.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009:

- 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.

4 agosto 2009

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 CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

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

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, 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 2009. 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 semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 31 marzo 2009 e in data 28 agosto 2008.

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 2009 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, 6 agosto 2009

