

**DOCUMENTO DI OFFERTA**

**OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA**

ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1 e 109 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

AVENTE AD OGGETTO AZIONI ORDINARIE

PREMUDA S.p.A.



OFFERENTE

**IM Investimenti Marittimi S.p.A.**

---

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

**n. 70.132.419 azioni ordinarie Premuda S.p.A.**

CORRISPETTIVO PER AZIONE

**Euro 1,433**

DURATA DEL PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.P.A.

**Dal 14 luglio 2008 al 1 agosto 2008, estremi inclusi, dalle ore 8.00 alle ore 17.30, salvo proroga**

INTERMEDIARIO INCARICATO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI SUL MTA  
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A.

BANCA CARIGE SPA



per il tramite di

CENTROSIM SPA



L'approvazione del presente documento di offerta non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie in esso riportati.

Luglio 2008

A.	AVVERTENZE .....	15
A.1	Condizioni di efficacia dell'Offerta.....	15
A.2	Comunicato dell'Emittente .....	15
A.3	Obbligo di Acquisto di cui all'articolo 108, comma 2, del Testo Unico .....	15
A.4	Dichiarazione dell'Offerente in merito alla volontà di avvalersi del Diritto di Acquisto di cui all'articolo 111 del Testo Unico e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF .....	16
A.5	Programmi dell'Offerente in caso di mancata revoca dalla quotazione delle azioni dell'Emittente.....	16
A.6	Effetti della potenziale scarsità del flottante di Premuda.....	17
A.7	Possibili alternative per gli attuali azionisti dell'Emittente .....	17
A.8	Inapplicabilità.....	18
A.9	Potenziale conflitto di interessi .....	18
A.10	Azioni di risparmio.....	18
B.	SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE.....	19
B.1.	Soggetto offerente con strumenti finanziari non quotati.....	19
B.2.	Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'offerta .....	29
B.3.	Gli Intermediari.....	45
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITA' DI ADESIONE.....	46
C.1	Categoria e quantità delle Azioni oggetto dell'Offerta .....	46
C.2.	Percentuale rappresentata dalle Azioni rispetto all'intero capitale sociale dell'Emittente.....	46
C.3.	Autorizzazioni.....	46
C.4.	Modalità e termini per l'adesione all'Offerta e per il deposito delle Azioni .....	46
C.5	Comunicazioni relative all'andamento dell'Offerta .....	47
C.6	Mercato sul quale è promossa l'Offerta.....	48
D.	NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA, E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE .....	49
D.1.	Indicazione del numero e delle categorie di strumenti finanziari dell'Emittente posseduti dall'Offerente.....	49
D.2.	Eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno ovvero di ulteriori impegni assunti in relazione agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.....	49
E)	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE .....	50
E.1.	Indicazione del Corrispettivo .....	50
E.2.	Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori finanziari aziendali relativi all'Emittente.....	50
E.3.	Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle azioni ordinarie dell'Emittente nei dodici mesi precedenti l'inizio dell'Offerta.....	52
E.4.	Valori attribuiti agli strumenti finanziari dell'Emittente in occasione di precedenti operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio o nell'esercizio in corso.....	53
E.5.	Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi due anni, da parte dell'Offerente e da parte degli azionisti dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta .....	53

F)	DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO .....	54
	F.1 Data di pagamento del Corrispettivo .....	54
	F.2 Modalità di pagamento .....	54
	F.3 Garanzie di esatto adempimento .....	54
G)	MOTIVAZIONE DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE .....	56
	G.1. Presupposti giuridici dell'operazione .....	56
	G.2. Motivazioni e modalità di finanziamento dell'operazione.....	56
	G.3. Programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente.....	57
H)	EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE ED AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA .....	58
	H.1. Eventuali accordi tra l'Offerente e gli azionisti o amministratori dell'Emittente .....	58
	H.2. Eventuali operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite negli ultimi dodici mesi fra l'Offerente e l'Emittente.....	58
	H.3. Eventuali accordi tra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni .....	58
I)	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI .....	59
L)	IPOTESI DI RIPARTO.....	60
M)	INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA .....	61
N)	APPENDICI .....	62
	N.1. Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, terzo comma, del Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.....	62
O)	DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI DETTI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE.....	87
	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	88

## PRINCIPALI DEFINIZIONI

<b>Altri Paesi</b>	Gli Stati in cui la diffusione dell'Offerta non è consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità, ad eccezione dell'Italia sul cui mercato l'Offerta è esclusivamente promossa.
<b>Assicurazioni Generali</b>	Assicurazioni Generali S.p.A., con sede legale in Trieste, piazza Duca degli Abruzzi, n. 2
<b>Azioni e, ciascuna, un'Azione</b>	Le n. 70.132.419 azioni ordinarie Premuda, oggetto dell'Offerta, e pari all'intero capitale sociale di Premuda dedotte le n. 70.629.088 azioni ordinarie Premuda già detenute dall'Offerente e le n. 74.943 azioni di risparmio..
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A. con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini, n.3.
<b>Corrispettivo</b>	Corrispettivo unitario pari ad Euro 1,433 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.
<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in adesione all'Offerta, contestualmente al trasferimento della titolarità delle Azioni medesime a favore dell'Offerente e corrispondente al terzo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e quindi al 6 agosto 2008, come indicato al Paragrafo F.1 del Documento di Offerta.
<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto di acquistare le Azioni in forza dell'articolo 111 del TUF, come meglio indicato al Paragrafo A.4 del Documento di Offerta
<b>Documento di Offerta</b>	Il presente documento di offerta
<b>Duferco</b>	Duferco Italia Holding S.p.A., con sede legale in Trieste, via Karl Ludwig von Bruck, n. 32
<b>Emittente o Premuda</b>	Premuda S.p.A. con sede legale in Trieste, corso Italia n. 31
<b>Esborso Massimo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla totalità delle Azioni oggetto della stessa, pari ad Euro 100.499.756,427.
<b>Gruppo Premuda</b>	Il gruppo di società che fa capo all'Emittente
<b>Intermediari Depositari</b>	Intermediari autorizzati che potranno raccogliere e far pervenire le adesioni degli azionisti aderenti all'Offerta presso l'Intermediario Negoziatore
<b>Intermediario Incaricato</b>	Banca Carige S.p.A., con sede legale in Genova, via Cassa di Risparmio n. 15

<b>Intermediario Negoziatore</b>	CentroSim S.p.A. con sede legale in Milano, via Broletto n. 37
<b>MTA</b>	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
<b>Navigazione Italiana</b>	Navigazione Italiana S.p.A. con sede legale in Roma, via Attilio Regolo n. 19
<b>Obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, TUF qualora a seguito dell'Offerta (e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, TUF) l'Offerente venga a detenere una partecipazione nell'Emittente almeno pari al 95% delle Azioni, come meglio indicato al Paragrafo A.4 del Documento di Offerta.
<b>Obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, TUF qualora, a seguito dell'Offerta stessa l'Offerente venga a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo, come meglio indicato al Paragrafo A.3 del Documento di Offerta.
<b>Offerente o IM</b>	Investimenti Marittimi S.p.A. con sede legale in Genova, via Ceccardo Roccatagliata Ceccardi, n. 4/31
<b>Offerta</b>	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa su n. 70.132.419 azioni ordinarie Premuda
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo in cui sarà possibile aderire all'Offerta che avrà durata dalle ore 8.00 del 14 luglio 2008 alle ore 17.30 del 1 agosto 2008, estremi inclusi, salvo proroga.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il Regolamento Consob approvato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato
<b>TUF</b>	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 , come successivamente modificato ed integrato

## GLOSSARIO DEI TERMINI TECNICI RELATIVI ALL'ATTIVITÀ' DELL'EMITTENTE

<b>Aframax</b>	Nave cisterna da 80-120.000 dwt.
<b>B/B - Bare Boat Charter - contratto di noleggio o locazione a scafo nudo</b>	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.
<b>Ballast - zavorrata o viaggio in zavorra</b>	Viaggio senza carico, necessario per posizionare la nave al prossimo porto di caricazione o di bacino.
<b>Ballast tanks - cisterne di zavorra</b>	Cisterne o altri spazi esclusivamente destinati all'imbarco di acqua marina, per provvedere alla necessaria stabilità della nave nei viaggi senza carico.
<b>Barrel – barile</b>	Unità di misura per greggio e prodotti petroliferi; un barile equivale a circa 159 litri ed occorrono circa 7,1 barili per una tonnellata.
<b>Bulk – carrier</b>	Nave per il trasporto di carichi secchi alla rinfusa, prevalentemente minerali, carbone, granaglie, bauxiti.
<b>Bunkers - combustibili</b>	Combustibili necessari per l'esercizio della nave.
<b>C/P - Charter Party - Contratto di Noleggio</b>	Contratto tra Armatore e Noleggiatore per fissare i termini e le condizioni che regolano il trasporto. Il contratto può essere per uno o più viaggi o per determinati periodi di tempo.
<b>CAP - Condition Assessment Program - programma di verifica dello stato della nave</b>	Gestito dai Registri di Classificazione, è uno schema con cui l'Armatore sottopone volontariamente la nave ad un programma molto severo di analisi e controllo dello standard dell'unità, in aggiunta alle certificazioni obbligatorie.
<b>Capesize</b>	Nave per il trasporto di carichi secchi alla rinfusa eccedente le 90.000 dwt, non in grado per la sua dimensione di transitare attraverso il Canale di Panama.
<b>CAS - Condition Assessment Scheme - verifica dello stato della nave</b>	Verifica delle condizioni strutturali della nave, effettuata dai Registri di Classificazione per conto delle Amministrazioni di bandiera, volta ad accertare che le unità cisterna a scafo singolo siano effettivamente in grado di operare fino alla data stabilita per il loro <i>phase out</i> .
<b>Charterer – Noleggiatore</b>	La parte contrattuale che paga per il trasporto del carico; normalmente proprietario, fornitore o ricevitore del carico.
<b>Classification Societies - Registri di Classificazione</b>	Organizzazioni indipendenti per il controllo e la verifica delle condizioni tecniche della costruzione e dell'esercizio delle navi, in conformità a regole fissate dallo stesso Registro o da Autorità nazionali.
<b>Clean Carrier</b>	Nave con le cisterne del carico opportunamente pitturate e trattate, utilizzata prevalentemente per il trasporto di prodotti petroliferi raffinati, generalmente con portata tra le 20 e le 55.000 dwt.
<b>COA - Contract of Affreightment - Contratto di Trasporto</b>	Contratto tra Armatore e Noleggiatore per il trasporto, in un dato periodo di tempo, di determinati quantitativi di carico, tra aree di caricazione e di scarica predeterminate, con un certo numero di viaggi effettuati da navi non identificate all'atto della stipula contrattuale, ma rientranti in una tipologia predeterminata.

<b>COFR - Certificate of Financial Responsibility - Certificato di Idoneità Finanziaria</b>	Certificazione richiesta dalle autorità americane per poter entrare nelle acque USA con carichi di greggio o prodotti petroliferi. La certificazione deve confermare l'idoneità dell'armatore o dei suoi assicuratori a coprire finanziariamente ogni responsabilità per il caso di contaminazione ambientale.
<b>Controstallie – Demurrage</b>	Supplemento giornaliero al nolo dovuto per il tempo che il vettore utilizza per completare le operazioni di caricazione e scarica, in eccesso rispetto al tempo contrattualmente concesso per tali operazioni.
<b>DB - Double Bottom - doppio fondo</b>	Nave costruita con un doppio scafo limitatamente al fondo; l'altezza del doppio fondo è di 2 - 3 metri ed il relativo volume è normalmente utilizzato per contenere acqua di zavorra pulita.
<b>DH - Double Hull - doppio scafo</b>	Nave costruita con doppio scafo integrale 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 zavorra pulita.
<b>Dry bulk cargo - carico secco alla rinfusa</b>	Carico completo di granaglie, carbone, minerali, bauxite, prodotti di acciaio, ecc.
<b>Drydock – bacino</b>	Messa in bacino di una nave per ispezione, riparazione e pittura della parte sommersa dello scafo. In condizioni normali viene effettuato ogni 2,5 - 3 anni.
<b>DS - Double Side - doppio fasciame</b>	La nave costruita con doppio scafo limitatamente ai fianchi; la distanza tra i due scafi è di 2 - 3 metri ed il relativo volume è normalmente utilizzato per contenere acqua di zavorra pulita.
<b>DWT - TPL – dead-weight tonnage - tonnellate di portata lorda</b>	Capacità di trasporto della nave, misurata in tonnellate (tpl), comprensiva del carico, dei combustibili, delle provviste e dell'equipaggio.
<b>FPSO – Floating Production Storage and Offloading unit</b>	Nave posizionata su un campo petrolifero in mare aperto, attrezzata per la produzione, la prima lavorazione, lo stoccaggio ed il trasbordo su altre unità del greggio.
<b>Handymax</b>	Nave bulk-carrier, normalmente dotata di gru, con capacità di portata tra le 40.000 e le 60.000 tonnellate.
<b>Handybulk</b>	Nave bulk-carrier, normalmente dotata di gru, con capacità di portata tra le 10.000 e le 40.000 tonnellate.
<b>Ice class A1/A1</b>	Annotazione rilasciata dai Registri di Classificazione per navi idonee a navigare in autonomia propulsiva in acque con ghiacci anche pluristagionali.
<b>IMO – International Maritime Organization</b>	E' un'agenzia dell'ONU incaricata di formare accordi e convenzioni su argomenti marittimi, aventi forza di legge.



<b>Knot – nodo</b>	Misura di velocità in mare. Un nodo equivale ad un miglio nautico o 1.852 metri per ora.
<b>Light weight - dislocamento</b>	Peso della nave scarica, costituito da scafo e macchinari.
<b>M/C - M/T</b>	Motocisterna, motor tanker.
<b>M/N - M/V</b>	Motonave, motor vessel.
<b>Multipurpose carrier</b>	Nave per il trasporto di carichi secchi alla rinfusa, di grandi manufatti, di tubi, di contenitori ed altri carichi di grandi dimensioni.
<b>Nautical mile - miglio marino</b>	Corrisponde a 1.852 metri.
<b>OBO - Ore Bulk Oil Carrier</b>	Nave idonea al trasporto alternativo sia di carichi liquidi che di carichi secchi alla rinfusa.
<b>Off-hire - fuori nolo</b>	Periodo in cui la nave non genera nolo, normalmente perché impegnata nell'effettuazione di riparazioni o manutenzioni.
<b>Off – shore</b>	Attività marittima svolta in mare aperto per la ricerca e la produzione di petrolio.
<b>Operating Costs - costi operativi</b>	Costi per l'esercizio della nave quali equipaggio, assicurazioni, provviste, manutenzioni, certificazioni, lubrificanti. Sono esclusi i costi operativi direttamente inerenti il singolo viaggio quali combustibili, spese portuali, transito canali.
<b>Order Book</b>	Volume degli ordini per nuove costruzioni a disposizione dell'industria cantieristica.
<b>Panamax</b>	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.
<b>Phasing out</b>	Radiazione obbligatoria (e conseguente demolizione) di navi, a motivo delle caratteristiche di costruzione dello scafo e/o dell'età.
<b>Pool</b>	Accordo di cooperazione tra Armatori per l'esercizio commerciale in comune di navi similari, con ripartizione dei risultati.
<b>Product Carrier</b>	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.
<b>Register Tonn - tonnellata di stazza</b>	Misura di volume equivalente a 100 piedi cubi o 2,83 m <sup>3</sup> . Il Gross Register Tonnage (GRT) - Tonnellate di Stazza Lorda (TSL) - è essenzialmente il volume della parte chiusa della nave, con eccezione di alcuni spazi quali ponti di comando, cucina ed altri. Il Net Register Tonnage (NRT) - Tonnellate di Stazza Netta (TSN) - è dato dal Tonnellaggio di Stazza Lorda diminuito degli spazi necessari per l'operatività della nave quali sovrastrutture, sala macchine, ecc.

<b>SBT - Segregated Ballast Tanks - cisterne per zavorra segregata</b>	Cisterne dedicate esclusivamente all'imbarco di acqua di zavorra pulita.
<b>Second Hand Market - mercato di seconda mano</b>	Mercato per la vendita e l'acquisto di tonnellaggio di seconda mano.
<b>Special Survey - visita speciale</b>	Ciclo di sorveglianza di scafo, macchinari ed equipaggiamento della nave da essere completato ogni cinque anni, secondo verifiche ed ispezioni a scadenze prefissate da parte dei Registri di Classificazione.
<b>Spot Market</b>	Impiego della nave con viaggio singolo, sulla base dei noli di volta in volta correnti sul mercato.
<b>Suezmax</b>	Nave cisterna in grado di transitare il Canale di Suez a pieno carico; normalmente compresa tra le 120 e le 200.000 dwt.
<b>TBN - To be named</b>	Indica una nave in costruzione, ancora senza nome.
<b>T/C rate - Time Charter Rate - rata di noleggio a tempo</b>	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.
<b>Time Charter equivalent</b>	Trasformazione del nolo in termini corrispondenti alla rata di Time Charter (dollari/giorno). Il procedimento è utilizzato per consentire analisi economiche e valutazioni di mercato in termini omogenei.
<b>Ton-mile - tonnellata miglio</b>	Misura dei volumi di traffico derivante dalla moltiplicazione delle tonnellate trasportate per le distanze percorse.
<b>ULCC - Ultra Large Crude Carrier</b>	Nave cisterna superiore a 300.000 dwt.
<b>VLBC - Very Large Bulk Carrier</b>	Nave bulk eccedente le 160.000 tpl. A volte è ricompresa nella categoria delle Capesize.
<b>VLCC - Very Large Crude Carrier</b>	Nave cisterna tra le 200 e le 300.000 dwt.
<b>Voyage Costs - Costi di Viaggio</b>	Costi direttamente correlati al viaggio, quali combustibili, spese portuali, transito canali, ecc.
<b>World Scale</b>	Sistema internazionale indicante una rata base di nolo per il trasporto di greggio o di prodotti petroliferi tra ogni possibile punto di caricazione ed ogni possibile punto di scarica. La rata effettiva di nolo, per un determinato viaggio, è espressa quale percentuale della rata base.

La seguente Sezione descrive sinteticamente la struttura dell'operazione. In ogni caso, ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione si raccomanda un'attenta lettura della successiva Sezione Avvertenze e, comunque, dell'intero documento di offerta.

## PREMESSA

L'operazione descritta nel presente documento di offerta (il **Documento di Offerta**) è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria (l'**Offerta**), promossa da Investimenti Marittimi S.p.A. (l'**Offerente** o **Investimenti Marittimi**), anche per conto di Navigazione Italiana S.p.A. (**Navigazione Italiana**), controllante di diritto dell'Offerente, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106, comma 1 e 109 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato ed integrato (il **Testo Unico** o **TUF**), avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie con diritto di voto di Premuda S.p.A. (l'**Emittente**), con valore nominale di Euro 0,50 cadauna, interamente liberate, a godimento regolare, ad eccezione delle azioni già detenute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente alla data del presente Documento di Offerta.

L'Offerta ha ad oggetto n. 70.132.419 azioni ordinarie Premuda, pari al 49,824% del capitale sociale ordinario dell'Emittente ed al 49,797% del capitale sociale complessivo dell'Emittente (ciascuna azione singolarmente, una **Azione**, e, collettivamente, le **Azioni**) corrispondente all'intero capitale sociale di Premuda dedotte le n. 70.629.088 azioni ordinarie già in possesso dell'Offerente, pari al 50,176% del capitale sociale ordinario dell'Emittente ed al 50,150% del capitale sociale complessivo dell'Emittente e le n. 74.943 azioni di risparmio che non costituiscono oggetto della presente Offerta in quanto non ricomprese nell'ambito dell'art. 105 del TUF.

L'obbligo di promuovere l'Offerta deriva dall'acquisto di azioni Premuda effettuato dall'Offerente, a seguito degli eventi di seguito brevemente indicati:

- in data 12 maggio 2008, è stata costituita Investimenti Marittimi S.p.A., in forma di società per azioni con amministratore unico, con capitale sociale detenuto interamente da Navigazione Italiana;
- in data 4 giugno 2008, Navigazione Italiana ha trasferito n. 30.000 azioni Investimenti Marittimi ad Assicurazioni Generali S.p.A. (**Assicurazioni Generali**) verso un corrispettivo pari al valore nominale delle stesse, e quindi per complessivi Euro 300.000, e n. 10.000 azioni Investimenti Marittimi a Duferco Italia Holding S.p.A. (**Duferco**) verso un corrispettivo pari al valore nominale delle stesse, e quindi per complessivi Euro 100.000. Ad esito di tale cessione il capitale sociale di Investimenti Marittimi risulta detenuto da Navigazione Italiana per una quota pari al 60%, da Assicurazioni Generali per una quota pari al 30% e da Duferco per la restante quota del 10%. Per maggiori informazioni circa il capitale sociale dell'Offerente si rinvia al Paragrafo B.1.5;
- in pari data, si è riunita l'assemblea di Investimenti Marittimi, in sede straordinaria, che ha deliberato un aumento di capitale finalizzato all'acquisto di azioni dell'Emittente. Alla data del presente Documento di Offerta il capitale sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 103 milioni, ripartito secondo le percentuali sopra indicate;
- in pari data Investimenti Marittimi ha acquistato sul mercato n. 3.000 azioni Premuda ad un prezzo unitario pari ad Euro 1,433, con ciò configurandosi (tenuto conto delle n. 42.228.015 azioni Premuda già possedute dalla controllante Navigazione Italiana e pari al 29,999% del capitale sociale di Premuda) l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'articolo 106, comma 1, e 109 TUF in capo ad Investimenti Marittimi, in concerto con la propria controllante Navigazione Italiana, ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4, lett. b) del TUF;
- con contratti di compravendita stipulati in pari data, Investimenti Marittimi ha acquistato, al medesimo prezzo di mercato corrisposto per l'acquisto delle predette n. 3.000 azioni, ossia Euro 1,433 per azione,

da Navigazione Italiana le predette n. 42.228.015 azioni ordinarie Premuda, pari al 29,999% del capitale sociale di Premuda, da Assicurazioni Generali n. 21.205.573 azioni ordinarie Premuda, pari al 15,065% del capitale sociale di Premuda, nonché da Duferco n. 7.192.500 azioni ordinarie Premuda, pari al 5,11% del capitale sociale di Premuda;

- in forza dei predetti acquisti, Investimenti Marittimi si trova a detenere complessivamente n. 70.629.088 azioni Premuda pari al 50,176% del capitale sociale ordinario di Premuda;
- in pari data Investimenti Marittimi e Premuda hanno diffuso un comunicato stampa congiunto, con il quale hanno comunicato l'avvenuto acquisto di azioni Premuda ed il conseguente superamento delle soglie previste dall'art. 106, comma 1 e dall'art. 106, comma 3, lettera b), TUF per la promozione dell'offerta pubblica di acquisto.

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo, in contanti, pari ad Euro 1,433 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta ed acquistata (il **Corrispettivo**). Tale Corrispettivo è pari a quello minimo previsto dall'articolo 106, comma 2, TUF, in quanto il prezzo più elevato pagato dall'Offerente, o da persone che agiscono di concerto con il medesimo, per l'acquisto di azioni ordinarie Premuda nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, TUF (e pertanto dal 4 giugno 2007 al 4 giugno 2008) è pari ad Euro 1,433. Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla totalità delle Azioni oggetto della stessa, è pari ad Euro 100.499.756,427 (l'**Esborso Massimo**). Per ulteriori dettagli in relazione al Corrispettivo si rinvia alla successiva Sezione E.

Tabella dei principali avvenimenti relativi all'Offerta

<b>Data</b>	<b>Avvenimento</b>	<b>Modalità di comunicazione</b>
4 giugno 2008	Acquisto azioni Premuda da parte dell'Offerente sul mercato e ai blocchi da Navigazione Italiana, Assicurazioni Generali e Duferco	Comunicato stampa <i>price sensitive</i> ex art. 114, TUF e 66, Regolamento Emittenti
17 giugno 2008	Comunicazione a Consob dei termini essenziali dell'Offerta e del Documento di Offerta	Comunicato stampa ex art. 102 TUF e 37 RE
2 luglio 2008	Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob	Comunicato stampa <i>price sensitive</i> ex art. 114, TUF e 66, Regolamento Emittenti
7 luglio 2008	Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che approva il Comunicato dell'Emittente ex art. 103 TUF e 39 RE  Invio in Consob del Comunicato dell'Emittente	
9 luglio 2008	Approvazione del comunicato dell'Emittente da parte di Consob	Comunicato stampa <i>price sensitive</i> ex art. 114, TUF e

		66, Regolamento Emittenti
10 luglio 2008	Pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti	Comunicato stampa <i>price sensitive</i> ex art. 114, TUF e 66, Regolamento Emittenti
10 luglio 2008	Pubblicazione dell'Avviso di avvenuta consegna sui quotidiani indicati nel Documento di Offerta.	Pubblicazione avviso su "Il Sole 24 Ore" e "Milano Finanza" ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti
14 luglio 2008	Inizio Periodo di Adesione	
1 agosto 2008	Termine Periodo di Adesione	Comunicato stampa <i>price sensitive</i> ex art. 114, TUF e 66, Regolamento Emittenti
Il giorno di borsa aperta precedente la Data di Pagamento ovvero il 5 agosto 2008	Pubblicazione dell'Avviso contenente (i) i risultati dell'Offerta e (ii) l'eventuale (o il mancato) avveramento delle ipotesi di cui all'art. 108, comma 2, TUF ovvero all'art. 108, comma 1 e 111 TUF	Pubblicazione avviso su "Il Sole 24 Ore" e "Milano Finanza" ai sensi dell'art. 41, comma 5 del Regolamento Emittenti
3 giorni di borsa aperta dopo il termine del Periodo di Adesione ovvero il 6 agosto 2008	Data di Pagamento del Corrispettivo	
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di superamento della soglia del 90% e, pertanto, di sussistenza del presupposto per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, pubblicazione di un ulteriore avviso in cui fornire indicazioni circa il quantitativo delle Azioni residue e sulle modalità e sui termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF	Pubblicazione avviso su "Il Sole 24 Ore" e "Milano Finanza" ed adempimento eventuali ulteriori obblighi informativi derivanti dall'attuazione dell'art. 108, comma 2 del TUF
Entro il giorno antecedente la data di pagamento del corrispettivo per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF	Comunicazione dei risultati della procedura dell'Obbligo di Acquisto	Pubblicazione avviso
Alla data di	Pagamento del corrispettivo in adempimento	

<p>Pagamento del corrispettivo per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF (data indicata nell'avviso)</p>	<p>dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, TUF.</p>	
<p>A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge</p>	<p>In caso di raggiungimento della soglia del 95%, pubblicazione di un ulteriore avviso in cui fornire indicazioni circa il quantitativo di Azioni residue, le modalità e i termini con cui l'Offerente darà corso alla procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF e per l'esercizio del Diritto di Acquisto, ovvero al solo esercizio del Diritto di Acquisto, nonché indicazioni sulla tempistica della revoca delle Azioni dalla quotazione.</p>	<p>Pubblicazione avviso su "Il Sole 24 Ore" e "Milano Finanza" ed adempimento eventuali ulteriori obblighi informativi derivanti dall'attuazione dell'art. 108, comma 1 e/o 111 del TUF</p>

## **A. AVVERTENZE**

### **A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta**

Trattandosi di offerta pubblica di acquisto obbligatoria, l'Offerta non è soggetta a condizioni di efficacia e in particolare non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni.

### **A.2 Comunicato dell'Emittente**

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3, del Testo Unico e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione motivata dell'Offerta, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 7 luglio 2008 ed è allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice N.1.

A tal proposito si segnala che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha espresso all'unanimità dei votanti, la propria valutazione non favorevole dell'Offerta, ritenendo non congruo il Corrispettivo proposto in quanto inferiore al valore dell'azione Premuda con particolare riferimento al valore patrimoniale ed alle prospettive di medio lungo periodo.

Per ulteriori approfondimenti circa le valutazioni poste a base della delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si rinvia all'Appendice N.1.

### **A.3 Obbligo di Acquisto di cui all'articolo 108, comma 2, del Testo Unico**

L'Offerente intende ottenere la revoca (*delisting*) delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario a seguito dell'Offerta.

Nell'ipotesi in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima durante il Periodo di Adesione tante Azioni pari ad una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 108, comma 2 del TUF, che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni. L'Offerente avrà pertanto l'obbligo di acquistare le Azioni da quegli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta e ne facciano richiesta (**l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF**). Al ricorrere dei presupposti di legge sopra indicati, l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF sarà adempiuto riconoscendo il medesimo corrispettivo previsto per l'Offerta.

In relazione all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, l'Offerente indicherà in apposito paragrafo dell'avviso contenente i risultati dell'Offerta da pubblicarsi ai sensi dell'articolo 41, comma 5, del Regolamento Emittenti (si veda il Paragrafo C.5), se all'esito dell'Offerta si sono verificati i presupposti di legge previsti dall'articolo 108, comma 2 del TUF. In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa (i) il quantitativo di Azioni residue (in termini assoluti e percentuali) e (ii) le modalità ed i termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, TUF.

Si segnala, infine, che a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 9, del Regolamento di Borsa disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA a decorrere dal giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del Corrispettivo, salvo quanto previsto al successivo Paragrafo A.4.

Pertanto, a seguito del verificarsi dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, i titolari delle Azioni che decidano di non aderire all'Offerta e che non richiedano all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, fatto salvo quanto indicato al successivo Paragrafo A.4, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento (si veda il Paragrafo A.6).

#### **A.4 Dichiarazione dell'Offerente in merito alla volontà di avvalersi del Diritto di Acquisto di cui all'articolo 111 del Testo Unico e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF**

Nell'ipotesi in cui l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima durante il Periodo di Adesione, nonché in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, un numero di Azioni pari ad una partecipazione complessiva almeno uguale al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni in circolazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111 del TUF (il **Diritto di Acquisto**).

L'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà all'obbligo di acquisto derivantegli ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF (**l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF**) delle Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta.

Il corrispettivo per le Azioni sarà il medesimo riconosciuto per l'Offerta. L'Offerente renderà noto il verificarsi o meno dei presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nella comunicazione dei risultati dell'Offerta, di cui al successivo Paragrafo C.5. In caso positivo, in tale avviso saranno altresì fornite indicazioni circa (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali), (ii) le modalità ed i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto ed adempirà attraverso una procedura congiunta all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF.

Esso pertanto darà corso ad un'unica procedura al fine di adempiere a quest'ultimo obbligo e conseguentemente esercitare il Diritto di Acquisto. Il Diritto di Acquisto sarà esercitato secondo termini e modalità che saranno concordati con Consob e Borsa Italiana non appena possibile e, comunque, non oltre tre mesi dalla Data di Pagamento, depositando il prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni.

Il trasferimento delle Azioni acquistate a fronte del Diritto di Acquisto, ai sensi dell'articolo 111, comma 3, del TUF avrà efficacia dal momento della comunicazione all'Emittente dell'avvenuto deposito del prezzo di acquisto da parte dell'Offerente presso una banca che verrà a tal fine incaricata. L'Emittente procederà contestualmente alle conseguenti annotazioni a libro soci. Si precisa altresì che ai sensi dell'articolo 2949 del codice civile, decorso il termine di prescrizione quinquennale dalla data di deposito del prezzo di acquisto, l'Offerente avrà diritto di ottenere la restituzione delle somme depositate a titolo di prezzo e non riscosse dagli aventi diritto, fatto salvo quanto disposto dagli articoli 2941 e seguenti del codice civile.

Si segnala che, verificandosi i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 9 del Regolamento di Borsa, la sospensione e/o la revoca delle Azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA, tenuto conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. Borsa Italiana darà comunicazione della data di revoca al mercato con congruo anticipo.

#### **A.5 Programmi dell'Offerente in caso di mancata revoca dalla quotazione delle azioni dell'Emittente**

Qualora, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente informa che, non trovando applicazione le disposizioni di cui agli articoli 108,



comma 1 e 2 e 111 del TUF (si vedano i precedenti Paragrafi A.3 e A.4), le azioni dell'Emittente, fatto salvo quanto indicato nel successivo Paragrafo A.7, continueranno ad essere negoziate sul Mercato Telematico Azionario. Non è da escludersi che l'Offerente possa valutare in futuro l'opportunità di ulteriori operazioni anche di natura straordinaria sull'Emittente, anche se, ad oggi, nessun orientamento in tal senso è stato approvato dagli organi competenti.

#### **A.6 Effetti della potenziale scarsità del flottante di Premuda**

Qualora, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, benché non trovino applicazione le disposizioni di cui agli articoli 108, comma 1 e 2 e 111 del TUF (si vedano i precedenti Paragrafi A.3 e A.4), si fa presente che, in considerazione dell'eventuale permanenza nell'azionariato dell'Emittente di azionisti che detengono una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale dello stesso (si veda Paragrafo B.2.2), laddove si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle azioni Premuda ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa.

Qualora, sempre a seguito dell'Offerta, l'Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente e Borsa Italiana, pur in considerazione dell'eventuale permanenza nell'azionariato dell'Emittente di azionisti che detengono una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale dello stesso, non disponga la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle azioni Premuda ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa (così come indicato al precedente Paragrafo A.6), si segnala che la scarsità di flottante potrebbe riflettersi in un sensibile rischio di volatilità del prezzo delle azioni dell'Emittente, con possibili conseguenti difficoltà per l'azionista a dismettere il proprio investimento ai prezzi espressi dal mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita.

Si segnala, inoltre, che il prezzo delle azioni dell'Emittente espresso attualmente dal mercato riflette le condizioni economiche dell'Offerta, con una conseguente oggettiva difficoltà nel prevedere l'andamento del prezzo delle azioni Premuda successivamente al termine dell'Offerta.

#### **A.7 Possibili alternative per gli attuali azionisti dell'Emittente**

Si precisa che gli attuali azionisti di Premuda destinatari dell'Offerta dispongono delle seguenti alternative:

*(i) in caso di adesione all'Offerta:*

gli azionisti dell'Emittente riceveranno Euro 1,433 per ogni Azione conferita durante il Periodo di Adesione e successivamente acquistata.

*(ii) In caso di mancata adesione all'Offerta:*

- qualora l'Offerente, a seguito dell'Offerta, venga a detenere una percentuale del capitale sociale dell'Emittente inferiore al 90%, gli azionisti dell'Emittente resteranno soci dell'Emittente (società che resterà quotata, fatto salvo quanto previsto nel Paragrafo A.6) e parteciperanno ai programmi futuri descritti alla successiva Sezione G.
- qualora l'Offerente, a seguito dell'Offerta, venga a detenere una percentuale del capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% ma inferiore al 95%, l'Emittente non sarà più quotato e gli azionisti dell'Emittente potranno decidere:
  - (i) se richiedere all'Offerente - entro il termine indicato nell'ulteriore avviso a pagamento, in cui verranno fornite indicazioni sulle modalità e sui termini con cui l'Offerente adempirà

all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, che sarà pubblicato a norma di quanto previsto nel successivo Paragrafo C.5 (si veda precedente Paragrafo A.3) - di acquistare le Azioni non portate in adesione all'Offerta; ovvero,

- (ii) se restare soci dell'Emittente e partecipare ai programmi futuri descritti alla successiva Sezione G;
- qualora l'Offerente, a seguito dell'Offerta, venga a detenere una percentuale del capitale sociale dell'Emittente almeno pari al 95%, l'Emittente non sarà più quotato e gli azionisti dell'Emittente cesseranno di essere soci dell'Emittente, alla luce del fatto che, come precisato al precedente Paragrafo A.4, l'Offerente comunque eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF ed adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF al medesimo prezzo previsto per l'Offerta.

#### **A.8 Inapplicabilità**

Ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 3, lettera c) del TUF, poiché l'Offerta è promossa da Investimenti Marittimi, società che dispone individualmente e direttamente della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'Emittente, non si applicano all'Offerente o all'Emittente le disposizioni che pongono a carico dello stesso specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti, nonché gli articoli 104 e 104-bis del TUF.

#### **A.9 Potenziale conflitto di interessi**

Si segnala che, alla data del Documento di Offerta, Assicurazioni Generali, azionista dell'Offerente, detiene una partecipazione, diretta ed indiretta, in Banca Carige, la quale svolge attività di finanziatore dell'Offerente ai fini della presente Offerta – come meglio specificato ai Paragrafi F.3 e G.2.2 - e di Intermediario Incaricato (come *infra* definito), pari al 4,007% del capitale sociale di quest'ultima.

#### **A.10 Azioni di risparmio**

Si segnala che il capitale sociale dell'Emittente si compone altresì di n. 74.943 azioni di risparmio, non quotate, prive del diritto di voto. Tali azioni rappresentano lo 0,053% del capitale sociale complessivo dell'Emittente.

L'eventuale revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie, ad esito dell'Offerta, non produrrebbe effetti sui diritti spettanti a norma di legge e di Statuto in capo ai detentori delle sopracitate azioni di risparmio.

## **B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE**

### **B.1. Soggetto offerente con strumenti finanziari non quotati**

#### ***B.1.1. Denominazione, forma giuridica e sede legale***

La denominazione sociale dell'Offerente è Investimenti Marittimi S.p.A.

Investimenti Marittimi è una società per azioni con sede in Genova, via Ceccardo Roccatagliata Ceccardi, 4, C.F. e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Genova 01810200996.

#### ***B.1.2. Costituzione e durata***

L'Offerente è stato costituito in data 12 maggio 2008 e la durata della società è stabilita fino al 31 dicembre 2100.

#### ***B.1.3. Legislazione di riferimento e foro competente***

L'Offerente è una società di diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana.

#### ***B.1.4. Oggetto sociale***

Ai sensi dell'art. 2 del proprio Statuto sociale, l'Offerente ha per oggetto, sia in Italia che all'estero:

- l'assunzione, diretta o indiretta, di interessenze e partecipazioni in altre imprese e società operanti nel settore dei trasporti marittimi ed armatoriale;
- l'esercizio, anche per conto di terzi, di imprese di navigazione, la costruzione, l'acquisto, la trasformazione, la vendita, l'armamento di navi per trasporti marittimi, sia di cose o merci, sia di persone, con navi proprie e/o prese a noleggio, l'assunzione di incarichi di agente marittimo.

La Società può inoltre acquistare, vendere o cedere navi e natanti, carature e qualsiasi inerente diritto.

Essa può acquistare o vendere beni immobili, rilasciare garanzie reali e personali, stipulare locazioni anche ultranovennali, costruire impianti, acquisire interessenze e partecipazioni in altre società anche operanti in settori diversi da quelli di cui al precedente comma, partecipare a consorzi, società consortili, raggruppamenti ed associazioni temporanee di imprese, associazioni in partecipazione ed organismi associativi in genere; esercitare imprese correlate connesse al proprio scopo sociale e in genere compiere tutte le operazioni industriali, commerciali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari, che comunque concorrano al raggiungimento ed alla esplicazione dei propri fini.

#### ***B.1.5. Capitale sociale***

Alla data del Documento di Offerta, il capitale sociale deliberato dell'Offerente è pari ad Euro 120.000.000, di cui Euro 103.000.000 sottoscritti e versati, rappresentato da n. 10.300.000 azioni del valore nominale di Euro 10,00 ciascuna.

Si segnala che, alla data di costituzione di Investimenti Marittimi, il capitale sociale era pari ad Euro 1.000.000 (un milione) suddiviso in n. 100.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 ciascuna. Detto capitale sociale è stato aumentato sino all'ammontare sopra indicato, con delibera dell'assemblea straordinaria in data 4 giugno 2008.

### **B.1.6. Principali azionisti**

Il capitale sociale dell'Offerente, alla data del Documento di Offerta, è ripartito secondo lo schema seguente:

<b>Socio</b>	<b>Percentuale del capitale sociale</b>
Navigazione Italiana S.p.A.	60%
Assicurazioni Generali S.p.A.	30%
Duferco Italia Holding S.p.A.	10%

Non sussistono pattuizioni parasociali fra gli azionisti dell'Offerente.

Per effetto di quanto sopra indicato, Navigazione Italiana controlla l'Offerente ai sensi dell'articolo 2359 c.c.

Si riportano di seguito alcune informazioni relative agli azionisti dell'Offerente.

#### Navigazione Italiana S.p.A.

Navigazione Italiana S.p.A. è una società per azioni avente la propria sede legale in Roma, via Attilio Regolo 19, C.F. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 08541770585.

Il capitale sociale di Navigazione Italiana S.p.A. è pari ad Euro 7.320.000 (sottoscritto e versato) ed è suddiviso in n. 1.220.000 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di Euro 6,00.

Alla data del Documento di Offerta l'azionariato risulta così ripartito: (i) quanto al 46,7% è detenuto da Finrose società semplice (ii) quanto al 33,3% è detenuto da Samovar S.r.l. (iii) quanto al 20% è detenuto da Ezimmar società semplice.

Le società Finrose s.s. ed Ezimmar s.s. fanno capo alla Famiglia Rosina, mentre Samovar S.r.l. fa capo al dottor Angelo Jacorossi, che riveste altresì la carica di Vice Presidente di Navigazione Italiana.

In forza di quanto sopra indicato, nessun soggetto controlla Navigazione Italiana S.p.A. ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.

#### Assicurazioni Generali S.p.A.

Assicurazioni Generali S.p.A. è una società per azioni avente la propria sede legale in Trieste, piazza Duca degli Abruzzi 2, C.F. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Trieste 00079760328, iscritta al numero 1.00003 dell'Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione.

Il capitale sociale di Assicurazioni Generali S.p.A. è pari ad Euro 1.410.015.363,00 (sottoscritto e versato) ed è suddiviso in 1.410.015.363 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di Euro 1,00.

Alla data del Documento di Offerta, l'azionariato di Assicurazioni Generali risulta così composto (titolari di partecipazioni superiori al 2%):

<b>Azionista</b>	<b>Percentuale sul capitale ordinario</b>
Mediobanca S.p.A.	15,669%
Unicredito Italiano S.p.A.	4,670%
Banca d'Italia	4,467%
Credit Suisse Group	3,688%
B&D holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.	2,452%
Carlo Tassara S.p.A.	2,273%
Premafin Finanziaria S.p.A. Holding Di Partecipazioni	2,043%
Assicurazioni Generali S.p.A.	2,040%

Fonte: sito [www.consob.it](http://www.consob.it) che riporta i dati aggiornati sulla base delle ultime comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120 del TUF.

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 93 del TUF nessun soggetto, persona fisica o giuridica, direttamente od indirettamente, singolarmente o congiuntamente, detiene attualmente un numero di azioni tale da consentire al medesimo di disporre di una partecipazione di controllo di Assicurazioni Generali.

Alla luce delle disposizioni vigenti, Assicurazioni Generali non è assoggettata all'attività di direzione e coordinamento di alcun ente o società né italiano né estero.

#### Duferco Italia Holding S.p.A.

Duferco Italia Holding S.p.A. è una società per azioni avente la propria sede legale in Trieste, via Karl Ludwig Von Bruck 32, C.F. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Trieste 06081270636.

Il capitale sociale di Duferco Italia Holding S.p.A. è pari ad Euro 103.200.000,00 (sottoscritto e versato) ed è suddiviso in n. 103.200.000 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di Euro 1,00.

Duferco Italia Holding S.p.A. è controllata, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, da Duferco Participations Holding Ltd.

#### **B.1.7. Organi sociali**

##### Organi sociali dell'Offerente

##### *Consiglio di Amministrazione*

L'Offerente ha un Amministratore Unico nella persona del Dott. Alcide Ezio Rosina, nato a Genova, il 27 gennaio 1933.

Si segnala che il dott. Rosina è altresì Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Presidente del Consiglio di Amministrazione di Navigazione Italiana, che controlla l'Offerente.

##### *Collegio Sindacale*

Il Collegio Sindacale dell'Offerente, nominato in sede di costituzione dello stesso ed in carica fino alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2010, è composto dai seguenti membri:

<b>Nome</b>	<b>Luogo e data di nascita</b>	<b>Carica</b>
-------------	--------------------------------	---------------

Giorgio CARBONE	Genova, 20 ottobre 1928	Presidente
Rosalba ROMEO	Genova, 24 dicembre 1955	Sindaco effettivo
Barbara POLLICINA	Genova, 1 febbraio 1972	Sindaco effettivo
Stefano QUAGLIA	Genova, 12 gennaio 1960	Sindaco supplente
Luisella BERGERO	Genova, 15 settembre 1971	Sindaco supplente

Si segnala che il dott. Carbone è altresì Sindaco Effettivo di Navigazione Italiana che controlla l'Offerente e Sindaco Effettivo dell'Emittente.

#### Organi sociali di Navigazione Italiana

##### *Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione si compone di sei membri.

<b>Nome</b>	<b>Luogo e data di nascita</b>	<b>Carica</b>
Alcide ROSINA	Genova, 27 gennaio 1933	Presidente
Angelo JACOROSSO	Roma, 1 agosto 1932	Vice presidente
Mariangela BECCHI	Genova, 26 settembre 1938	Consigliere
Lorenzo GARRONE	Genova, 26 settembre 1938	Consigliere
Paola ROSINA	Genova, 31 ottobre 1962	Consigliere
Alessandro ZAPPONINI	Roma, 3 maggio 1958	Consigliere

Si segnala che il dott. Zapponini è altresì Amministratore dell'Emittente.

##### *Collegio Sindacale*

<b>Nome</b>	<b>Luogo e data di nascita</b>	<b>Carica</b>
Luigi PEZZI	Roma, 8 marzo 1936	Presidente
Lorenzo DE ANGELIS	Genova, 12 maggio 1950	Sindaco Effettivo
Giorgio CARBONE	Genova, 20 ottobre 1928	Sindaco Effettivo
Mario CIVETTA	Benevento, 10 aprile 1966	Sindaco Supplente
Valentina MOGGIO	Genova, 16 aprile 1973	Sindaco Supplente

#### ***B.1.8. Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Offerente***

L'Offerente è stato costituito come veicolo nell'ambito dell'operazione di concentrazione delle partecipazioni dell'Emittente.

#### ***B.1.9. Attività***

##### Attività dell'Offerente

L'Offerente è stato costituito in data 12 maggio 2008 e ha svolto – alla Data del Documento di Offerta – solo le attività finalizzate alla promozione dell'Offerta.

Alla data del Documento di Offerta l'Offerente non ha dipendenti.

##### Attività di Navigazione Italiana

Ai sensi dell'articolo 2 del proprio Statuto Sociale, Navigazione Italiana ha per oggetto, e ciò sia in Italia che all'estero e anche per conto di terzi: l'assunzione, diretta o indiretta, di interessenze e partecipazioni in altre imprese e società operanti nel settore dei trasporti marittimi ed armatoriale, l'esercizio di imprese di navigazione, la costruzione, l'acquisto, la trasformazione, la vendita, l'armamento di navi per trasporti marittimi, sia di cose o merci, sia di persone, con navi proprie e/o prese a noleggio, l'assunzione di incarichi di agente marittimo.

Potrà inoltre acquistare, vendere o cedere navi e natanti, carature e qualsiasi inerente diritto.

Essa potrà acquistare o vendere beni immobili, rilasciare garanzie reali e personali, stipulare locazioni anche ultranovennali, costruire impianti, acquisire interessenze e partecipazioni in altre società, partecipare a consorzi, società consortili, raggruppamenti ed associazioni temporanee di imprese, associazioni in partecipazione ed organismi associativi in genere; esercitare imprese correlative connesse al proprio scopo sociale e in genere compiere tutte le operazioni industriali, commerciali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari, che comunque, concorrano al raggiungimento ed alla esplicazione dei propri fini.

#### ***B.1.10. Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati***

##### Situazione dell'Offerente

Poiché l'Offerente è una società di recente costituzione, non sono ancora disponibili dati di bilancio. Di seguito si rappresenta una situazione patrimoniale gestionale aggiornata alla data del 15 giugno 2008, non formalmente approvata dagli organi competenti dell'Offerente.

INVESTIMENTI MARITTIMI SPA  
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 15/06/2008

		15.06.08
<b><u>ATTIVO</u></b>		
A.-	<b><u>CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</u></b>	=
B.-	<b><u>IMMOBILIZZAZIONI</u></b>	
I.-	IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	
7.-	Altre immobilizzazioni immateriali	50.000
		=====
II.-	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	0
III.-	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
I.-	Partecipazioni in:	
a)	Imprese controllate	101.240.725
		-----
		101.240.725
	<b><u>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</u></b>	<u>101.290.725</u>
C.-	<b><u>ATTIVO CIRCOLANTE</u></b>	
I.-	RIMANENZE	0
II.-	CREDITI	
5.-	Verso altri	6.204
		=====
		6.204
III.-	ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI	0
IV.-	DISPONIBILITA' LIQUIDE	
I.-	Depositi bancari	1.703.960
		=====
		1.703.960
	<b><u>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</u></b>	<u>1.710.164</u>
D.-	<b><u>RATELE RISCONTI</u></b>	0
	<b><u>TOTALE ATTIVO</u></b>	<u>103.000.889</u>
<b><u>PASSIVO</u></b>		15.06.08
A.-	<b><u>PATRIMONIO NETTO</u></b>	
I.-	Capitale sociale	103.000.000
II.-	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	=
III.-	Riserve di rivalutazione	=
IV.-	Riserva legale	=
V.-	Riserva per azioni proprie in portafoglio	=
VI.-	Riserve statutarie	=
VII.-	Altre riserve	=
VIII.-	Utili portati a nuovo	=
IX.-	Utile dell'esercizio	=
		-----
		103.000.000
B.-	<b><u>FONDI PER RISCHI E ONERI</u></b>	0
C.-	<b><u>TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</u></b>	0
D.-	<b><u>DEBITI</u></b>	
12.-	Debiti tributari	889
		=====
		889
E.-	<b><u>RATELE RISCONTI</u></b>	0
	<b><u>TOTALE PASSIVO</u></b>	<u>103.000.889</u>



### Situazione di Navigazione Italiana

In assenza di dati storici contabili dell'Offerente, nelle tabelle che seguono, vengono esposti lo stato patrimoniale e il conto economico di Navigazione Italiana, in quanto controllante di diritto dell'Offerente, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ed approvati dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 aprile 2008. Tali dati contabili sono stati certificati da Deloitte & Touche S.p.A. la quale non ha eccepito rilievi né rifiuti di attestazione.

**STATO PATRIMONIALE AL 31.12.2007**

<u>ATTIVO</u>	31.12.2007 Euro	31.12.2006 Euro
A.- <u>CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</u>	=	=
B.- <u>IMMOBILIZZAZIONI</u>		
I.- <u>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</u>		
1.- Spese impianto e aumento cap. sociale	-	-
4.- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.477	733
7.- Altre immobilizzazioni immateriali	16.000	7.800
	=====	=====
	17.477	8.533
II.- <u>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</u>		
1.- Fabbricati	722.634	745.335
3.- Flotta	-	-
4.- Altri beni	99.185	117.787
	=====	=====
	821.819	863.122
III.- <u>IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</u>		
1.- Partecipazioni in:		
a) Società controllate	19.625.127	19.625.127
b) Società collegate	5.200.000	
2.- Crediti verso:		
d) Altri	78	78
	=====	=====
	24.825.205	19.625.205
<u>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</u>	----- 25.664.501	----- 20.496.860
	=====	=====
C.- <u>ATTIVO CIRCOLANTE</u>		
II. - <u>CREDITI</u>		
1.- Verso Clienti	-	-
2.- Verso imprese controllate	-	-
4.bis- Crediti Tributari	22.555	56.270
4.ter- Imposte anticipate	-	-
5.- Verso altri	178.547	279.966
	=====	=====
	201.102	336.236
III.- <u>ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI</u>	-	-
IV. - <u>DISPONIBILITA' LIQUIDE</u>		
1.- Depositi bancari e postali	434.406	212.460
3.- Denaro e valori in cassa o in viaggio	1.622	1.085
	=====	=====
	436.028	213.545
<u>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</u>	----- 637.130	----- 549.781
	=====	=====
D.- <u>RATELE RISCOINTI</u>		
a)- Ratei attivi	-	-
b)- Riscconti attivi	2.531	1.249
	=====	=====
	2.531	1.249
<u>TOTALE ATTIVO</u>	----- 26.304.162	----- 21.047.890
	=====	=====

**STATO PATRIMONIALE AL 31.12.2007**

<u>PASSIVO</u>	31.12.2007	Euro	31.12.2006	Euro
<b>A.- PATRIMONIO NETTO</b>				
I. - CAPITALE SOCIALE	7.320.000		7.320.000	
II. - RISERVA DA SOVRAPPREZZO AZIONI	-		-	
III. - RISERVE DI RIVALUTAZIONE	-		-	
IV. - RISERVA LEGALE	1.464.000		1.464.000	
V. - RISERVE STATUTARIE	-		-	
VI. - RISERVA PER AZIONI PROPRIE IN PORT.	-		-	
VII. - ALTRE RISERVE (contributi)	323.968		323.968	
VIII. - UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	6.811.542		5.159.134	
IX. - UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	5.172.192		5.178.208	
	-----		-----	
	21.091.702		19.445.310	
	=====		=====	
<b>B.- FONDI PER RISCHI E ONERI</b>				
3.- Altri	-		-	
	=====		=====	
<b>C.- TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>				
	7.171		2.118	
	=====		=====	
<b>D.- DEBITI</b>				
4.- Debiti verso banche				
- scadenti entro esercizio successivo	3.000.000	1.000.000		
- scadenti oltre esercizio successivo	2.000.000	500.000		
7.- Debiti v/fornitori	43.120	14.055		
9.- Debiti verso imprese controllate	-	-		
12.- Debiti tributari	36.563	28.758		
13.- Debiti v/istituti di previdenza sociale	25.071	16.665		
14.- Altri debiti	8.324	6.920		
	=====	5.113.078	=====	1.566.398
		=====		=====
<b>E.- RATEI E RISCONTI</b>				
a) - Ratei passivi	92.211	34.064		
b) - Risconti passivi	-	-		
	=====	92.211	=====	34.064
		=====		=====
<b><u>TOTALE PASSIVO</u></b>		26.304.162		21.047.890
		=====		=====
<b><u>CONTI D'ORDINE</u></b>				
Terzi per titoli a garanzia obbl. proprie	8.944.424	7.730.576		
	=====	8.944.424	=====	7.730.576
		=====		=====

**CONTO ECONOMICO AL 31.12.2007**

		2007		2006	
		Euro		Euro	
A)	VALORE DELLA PRODUZIONE				
1.-	Ricavi delle vendite e delle prestazioni				2.016.000
3.-	Variaz. dei servizi in corso di esecuzione		-		-
5.-	Altri ricavi e proventi		4.156		3.542.937
			4.156		5.558.937
B)	COSTI DELLA PRODUZIONE				
6.-	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci		2.563		4.516
7.-	Per servizi		101.170		80.088
8.-	Per godimento di beni di terzi				6.887
9.-	Per il personale:				
	a) salari e stipendi	172.907		68.196	
	b) oneri sociali	56.166		25.231	
	c) trattamento di fine rapporto	11.244		2.118	
	e) altri costi	3.323	243.640	227	95.772
10.-	Ammortamenti e svalutazioni:				
	a)ammortamento delle immobilizz. Immateriali	4.921		4.266	
	b) ammortamento delle immobilizz. Materiali	42.198	47.119	2.412.417	2.416.683
11.-	Variaz. Rimanenze materie prime		-		-
13.-	Altri accantonamenti		-		-
14.-	Oneri diversi di gestione		157.980		159.940
	Totale costi della produzione		(552.472)		(2.763.886)
(A-B)	Differenza tra valore e costi della produzione		(548.316)		2.795.051
C)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI				
15.-	Proventi da partecipazioni in societa' controllate				
	a) dividendi		5.972.822		2.504.131
16.-	Altri proventi finanziari		10.175		12.608
17.-	Interessi e altri oneri finanziari		262.340		133.408
17bis)	Utili e perdite su cambi		(149)		(174)
	Totale proventi ed oneri finanziari		5.720.508		2.383.157
D)	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE				
18.-	Rivalutazioni di partecipazioni		-		-
19.-	Svalutazioni di partecipazioni		-		-
			-		-
E)	PROVENTI E ONERI STRAORDINARI				
20.-	Proventi				
	a) Sopravvenienze attive		-		-
			-		-
21.-	Oneri				
	a) imposte relative ad esercizi precedenti		-		-
			-		-
	Totale proventi e oneri straordinari		-		-
	Risultato prima delle imposte		5.172.192		5.178.208
22.-	Imposte sul reddito dell'esercizio		-		-
26.-	Utile (perdita) dell'esercizio		5.172.192		5.178.208

Con riferimento ai dati sopraesposti si segnala quanto segue:- la variazione nelle immobilizzazioni finanziarie relative alle partecipazioni in società collegate è dovuta all'acquisto da parte di Navigazione Italiana di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale di Sider Navi S.p.A. da Premuda (come riportato anche nello stesso bilancio Premuda) verso un corrispettivo pari ad Euro 5.200.000.

- la variazione dei debiti verso banche è dovuto al fatto che per l'acquisto della sopradetta partecipazione, Navigazione Italiana è parzialmente ricorsa ad un finanziamento bancario.

- le variazioni a conto economico sono dovute alla modifica dell'attività di Navigazione Italiana, la quale nel corso dell'esercizio 2006 svolgeva attività industriale e finanziaria, e nell'esercizio 2007 ha svolto attività di gestione partecipazioni, rimanendo, di fatto, *holding* finanziaria. Navigazione Italiana ha infatti ceduto a fine 2006 a Premuda le navi, terminando i contratti di noleggio che costituivano nell'esercizio 2006 il valore della produzione di Navigazione Italiana. Questo ha altresì comportato una sensibile riduzione dell'importo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, di fatto cessate a fine 2006 con riferimento alla componente relativa alle navi. L'importo dei proventi e oneri finanziari, invece, è aumentato proprio in ragione dell'attività di *holding* svolta da Navigazione Italiana e si compone quasi integralmente di dividendi rivenienti dalla partecipazione detenuta in Premuda. A tal proposito si segnala che nel corso dell'esercizio 2007 è stata deliberata la distribuzione anche di un dividendo straordinario (in occasione del centenario dell'Emittente) accanto al dividendo ordinario di pari importo.

#### **B.1.11. Andamento recente**

Dalla data di costituzione dell'Offerente a quella del presente Documento di Offerta non si sono verificati fatti di rilievo suscettibili di incidere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Offerente stesso.

Dalla data dell'ultimo bilancio di Navigazione Italiana a quella del presente Documento di Offerta non si sono verificati fatti di rilievo suscettibili di incidere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Navigazione Italiana, diverse dall'operazione in questione.

### **B.2. Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'offerta**

#### **B.2.1. Denominazione sociale, forma giuridica e sede legale**

La denominazione dell'Emittente è Premuda S.p.A., con sede legale in Trieste, Corso Italia 31, C.F. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Trieste 00103690327. La società ha durata fino al 31 dicembre 2050.

#### **B.2.2. Capitale sociale, principali azionisti e mercato di quotazione**

Il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 70.418.225,00, interamente sottoscritto e versato, ed è suddiviso in n. 140.836.450 azioni del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, di cui n. 140.761.507 azioni ordinarie, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e n. 74.943 azioni di risparmio, non più quotate.

Si riportano di seguito i dati relativi ai principali azionisti dell'Emittente (con partecipazioni superiori al 2%) sulla base delle informazioni disponibili alla data del Documento di Offerta.

<b>Azionista</b>	<b>Percentuale sul capitale ordinario</b>
Investimenti Marittimi S.p.A.	50,176%
Banca Morgan Stanley AG (as nominee di Avalon Holdings Inc. Llc)	2,194%

Odin Forvaltning As (in qualità di gestore del fondo Odin Offshore che detiene la partecipazione)	2,131%
--	--------

Fonte: sito www.consob.it che riporta i dati aggiornati sulla base delle ultime comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120 del TUF.

### **B.2.3. Patti parasociali**

Alla data del presente Documento di Offerta, gli azionisti dell'Emittente non hanno in essere alcun patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF.

### **B.2.4. Organi sociali**

#### Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un minimo di 7 ad un massimo di 11 membri.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, composto da dieci membri, è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria del 17 aprile 2008 con l'eccezione del Consigliere Stefano Zara subentrato, per cooptazione deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 30 giugno 2008, al Consigliere Alfio Lamanna, deceduto in data 17 giugno 2008. Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ad eccezione del Consigliere Stefano Zara il quale resterà in carica fino alla prossima assemblea, ai sensi dell'articolo 2386, comma 1 del codice civile, ed è così composto:

<b>Nome</b>	<b>Luogo e data di nascita</b>	<b>Carica</b>
Alcide Ezio ROSINA	Genova, 27 gennaio 1933	Presidente
Giacomo COSTA	Genova, 16 marzo 1929	Vice Presidente
Stefano ROSINA	Genova, 20 settembre 1960	Amministratore Delegato
Raffaele AGRUSTI	Casarsa della Delizia (PD), 2 febbraio 1957	Amministratore
Amerigo BORRINI	Trieste, 6 agosto 1948	Amministratore
Antonio DINIA	Fondi (LT), 6 giugno 1951	Amministratore
Antonio GOZZI	Chiavari (GE), 15 aprile 1954	Amministratore
Anna ROSINA	Genova, 16 novembre 1969	Amministratore
Alessandro ZAPPONINI	Roma, 3 maggio 1958	Amministratore
Stefano ZARA	Genova, 11 dicembre 1937	Amministratore

#### Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria del 17 aprile 2008, rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 ed è così composto:

<b>Nome</b>	<b>Luogo e data di nascita</b>	<b>Carica</b>
Alberto GARIBOTTO	Chiavari (GE), 14 novembre 1952	Presidente
Giuseppe Alessio VERNÌ	Trieste, 5 ottobre 1964	Sindaco effettivo
Giorgio CARBONE	Genova, 20 ottobre 1928	Sindaco effettivo
Edoardo LAGOMARSINO	Chiavari (GE), 22 gennaio 1956	Sindaco supplente
Luigi BARBERI	Udine, 24 febbraio 1957	Sindaco supplente

### ***B.2.5. Revisione contabile***

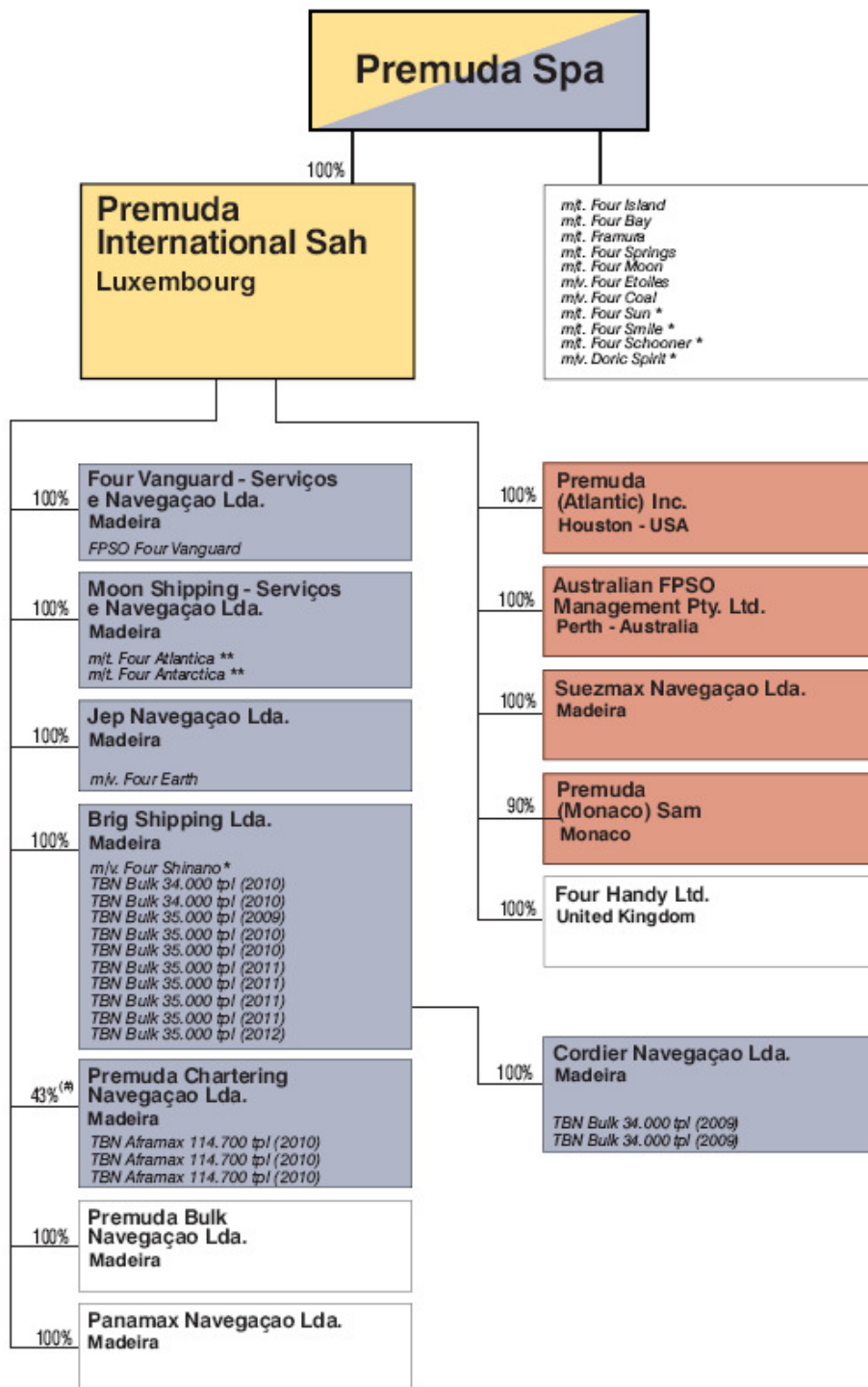
La società incaricata dell'attività di revisione contabile dei bilanci di esercizio e consolidato dell'Emittente è Deloitte & Touche S.p.A., società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili.

L'incarico è stato conferito per gli esercizi 2007-2009 dall'Assemblea Ordinaria dell'Emittente in data 23 aprile 2007.

Per quanto concerne i bilanci chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006 Deloitte & Touche S.p.A. non ha effettuato rilievi o rifiuti di attestazione.

### ***B.2.6. Dati economici e patrimoniali dell'Emittente***

Di seguito è riportata una rappresentazione grafica della struttura del gruppo che fa capo all'Emittente alla data di pubblicazione del Documento di Offerta (il **Gruppo Premuda**).



- Società Holding
- Società di Gestione
- Società Commerciali
- Società Armatoriali
- Società Non Operative

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



Il Gruppo Premuda è un gruppo armatoriale operante nei servizi di trasporto marittimo e nel noleggio di navi per il trasporto di rinfuse liquide e secche.

Prima compagnia marittima italiana ad essere quotata alla borsa valori, dispone di una importante Flotta di alto livello tecnico costituita da tankers, dry bulkers, FPSO (Floating Production and Storage Offloading unit).

Alla data del 31 maggio 2008 la flotta di proprietà in esercizio, facente capo al Gruppo Premuda, si compone di 11 unità di cui 3 bulk carriers (Panamax), 1 FPSO e 7 tankers (di cui 6 Aframax e 1 Panamax).

Dal 1907, il Gruppo Premuda è presente sul mercato aggiornando le sue procedure operative con navi dotate della più avanzata tecnologia. Il Gruppo Premuda opera nel rispetto delle più stringenti normative internazionali in tema di sicurezza e di protezione ambientale.

Le principali tappe nella storia del Gruppo Premuda possono essere così riassunte:

- 1907 - Le origini di Premuda risalgono al 1907. La Società fu fondata a Trieste con la denominazione di Navigazione a Vapore G.L. Premuda.
- 1918 - Nel 1918 la Società è quotata alla Borsa Valori di Trieste e poi a quella di Milano.
- 1973 - Nel 1973 il controllo della Società viene ceduto alla Nai di Genova, appartenente al Gruppo Lolli Ghetti; l'operazione realizzata dalla Gefina (Gruppo Generali) segna l'ingresso del Gruppo assicurativo all'interno dell'azionariato, in veste di socio stabile.
- 1980 - Nel 1980 il controllo di Premuda passa ad un gruppo di azionisti coordinati dalla famiglia Rosina.
- 1988 - Nel 1988 il pacchetto azionario di maggioranza della Società viene ceduto al Gruppo Montanari di Fano.
- 1990 - 1991 - Nel 1990 il controllo viene acquisito dalla Navigazione Italiana.
- Nel 1991 Premuda, avvia un processo di internazionalizzazione attraverso la costituzione di Premuda International e nel 1995 rileva il comparto cisterniero della Fermar con un investimento di 215 miliardi di lire.
- 1996 - Nel 1996 trova applicazione un'ampia riorganizzazione del Gruppo riguardante la struttura, gli organici e l'organizzazione del lavoro, impostati secondo schemi e procedure di verificata efficienza a livello internazionale.
- Sempre nel 1996 inizia la presenza del Gruppo nel settore bulk e l'anno successivo viene inaugurata la sede di Houston (Premuda Atlantic Inc.).
- 1998 - Nel febbraio del 1998 Premuda avvia il rinnovo della flotta affidando ai cantieri Samsung, Corea, la costruzione di un primo lotto di 4 navi con consegna 2000/2001.
- Continua la crescita del Gruppo e nel maggio del 1998 viene inaugurata la sede di Kuala Lumpur (Premuda Pacific Sdn Bhd, poi sostituita da Premuda (Asia) Sdn Bhd).
- Nell'ottobre 2000 viene perfezionato l'acquisto della società Almare di Navigazione S.p.A., rinominata Premuda Tankers S.p.A., inizialmente destinata a diventare il braccio operativo del Gruppo in Italia e successivamente incorporata in Premuda S.p.A..

- 2002-2003 - Nel luglio 2002 viene avviata la conversione in FPSO (Floating Production and Storage Offloading unit) della m/n Four Lakes, rinominata Four Vanguard. L'operazione segna l'ingresso del gruppo nel settore off-shore al servizio dell'industria petrolifera, con interessantissime prospettive di sviluppo.
- 2004 - Nell'ambito del programma di continua razionalizzazione del Gruppo viene attuata l'incorporazione di Premuda Tankers in Premuda S.p.A. e chiusa Premuda Asia, non più strategica. Viene per contro acquisito il controllo della società che cura la gestione dell'unità FPSO in Australia. In relazione alla congiuntura di mercato particolarmente brillante, e nell'ottica della massimizzazione dei profitti, nel quadriennio 2000-2004 vengono concluse le vendite delle nuove costruzioni coreane, alcune delle quali riassunte a noleggio a lungo termine. In previsione dello sviluppo dei traffici petroliferi dall'area del Baltico, vengono commissionate due nuove unità Aframax ICE Class per consegna 2006. Viene inoltre rilevato il contratto di costruzione di una nuova Aframax per consegna 2005.
- 2005-2006 - Vengono definiti importanti contratti di impiego pluriennale (min 8,5 max 10 anni) per le due nuove costruzioni Ice Class e positivamente ridefiniti i termini di impiego della unità FPSO (durata minima fino al maggio 2009 e possibili estensioni). Viene costituita la Sider Navi Spa con sede a Napoli a cui partecipano pariteticamente Premuda, Romeo, Dufenco ed il gruppo siderurgico ucraino IUD. La società intende operare nel comparto delle bulk carriers da 18/20.000 tonnellate ed ha già acquisito due unità usate ed ordinato 6 nuove unità di tale tipologia.
- 2007 - Nel mese di maggio, a seguito dell'avvio del piano di investimenti diretti in unità bulk carriers di media/piccola dimensione viene dismessa la partecipazione, eminentemente finanziaria, in Sider Navi S.p.A.. Nel mese di agosto vengono ceduti con profitto 4 contratti per la costruzione di unità handymax, sottoscritti a febbraio dello stesso anno. Nel corso dell'esercizio vengono inoltre sottoscritti ulteriori 10 contratti per la costruzione di unità handybulk con consegna 2009/2012 per un investimento complessivo di circa 290 milioni di Usd.
- 2008 - Nel mese di marzo la controllata Brig Shipping Lda, Madeira ha acquisito l'intero capitale sociale di una società titolare dei contratti per la costruzione di 2 ulteriori handybulk da 34.000 tpl per consegna 2009, con un investimento complessivo stimato in circa 48 milioni di euro.

Alla data del presente documento di offerta, complessivamente il piano di nuovi investimenti riguarda la costruzione di 15 unità con consegna prevista 2009/2012 :

- 12 bulk carrier da 35.000 tpl;

- 3 product carrier da 114.700 tpl (quota Premuda ad oggi 43%, prevista ridursi al 33% entro la consegna delle unità).

Alla data del presente Documento di Offerta, l'Emittente ha n. 252 dipendenti di cui 202 appartenenti al ruolo navigante.

Nelle tabelle che seguono, vengono esposti il conto economico, lo stato patrimoniale, nonché il rendiconto finanziario consolidati del Gruppo Premuda relativi agli esercizi 2006 e 2007 tratti dai relativi bilanci consolidati. I prospetti contabili vengono presentati in conformità a quanto stabilito dal Regolamento Emittenti, così come modificato dal regolamento comunitario n. 1606/2002, dalla delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005 e dal decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, relativi all'applicazione dei principi contabili internazionali. I bilanci sono stati oggetto di revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. la quale non ha effettuato rilievi o rifiuti di attestazione.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (in migliaia euro)

	<u>al 31.12.2007</u>	<u>al 31.12.2006</u>
<b>ATTIVITA'</b>		
<b><i>attività non correnti</i></b>		
immobili, impianti e macchinari	321.624	318.689
Flotta	273.105	293.874
Flotta in costruzione	46.863	23.402
fabbricati	846	900
altri beni	810	513
partecipazioni	57	6.010
collegate	45	6.006
altre imprese	12	4
altre attività finanziarie	25.884	69
crediti finanziari	25.800	-
depositi cauzionali e diversi	84	69
<b>totale attività non correnti</b>	<b><u>347.565</u></b>	<b><u>324.768</u></b>
<b><i>attività correnti</i></b>		
rimanenze	4.222	4.356
materie prime, sussidiarie, di consumo	2.466	2.739
servizi in corso	1.756	1.617
crediti commerciali	22.669	26.064
clienti	13.283	11.961
ratei e risconti attivi	3.457	3.886
altri	5.929	10.217
attività finanziarie correnti	282	181
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	43.473	40.927
<b>totale attività correnti</b>	<b><u>70.646</u></b>	<b><u>71.528</u></b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b><u><u>418.211</u></u></b>	<b><u><u>396.296</u></u></b>

	<u>al 31.12.2007</u>	<u>al 31.12.2006</u>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		
<i>patrimonio netto</i>		
capitale sociale	70.418	70.418
riserva da sovrapprezzo delle azioni	-	-
riserva legale	14.084	14.084
altre riserve	16.445	16.445
utili a nuovo	73.373	60.153
risultato dell'esercizio	<u>33.118</u>	<u>24.108</u>
<b>totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b><u>207.438</u></b>	<b><u>185.208</u></b>
capitale e riserve di pertinenza di terzi	66	2.029
risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	<u>4</u>	<u>3.885</u>
<b>totale patrimonio netto consolidato</b>	<b><u>207.508</u></b>	<b><u>191.122</u></b>
<i>passività non correnti</i>		
finanziamenti bancari	148.670	147.173
fondi rischi e oneri	614	1.113
fondi relativi al personale	<u>939</u>	<u>1.460</u>
<b>totale passività non correnti</b>	<b><u>150.223</u></b>	<b><u>149.746</u></b>
<i>passività correnti</i>		
debiti bancari a breve	28.088	23.334
fornitori	16.550	16.310
debiti tributari	716	691
ratei e risconti passivi	7.837	7.777
altri debiti	<u>7.289</u>	<u>7.316</u>
<b>totale passività correnti</b>	<b><u>60.480</u></b>	<b><u>55.428</u></b>
<b>totale passività</b>	<b><u>210.703</u></b>	<b><u>205.174</u></b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b><u>418.211</u></b>	<b><u>396.296</u></b>

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (in migliaia euro)

	<u>esercizio 2007</u>	<u>esercizio 2006</u>
ricavi netti	133.050	142.427
costi diretti di viaggio	<u>(10.298)</u>	<u>(9.803)</u>
<b>ricavi base time charter</b>	<b>122.752</b>	<b>132.624</b>
noleggii passivi	(25.755)	(29.470)
costi operativi	<u>(36.106)</u>	<u>(43.533)</u>
<b> margine di contribuzione Flotta</b>	<b>60.891</b>	<b>59.621</b>
utili da alienazioni di navi	28.583	14.601
costi di struttura	(20.300)	(15.758)
altri costi / ricavi	571	(16)
ammortamenti	<u>(23.809)</u>	<u>(24.136)</u>
<b>risultato operativo</b>	<b>45.936</b>	<b>34.312</b>
partite finanziarie	(9.886)	(5.905)
rivalut. / svalut. partecipazioni	<u>(291)</u>	<u>551</u>
<b>utile ante imposte</b>	<b>35.759</b>	<b>28.958</b>
imposte sul reddito	<u>(528)</u>	<u>(965)</u>
<b>utile netto</b>	<b>35.231</b>	<b>27.993</b>
utile di terzi	<u>2.113</u>	<u>3.885</u>
<b>utile netto di Gruppo</b>	<b><u>33.118</u></b>	<b><u>24.108</u></b>
<b>utile netto di Gruppo per azione (Euro)</b>	<b>0,235</b>	<b>0,171</b>

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (in migliaia euro)

	<u>esercizio 2007</u>	<u>esercizio 2006</u>
<b>A) DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI</b>	<b><u>17.593</u></b>	<b><u>3.206</u></b>
<b>B) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO</b>		
utile dell'esercizio	33.118	27.993
utile / perdite su cambi non realizzate	1.059	761
interessi passivi	9.978	7.484
interessi attivi	(3.054)	(2.353)
imposte sul reddito	528	965
ammortamenti e svalutazioni	23.809	24.136
accantonamenti (utilizzi) netti di fondi per oneri futuri	(499)	432
(plusvalenze) / minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	(29.122)	(14.599)
(rivalutazioni) / svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie	291	(551)
variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(521)	(95)
<b>Subtotale: flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b><u>35.587</u></b>	<b><u>44.173</u></b>
(Incremento) / decremento dei crediti commerciali	3.294	(6.070)
(Incremento) / decremento delle rimanenze	134	(1.594)
incremento dei debiti verso fornitori e altre passività correnti	(693)	5.211
variazioni fiscalità differita	-	230
imposte pagate	(317)	-
<b>Totale flusso monetario da attività di esercizio</b>	<b><u>38.005</u></b>	<b><u>41.950</u></b>
<b>C) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
investimenti in immobilizzazioni:		
- materiali	(67.802)	(115.322)
- finanziarie	(53)	356
prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni	53.137	54.587
decremento immobilizz. per variazione area di consolidamento	16.258	-
prezzo di realizzo o valore di rimborso di partecipazioni	6.500	-
interessi attivi incassati	3.054	2.353
<b>Totale flusso monetario da attività di investimento</b>	<b><u>11.094</u></b>	<b><u>(58.026)</u></b>
<b>D) FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>		
nuovi finanziamenti	42.500	69.796
rimborsi di mutui e finanziamenti	(41.003)	(31.335)
decremento / (incremento) netto dei crediti finanziari immobilizzati	(25.815)	12.366
interessi passivi pagati	(10.257)	(7.007)
distribuzioni di utili	(16.901)	(8.451)
variazione capitale e riserve di terzi	(5.844)	(7.165)
altre variazioni	6.013	2.259
<b>Totale flusso monetario da attività finanziarie</b>	<b><u>(51.307)</u></b>	<b><u>30.463</u></b>
<b>E) FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D)</b>	<b><u>(2.208)</u></b>	<b><u>14.387</u></b>
<b>F) DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE FINALI (A+E)</b>	<b><u>15.385</u></b>	<b><u>17.593</u></b>

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (in migliaia di Euro)

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
- cassa	163	51
- altre disponibilità liquide	<u>43.592</u>	<u>41.057</u>
<b>Liquidità</b>	<b><u>43.755</u></b>	<b><u>41.108</u></b>
- debiti bancari correnti	-	-
- quota a breve dell'indebitamento bancario non corrente	(28.088)	(23.334)
- altri debiti finanziari correnti	-	-
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b><u>(28.088)</u></b>	<b><u>(23.334)</u></b>
<b>Posizione finanziaria corrente netta</b>	<b><u>15.667</u></b>	<b><u>17.774</u></b>
- investimenti finanziari a medio lungo	20.346	-
- crediti finanziari verso collegate	<u>5.453</u>	-
<b>Crediti finanziari non correnti</b>	<b><u>25.799</u></b>	<b><u>-</u></b>
- debiti bancari non correnti	<u>(148.670)</u>	<u>(147.173)</u>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b><u>(148.670)</u></b>	<b><u>(147.173)</u></b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente netto</b>	<b><u>(122.871)</u></b>	<b><u>(147.173)</u></b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b><u>(107.204)</u></b>	<b><u>(129.399)</u></b>

Al momento, tutti i finanziamenti di Premuda S.p.A. sono espressi in euro, mentre sono in dollari i finanziamenti relativi alle navi di bandiera estera. Anche in relazione agli impegni in essere per nuovi investimenti, l'entità dell'indebitamento finanziario e la sua composizione appaiono soddisfacenti, avute presenti la dimensione e la qualità della Flotta e la sua capacità di generare un adeguato livello di liquidità.

A fine Esercizio gli anticipi già pagati ai Cantieri per le navi in costruzione ammontavano a circa Euro 64,0 milioni e gli impegni ulteriori per la copertura degli investimenti in fase di realizzazione erano pari a circa Euro 300,4 milioni, distribuiti in un arco temporale di 5 anni; di tali impegni, un importo di Euro 85,0 milioni è di competenza di terzi.

Nel primo trimestre 2008 si sono avviati ulteriori investimenti ammontanti a circa Euro 48,1 milioni distribuiti nel biennio 2008/2009. In totale, gli investimenti in corso alla data del presente Documento di Offerta per il potenziamento della flotta ammontano a circa Euro 412,5 milioni di cui Euro 84,0 milioni già pagati; di tali investimenti, una quota di circa Euro 96,4 milioni è di pertinenza di soci terzi.

Si segnala che alla data del Documento di Offerta è in essere un finanziamento a favore dell'Emittente erogato nel 2000 da un pool di quattro banche, tra cui Banca Carige S.p.A., per un importo originariamente pari a 48 milioni di dollari, oggi espresso in Euro, e garantito da ipoteca sulle due unità *Four Island* e *Four Bay*. Il finanziamento, gravato da interessi parametrati al tasso EURIBOR di periodo (tasso medio del 2007 pari al 5,05%, tasso del 5,64% per la rata scadente a gennaio 2008), è rimborsabile in quarantotto rate trimestrali crescenti per capitale di cui la prima rimborsata il 15.01.01 e l'ultima scadente il 15.10.12. Alla data del presente Documento di Offerta il debito residuo è pari ad Euro 22.353.732 di cui il 25% dovuto a Banca Carige S.p.A.

Risulta altresì disponibile per Premuda International S.A.H. una linea di credito dell'importo originario di 28 milioni di dollari, oggi ridotti a 21 milioni, da ridursi di 7 milioni al 31 dicembre di ciascun esercizio (scadenza ultima 31.12.2010). La linea, utilizzabile anche in euro, sconta interessi parametrati al LIBOR/EURIBOR di periodo, è garantita da Premuda S.p.A. e da pegno su 1.800.000 azioni di Premuda International S.A.H. Sugli importi disponibili ma non utilizzati è corrisposta una commissione di mancato utilizzo. Alla data del Documento di Offerta, gli utilizzi in essere ammontano a Euro 8.487.635

\*\*\*

Le tabelle che seguono ed i relativi commenti, tratti dal Resoconto Intermedio di Gestione predisposto dall'Emittente, espongono lo stato patrimoniale consolidato, il conto economico consolidato e la posizione finanziaria netta del Gruppo Premuda relativi al primo trimestre chiuso al 31 marzo 2008.



**stato patrimoniale consolidato (€/000)**

	<u>al 31.03.2008</u>	<u>al 31.03.2007</u>	<u>al 31.12.2007</u>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>362.219</b>	<b>338.879</b>	<b>347.565</b>
<i>di cui Flotta in esercizio</i>	<i>(267.058)</i>	<i>(285.701)</i>	<i>(273.105)</i>
<i>di cui Flotta in costruzione</i>	<i>(67.302)</i>	<i>(45.092)</i>	<i>(46.863)</i>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>47.498</b>	<b>71.993</b>	<b>70.646</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>409.717</b>	<b>410.872</b>	<b>418.211</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>203.349</b>	<b>196.170</b>	<b>207.508</b>
<i>di cui quota di terzi</i>	<i>(65)</i>	<i>(8.162)</i>	<i>(70)</i>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>144.043</b>	<b>156.410</b>	<b>150.223</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>62.325</b>	<b>58.292</b>	<b>60.480</b>
<b>Totale Patrimonio Netto e passività</b>	<b>409.717</b>	<b>410.872</b>	<b>418.211</b>

**conto economico consolidato (€/000)**

	<u>Gen/Mar 2008</u>	<u>Gen/Mar 2007</u>	<u>Gen/Dic 2007</u>
Ricavi Netti	33.218	34.101	133.050
Costi diretti di viaggio	<u>(1.449)</u>	<u>(2.320)</u>	<u>(10.298)</u>
<b>Ricavi Base time charter</b>	<b>31.769</b>	<b>31.781</b>	<b>122.752</b>
Noleggi Passivi e altri costi operativi	<u>(17.613)</u>	<u>(15.326)</u>	<u>(61.861)</u>
<b>Margine di contribuzione flotta</b>	<b>14.156</b>	<b>16.455</b>	<b>60.891</b>
Utile da alienazioni di navi	-	8.307	28.583
Costi di struttura e altri costi/ricavi	<u>(3.499)</u>	<u>(4.024)</u>	<u>(19.729)</u>
Ammortamenti	<u>(6.124)</u>	<u>(5.983)</u>	<u>(23.809)</u>
<b>Risultato Operativo</b>	<b>4.533</b>	<b>14.755</b>	<b>45.936</b>
Partite Finanziarie	<u>(2.659)</u>	<u>(2.002)</u>	<u>(9.886)</u>
Rivalut./svalut. partecipazioni	<u>(3)</u>	<u>278</u>	<u>(291)</u>
<b>Utile ante imposte</b>	<b>1.871</b>	<b>13.031</b>	<b>35.759</b>
Imposte sul reddito	<u>(294)</u>	<u>(183)</u>	<u>(528)</u>
<b>Utile Netto</b>	<b>1.577</b>	<b>12.848</b>	<b>35.231</b>
Utile di terzi	<u>(5)</u>	<u>2.053</u>	<u>2.113</u>
<b>Utile netto Gruppo</b>	<b>1.582</b>	<b>10.795</b>	<b>33.118</b>

### Cambio euro/dollaro

Un dollaro debole rappresenta un elemento negativo per le aziende del settore in cui opera Premuda, sia sotto il profilo patrimoniale che sotto quello del Conto Economico.

In effetti, i valori di mercato delle navi ed i relativi ricavi (noli) sono pressoché interamente quotati in dollari, mentre generalmente soltanto una parte dei debiti e dei costi è espressa in tale valuta.

Si deve quindi sottolineare che differenze tra i cambi euro/dollaro medi e di fine periodo possono influenzare, anche significativamente, i dati Patrimoniali ed Economici, richiedendo quindi attenzione nella considerazione dei raffronti.

A titolo esemplificativo si segnala che qualora il cambio medio del dollaro nel primo trimestre 2008 ed il cambio puntuale a fine periodo fossero risultati rispettivamente pari al valore medio ed al valore finale registrati nel primo trimestre 2007, a parità di ogni altra condizione, il risultato del primo trimestre 2008 sarebbe risultato incrementato di 4,1 €/mil ed il patrimonio netto al 31 marzo 2008 sarebbe risultato ridotto di 4,8 €/mil.

### Situazione finanziaria

La seguente tabella fornisce la sintesi della posizione finanziaria netta, in migliaia di Euro:

	<u>al 31.03.2008</u>	<u>al 31.03.2007</u>	<u>al 31.12.2007</u>
<b>Totale liquidità</b>	<b>21.635</b>	<b>36.810</b>	<b>43.755</b>
- debiti bancari correnti	-	-	-
- quota a breve dell'indebitamento non corrente	(27.609)	(23.301)	(28.088)
- altri debiti finanziari correnti	-	-	-
<b>Totale indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(27.609)</b>	<b>(23.301)</b>	<b>(28.088)</b>
<b>Posizione finanziaria corrente netta</b>	<b>(5.974)</b>	<b>13.509</b>	<b>15.667</b>
<b>Crediti finanziari non correnti</b>	<b>26.046</b>	-	<b>25.799</b>
- debiti bancari non correnti	(142.542)	(142.958)	(148.670)
- altri debiti non correnti	-	(10.906)	-
<b>Totale indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(142.542)</b>	<b>(153.864)</b>	<b>(148.670)</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente netto</b>	<b>(116.496)</b>	<b>(153.864)</b>	<b>(122.871)</b>
<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>(122.470)</b>	<b>(140.355)</b>	<b>(107.204)</b>

L'esposizione finanziaria netta alla fine del primo trimestre 2008 risulta ridotta di Euro 17,9 milioni rispetto al 31 marzo 2007 prevalentemente per effetto delle dismissioni nette realizzate nella seconda parte dell'esercizio precedente, ma si incrementa di Euro 15,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2007 a seguito degli ulteriori investimenti avviati nel primo trimestre del corrente esercizio.

### Risultato Economico

Il risultato consolidato del primo trimestre 2008 ha segnato un utile di €/mil 1,6 a fronte del corrispondente valore di €/mil 12,8 del primo trimestre 2007 (€/mil 10,8 al netto delle quote di terzi). Si evidenzia che il

risultato del primo trimestre 2007 includeva €/mil 8,3 di plusvalenze rivenienti dalla alienazione di alcune navi, di cui €/mil 2,1 di pertinenza di azionisti terzi.

Si ricorda che il risultato dell'intero esercizio 2007, al netto delle quote di azionisti terzi, è stato pari a €/mil 33,1, con il concorso di €/mil 28,6 di plusvalenze derivanti da cessioni di navi.

Il *cash flow* consolidato del trimestre è stato di €/mil 7,7 a fronte del valore di €/mil 18,8 realizzato nel corrispondente periodo del 2007.

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2008, già al netto dei dividendi deliberati dall'Emittente per l'esercizio 2007 e delle quote di pertinenza di azionisti terzi, ammonta a €/mil 203,3 (con un incremento dell'8,2% rispetto al corrispondente valore alla fine del primo trimestre 2007).

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo Premuda corrisponde a Euro 1,443 per ciascuna delle n. 140.836.450 azioni emesse.

L'esercizio della Flotta si è svolto regolarmente sulla base dell'ampia copertura commerciale precedentemente acquisita e con l'apporto di un mercato dei noli ad alta volatilità, ma comunque sempre assestato su livelli soddisfacenti.

Si segnala che i noli guadagnati sono espressi in dollari e che il risultato è stato penalizzato dal cambio euro/dollaro, mediamente inferiore del 12,5% rispetto al valore medio del primo trimestre 2007.

Si segnala che nel corso del primo trimestre è stato notificato a Premuda il decreto di ammissione al contributo per la demolizione (avvenuta nell'anno 2003) della unità a scafo singolo *Four Astra*, ammontante a Euro 3,9 milioni. Il relativo contributo è stato iscritto a conto economico nel primo trimestre.

Per quanto riguarda la composizione della Flotta del Gruppo al 31 marzo 2008, l'unica variazione, rispetto alla composizione della medesima flotta al 31 dicembre 2007, riguarda la flotta in costruzione, che risulta incrementata di due unità, a seguito dell'acquisto della società Cordier Navegação Lda, titolare dei contratti per la costruzione, da parte del cantiere vietnamita Vinashin, di due unità *Handy Bulk Carrier* da 34.000 tpl, dotate di gru, con consegna prevista nel corso del 2009. L'operazione determina un investimento complessivo di circa Euro 48 milioni, di cui circa 20 milioni già corrisposti alla data di predisposizione del resoconto intermedio di gestione. I dati relativi al tempo-nave produttivo di noli sono in linea con i valori registrati nel primo trimestre 2007..

Occorre tuttavia evidenziare che l'unità FPSO *Four Vanguard* ha registrato una significativa perdita di nolo nel corso del primo trimestre 2008 a seguito di disconnessione e successiva tardiva riconnessione dovute a transito di cicloni nell'area di produzione. Tali evenienze hanno determinato un onere complessivo di circa 3,8 milioni di Euro, interamente speso a conto economico. L'unità ha subito inoltre una prolungata interruzione della produzione a seguito di perdita di tenuta e successiva riparazione di alcune valvole sulle linee di produzione. Tale evento non ha interessato il conto economico del periodo in quanto le analisi effettuate da periti indipendenti (incaricati da Premuda) ne fanno risalire le cause alla presenza nel greggio di materiali e sostanze corrosive fuori specifica e quindi in conto noleggiatore, che dovrà farsi carico dei tempi e dei costi delle riparazioni, per un valore di circa 5,7 milioni di Euro. Non si può tuttavia escludere la necessità di dover avviare un contenzioso per il recupero di tali importi.

### **B.2.7 Andamento recente e prospettive**

La tabella seguente riporta le rate medie dei noli spot registrate nei mercati in cui opera l'Emittente, con valori espressi in dollari/giorno, base noleggio a time charter.

	2007					2008
	1° Trim	2° Trim	3° Trim	4° Trim	Media anno	1° Trim
Suezmax (post 1998)	56.021	41.645	22.917	58.717	44.825	60.065
Aframax (post 1999)	43.971	35.699	22.668	40.902	35.810	41.151
Panamax Tankers	29.496	25.528	18.802	20.562	23.719	25.332
Panamax Bulk (post 1997)	32.516	40.216	56.171	68.493	49.349	52.417

Come emerge dai dati sopra esposti, rispetto al primo trimestre dello scorso anno, il mercato per le suezmax ha registrato un miglioramento del 7,2% a fronte di un calo del 6,4% registrato dalle aframax e del 14,1% dalle panamax tankers. Per tutti i comparti considerati i noli risultano comunque superiori rispetto ai valori medi dell'intero esercizio precedente.

Per quanto riguarda il comparto dei carichi secchi, i noli hanno segnato vistosi aumenti, sia rispetto al primo trimestre che al valore medio registrato nell'intero esercizio precedente, ma risultano in flessione rispetto ai valori massimi del quarto trimestre 2007.

Resta ovviamente assai difficile anticipare il futuro di mercati così volatili ed influenzati da moltissimi fattori non solo economici, ma comunque si può ragionevolmente ritenere che, per il Gruppo, prescindendo dall'occorrenza di ulteriori significativi eventi negativi, anche l'esercizio 2008 dovrebbe risultare di segno positivo, in considerazione sia dei contratti già acquisiti che delle prospettive del mercato dei noli e ciò nonostante l'impatto fortemente negativo del cambio euro/dollaro e non potendo, almeno al momento, fare affidamento sul realizzarsi di plusvalenze da vendita di navi, di cui hanno ampiamente beneficiato gli esercizi precedenti. Restano sempre improntate all'ottimismo le aspettative sui risultati degli esercizi futuri che potranno usufruire degli apporti attesi dalle unità attualmente in corso di costruzione.

#### *Fatti di rilievo dopo la chiusura del trimestre*

Dopo la chiusura del primo trimestre si segnala:

- l'avvenuta costituzione della società *Four Handy Limited*, interamente controllata, destinata ad operare, sotto il regime della U.K. tonnage tax, le nuove unità bulk carriers in corso di ordinazione;
- la sottoscrizione di un accordo per la vendita (previo esercizio di nostra opzione di acquisto) della unità *Four Schooner*, al termine dell'attuale impiego commerciale (maggio/giugno 2009). L'operazione, una volta perfezionata, determinerà una plusvalenza di circa 8,5 milioni di dollari, a beneficio dell'esercizio 2009.

### **B.3. Gli Intermediari**

L'intermediario incaricato dall'Offerente di coordinare e raccogliere le adesioni alla presente Offerta attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni del Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 40, comma 7, del Regolamento Emittenti e ai sensi dell'articolo 4.1.20 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, è Banca Carige S.p.A. con sede legale in Genova, Via Cassa di Risparmio 15 (l'**Intermediario Incaricato**).

L'Intermediario Incaricato opera tramite tutti gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli **Intermediari Depositari**), per il tramite di Centrosim S.p.A., in qualità di intermediario che svolge attività di negoziazione (l'**Intermediario Negoziatore**).

Presso la sede dell'Offerente e presso l'Intermediario Incaricato sono disponibili il Documento di Offerta, nonché, per la consultazione, i documenti indicati nella successiva Sezione O.

## **C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITA' DI ADESIONE**

### **C.1 Categoria e quantità delle Azioni oggetto dell'Offerta**

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 70.132.419 azioni ordinarie Premuda, le quali costituiscono "titoli" ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 2, TUF; pertanto le n. 74.943 azioni di risparmio non costituiscono oggetto dell'Offerta. Tali azioni rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente alla data del presente Documento di Offerta, escluse le n. 70.629.088 azioni ordinarie già possedute dall'Offerente alla medesima data e corrispondenti al 50,176% del capitale sociale con diritto di voto e le n. 74.943 azioni di risparmio che non costituiscono oggetto dell'Offerta.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali.

In caso di adesione totale all'Offerta sulla base del numero di Azioni oggetto della stessa, l'Esborso Massimo sarà pari ad Euro 100.499.756,427 tenuto conto del Corrispettivo pari ad Euro 1,433 per ogni Azione oggetto della presente Offerta.

Il numero delle Azioni oggetto della presente Offerta potrebbe variare in diminuzione, qualora, entro il termine del Periodo di Adesione, l'Offerente dovesse acquistare azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 41, comma 2, lettera b) e dall'articolo 42, comma 2 del Regolamento Emittenti.

### **C.2. Percentuale rappresentata dalle Azioni rispetto all'intero capitale sociale dell'Emittente**

Trattandosi di offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi dell'articolo 106, comma 1 del TUF, essa ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie Premuda in circolazione alla data della comunicazione ai sensi dell'articolo 102 del TUF, con esclusione di quelle detenute dall'Offerente alla medesima data e delle azioni di risparmio.

Le Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano il 49,797% del capitale sociale dell'Emittente, nonché il 49,824% del totale delle azioni ordinarie dell'Emittente.

L'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrant* ovvero altri strumenti finanziari convertibili in azioni ordinarie diversi dalle azioni ordinarie.

### **C.3. Autorizzazioni**

L'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione.

### **C.4. Modalità e termini per l'adesione all'Offerta e per il deposito delle Azioni**

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8:00 del giorno 14 luglio 2008 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 1 agosto 2008, estremi inclusi (il **Periodo di Adesione**), salvo proroga o modifiche dell'Offerta, delle quali l'Offerente darà comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti.

Le Azioni conferite dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali ed essere liberamente trasferibili all'Offerente.

L'adesione all'Offerta da parte dei titolari delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile – salva la possibilità di aderire ad offerte concorrenti, ai sensi dell'articolo 44, comma 8 del Regolamento Emittenti.

Coloro che intendono aderire all'Offerta devono essere titolari di Azioni dematerializzate, ai sensi del D. Lgs. n. 213/1998, regolarmente iscritte in un conto titoli presso un Intermediario Depositario e devono rivolgersi a tale Intermediario Depositario per il conferimento dell'ordine di vendita nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 4.1.20 del Regolamento di Borsa. I titolari di Azioni non dematerializzate che intendano aderire all'Offerta dovranno preventivamente consegnare i relativi certificati a un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. per la contestuale dematerializzazione, con accredito in un conto titoli intestato al titolare delle Azioni e da questi acceso presso l'Intermediario Depositario.

Gli Intermediari Depositari devono far confluire le adesioni all'Intermediario Incaricato, direttamente o per il tramite dell' Intermediario Negoziatore, mediante inserimento delle relative proposte di negoziazione.

Le adesioni sono raccolte sul MTA e, pertanto, non è richiesta la sottoscrizione di una apposita scheda di adesione.

Le adesioni di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, sottoscritte, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta ed il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni che al momento dell'adesione risultino regolarmente iscritte e disponibili in un conto titoli intestato al soggetto aderente all'Offerta acceso presso un intermediario che aderisce al sistema di gestione accentrata organizzato da Monte Titoli S.p.A.

In particolare i titoli rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portati in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini dell'Offerta ai sensi dell'art. 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 37 del Regolamento Emittenti e pubblicando le modifiche con le stesse modalità di pubblicazione dell'Offerta, entro tre giorni prima della data prevista per la chiusura del Periodo di Adesione.

### **C.5 Comunicazioni relative all'andamento dell'Offerta**

Ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti, in ciascun giorno di borsa aperta durante il Periodo di Adesione, l'Intermediario Incaricato comunicherà giornalmente alla Borsa Italiana i dati relativi alle adesioni pervenute e alle Azioni complessivamente depositate nonché la percentuale che esse rappresentano rispetto all'ammontare complessivo dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

Inoltre qualora entro il termine del Periodo di Adesione l'Offerente acquisti ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, l'Offerente ne darà comunicazione al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lett. b) del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 5, del Regolamento Emittenti sui quotidiani indicati alla sezione M, entro il giorno antecedente la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo F.1). Tale avviso conterrà altresì indicazioni circa l'eventuale configurazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, ovvero circa la procedura congiunta per adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del

TUF, nonché per esercitare, contestualmente, come specificato al Paragrafo A.4, il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF.

## **C.6 Mercato sul quale è promossa l'Offerta**

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano in quanto le Azioni sono quotate solo sul MTA, ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

L'Offerta non è diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (gli **Altri Paesi**), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o ad *U.S. Person*, come definiti dal *U.S. Securities Act* del 1933, come successivamente modificato. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno, inoltre, essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra. Dal presente Documento di Offerta, così come da qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non può desumersi alcuna offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti Stati o degli Altri Paesi, ovvero, di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. E' esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta verificare l'esistenza e l'applicabilità di tali disposizioni rivolgendosi a propri consulenti e conformarsi alle disposizioni stesse prima dell'adesione all'Offerta.



**D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA, E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE**

**D.1. Indicazione del numero e delle categorie di strumenti finanziari dell'Emittente posseduti dall'Offerente**

Alla data del presente Documento di Offerta, l'Offerente detiene n. 70.629.088 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 50,176% del capitale sociale con diritto di voto dello stesso.

Sui modi e sui tempi di acquisto di tale partecipazione in Premuda da parte dell'Offerente, si rimanda a quanto indicato in Premessa.

**D.2. Eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno ovvero di ulteriori impegni assunti in relazione agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta**

Fatto salvo quanto descritto nella Premessa, alla data del presente Documento di Offerta, l'Offerente non ha sottoscritto alcun contratto di riporto ovvero costituito diritti di usufrutto sulla partecipazione detenuta nell'Emittente, né ha assunto ulteriori impegni relativi agli strumenti finanziari dell'Emittente, direttamente o a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

L'Offerente ha costituito diritti di pegno a favore di Banca Carige sulla propria partecipazione in Premuda a garanzia del finanziamento meglio descritto ai Paragrafi F.3 e G.2.2., pur conservando il diritto di voto relativo alle medesime azioni.

## **E) CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE**

### **E.1. Indicazione del Corrispettivo**

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,433 e verrà versato in contanti alla Data di Pagamento come individuata nel Paragrafo F.1.

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

L'Esborso Massimo, in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte della totalità degli aventi diritto, sarà pari ad Euro 100.499.756,427. Trattandosi di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa ai sensi degli articoli 106, comma 1 e 109 del TUF, il Corrispettivo deve essere non inferiore a quello determinato ai sensi dell'articolo 106, comma 2, del TUF, vale a dire non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e da persone che agiscono di concerto con il medesimo nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1 del TUF per acquisti di titoli della medesima categoria.

Il prezzo della presente Offerta deve essere pertanto non inferiore ad Euro 1,433, pari al prezzo pagato dall'Offerente in data 4 giugno 2008 per l'acquisto sul mercato regolamentato di n. 3.000 azioni Premuda e per gli ulteriori acquisti effettuati in pari data, come dettagliato in Premessa.

### **E.2. Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori finanziari aziendali relativi all'Emittente**

La tabella che segue riporta alcuni dati ed indicatori per le azioni dell'Emittente, relativi agli ultimi due esercizi:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	<b>(In migliaia di Euro, eccetto dati per azione espressi in Euro e numero azioni in unità)</b>	
Dividendo ordinario deliberato dall'Emittente (1)	8.451	8.451
<i>per azione</i>	<i>0,06</i>	<i>0,06</i>
<i>per azione di risparmio</i>	<i>0,07</i>	<i>0,07</i>
Risultato operativo consolidato	45.936	34.312
<i>per azione</i>	<i>0,33</i>	<i>0,24</i>
Utile netto consolidato di pertinenza del Gruppo	33.118	24.108
<i>per azione</i>	<i>0,24</i>	<i>0,17</i>
Cash Flow (2)	59.040	52.129
<i>per azione</i>	<i>0,42</i>	<i>0,37</i>

Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	207.438	185.208
<i>per azione</i>	<i>1,47</i>	<i>1,31</i>
Numero di azioni	140.836.450	140.836.450
<i>di cui azioni di risparmio</i>	<i>74.943</i>	<i>74.943</i>

Fonte: Bilancio consolidato Premuda S.p.A. al 31 dicembre 2007.

- (1) Nel dicembre 2007 la Società ha effettuato, in occasione del Centenario dalla sua fondazione, la distribuzione di un dividendo straordinario di Euro 0,06 per azione
- (2) Utile netto (incluso quote di terzi) + Ammortamenti

La tabella seguente riporta i rapporti Prezzo/Dividendo per Azione, Prezzo/Utile netto per azione, Prezzo/Patrimonio Netto per azione impliciti nel corrispettivo offerto (1,433).

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Prezzo/Dividendo per Azione (*)	23,88 x	23,88 x
Prezzo/Utile netto per azione	6,09 x	8,37 x
Prezzo/Patrimonio Netto per azione	0,97 x	1,09 x
Prezzo/Cash Flow per azione	3,41x	3,87x

(\*) senza considerare il dividendo straordinario distribuito nel dicembre 2007 in occasione del Centenario della Società

La tabella che segue mostra il raffronto dei moltiplicatori di prezzo relativi a P/utili netti, P/cash flow e P/Patrimonio Netto con i dati aggregati di alcuni altri operatori quotati appartenenti al medesimo settore in cui opera l'Emittente.

	<b>Società</b>	<b>Paese</b>	<b>P/ Utili netti</b>	<b>P/ Patrimonio Netto</b>	<b>P/ Cash flow</b>
1	D'Amico International Shipping	Italia	7,36x	1,96x	5,65x
2	Navigazione Montanari	Italia	12,74x	0,92x	7,22x
3	Overseas Shipholding Group	USA	11,52x	1,34x	9,90x
4	General Maritime	USA	19,53x	4,20x	9,08x
5	Teekay Shipping	Canada	19,61x	1,40x	5,70x
6	Aries Maritime Transport	Grecia	n.s.	1,52x	n.d.
7	Tsakos Energy Navigation	Grecia	7,59x	1,62x	7,28x
8	Ship Finance International	Bermuda	13,22x	3,67x	10,94x
9	Nordic American Tanker Shipping	Bermuda	26,04x	1,69x	13,74x
	<b>MEDIA ARITMETICA</b>		<b>14,70x</b>	<b>2,03x</b>	<b>8,69x</b>

Con riferimento ai dati riguardanti il rapporto P/utili netti e P/cash flow, il periodo di rilevazione è l'esercizio sociale 2007 per ciascuna delle società considerate, mentre il rapporto P/Patrimonio Netto è aggiornato al 31 marzo 2008 per ciascuna delle società considerate. Per il calcolo del valore da attribuire a P si è tenuto conto della media aritmetica delle quotazioni di ciascuna società relative all'ultimo mese decorrente dal 4 giugno 2008.

Le fonti da cui sono stati elaborati i dati sopraesposti sono i bilanci al 31 dicembre 2007 e le relazioni trimestrali al 31 marzo 2008.

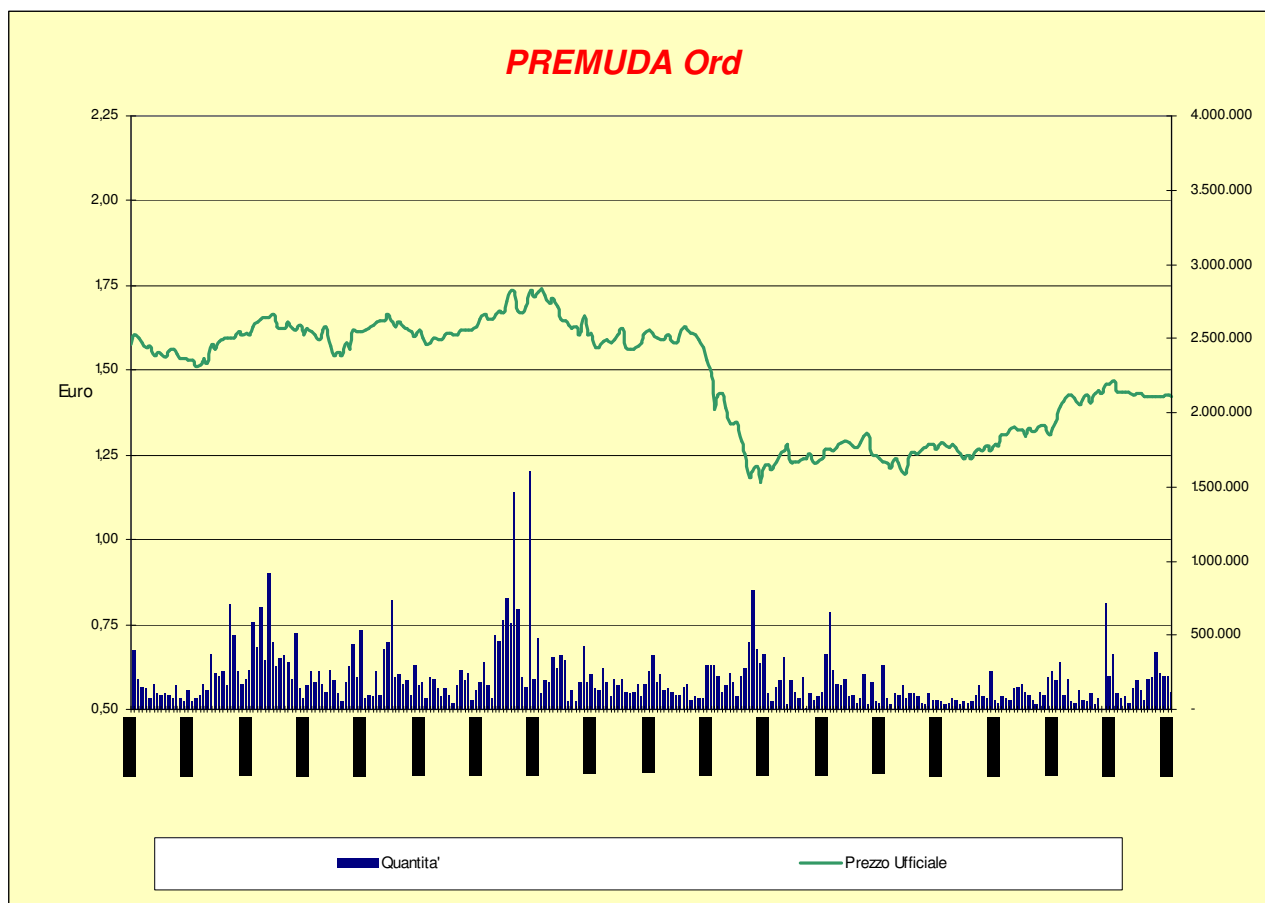
### **E.3. Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle azioni ordinarie dell'Emittente nei dodici mesi precedenti l'inizio dell'Offerta**

Sono riportate di seguito le medie aritmetiche mensili ponderate rettifiche delle quotazioni delle azioni dell'Emittente registrate nei dodici mesi precedenti il 4 giugno 2008 (data in cui è sorto l'obbligo di promuovere l'Offerta).

Giugno 2007	1,506
Luglio 2007	1,559
Agosto 2007	1,547
Settembre 2007	1,569
Ottobre 2007	1,637
Novembre 2007	1,580
Dicembre 2007	1,596
Gennaio 2008	1,320
Febbraio 2008	1,261
Marzo 2008	1,246
Aprile 2008	1,272
Maggio 2008	1,355

Fonte: elaborazione dati ufficiali Borsa Italiana S.p.A.

La tabella che segue mostra l'andamento del prezzo del titolo Premuda ed il volume degli scambi effettuati dal 4 giugno 2007 (dodici mesi prima del sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta) sino al 30 giugno 2008. In particolare, il valore di chiusura di Borsa del titolo Premuda alla data del 30 giugno 2008 è pari ad Euro 1,424.



Si evidenzia che i valori fino al 14 dicembre 2007 sono stati rettificati applicando il fattore di rettifica 0,96368039 a seguito di pagamento di un dividendo straordinario.

Inoltre, si segnala che il prezzo offerto di 1,433 euro per azione rappresenta:

un premio del 5,76% rispetto alla media del corso di borsa dell'ultimo mese (1,355);

un premio del 10,23% rispetto alla media del corso di borsa degli ultimi tre mesi (1,300);

un premio del 6,78% rispetto alla media del corso di borsa degli ultimi sei mesi (1,342);

uno sconto del 4,28% rispetto alla media del corso di borsa degli ultimi dodici mesi (1,497).

**E.4. Valori attribuiti agli strumenti finanziari dell'Emittente in occasione di precedenti operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio o nell'esercizio in corso**

Non sono state effettuate operazioni finanziarie rilevanti nell'ultimo esercizio o nell'esercizio in corso.

**E.5. Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi due anni, da parte dell'Offerente e da parte degli azionisti dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta**

L'Offerente non ha posto in essere operazioni sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, ad eccezione degli acquisti di n 70.629.088 azioni ordinarie Premuda effettuati in data 4 giugno 2008 e già dettagliati in Premessa.

Nei due anni precedenti l'avvio dell'Offerta, da parte degli azionisti dell'Offerente sono state effettuate le seguenti transazioni riguardanti gli strumenti finanziari oggetti dell'Offerta:

Navigazione Italiana S.p.A.

Ottobre 2006 acquisti in borsa n. 454.000 azioni ordinarie al prezzo medio di 1,492

Novembre 2006 acquisti in borsa n. 27.000 azioni ordinarie al prezzo medio di 1,50

Dicembre 2006 acquisti in borsa n. 60.500 azioni ordinarie al prezzo medio di 1,584

Assicurazioni Generali e Duferco non hanno effettuato operazioni di acquisto e di vendita di azioni dell'Emittente.

## **F) DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO**

### **F.1 Data di pagamento del Corrispettivo**

Il Corrispettivo sarà pagato agli aderenti, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle Azioni, il terzo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione e, pertanto, fatte salve le eventuali proroghe o le modifiche dell'Offerta che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge o di regolamento, il 6 agosto 2008 (la **Data di Pagamento**). In caso di proroga del Periodo di Adesione, la Data di Pagamento cadrà il terzo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione come prorogato che sarà pubblicato sui quotidiani indicati nella successiva Sezione M.

Alla Data di Pagamento, l'Intermediario Incaricato trasferirà le Azioni complessivamente apportate all'Offerta sul conto deposito titoli aperto dall'Offerente presso [●]. Per tutto il periodo in cui le Azioni resteranno vincolate a servizio dell'Offerta e, quindi, dalla data di adesione sino alla Data di Pagamento, gli aderenti potranno esercitare tutti i diritti patrimoniali (quali ad esempio il diritto al dividendo e il diritto di opzione) e corporativi (quale il diritto di voto) pertinenti alle Azioni ma non potranno cedere, in tutto o in parte, tali Azioni, né comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni medesime.

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo.

### **F.2 Modalità di pagamento**

Il pagamento del Corrispettivo avverrà in contanti.

Il Corrispettivo sarà trasferito dall'Offerente all'Intermediario Incaricato il quale, per il tramite degli Intermediari Depositari, provvederà a pagare i soggetti aderenti all'Offerta o i loro mandatari in conformità alle istruzioni fornite dagli stessi soggetti aderenti all'Offerta. L'obbligazione dell'Offerente di corrispondere il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui l'ammontare del Corrispettivo sarà stato trasferito agli Intermediari Depositari. Resta ad esclusivo carico dei soggetti aderenti all'Offerta il rischio che tali Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tale ammontare, ovvero ne ritardino il trasferimento, ai soggetti aderenti all'Offerta.

### **F.3 Garanzie di esatto adempimento**

L'Esborso Massimo in relazione al pagamento del Corrispettivo delle Azioni che saranno portate in adesione all'Offerta (pari ad Euro 1,433 per Azione) sarà pari a Euro 100.499.756,427.

Per far fronte a tale fabbisogno, l'Offerente ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca Carige S.p.A., con eventuale facoltà di sindacazione con primari istituti di credito, per un importo massimo di Euro 110.000.000, sul quale si veda il Paragrafo G.2.2.

Tale somma risulta vincolata esclusivamente, irrevocabilmente ed incondizionatamente a garanzia dell'integrale pagamento del Corrispettivo spettante agli azionisti aderenti all'Offerta e a copertura di ogni e qualsiasi impegno connesso all'Offerta stessa.

## **G) MOTIVAZIONE DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE**

### **G.1. Presupposti giuridici dell'operazione**

L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria effettuata ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106, comma 1 e 109 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti. Il presupposto da cui discende l'Offerta è rappresentato dagli acquisti compiuti dall'Offerente e meglio descritti in Premessa.

### **G.2. Motivazioni e modalità di finanziamento dell'operazione**

#### ***G.2.1. Motivazioni dell'operazione***

L'Offerta è finalizzata a consolidare il controllo dell'Emittente ed a cogliere le opportunità di creazione di valore derivanti dal piano di investimenti di carattere strategico ed industriale avviato dall'Emittente, in un arco temporale di lungo periodo. L'Offerente ritiene che l'operazione in questione possa rafforzare la posizione dell'Emittente sul mercato, consolidando la presenza nell'azionariato di soggetti in possesso di una significativa esperienza nei rispettivi settori di appartenenza, riconosciuta a livello nazionale ed internazionale e possa garantire all'Emittente maggiori opportunità di sviluppo e di ottimizzazione delle risorse.

#### ***G.2.2. Modalità di finanziamento***

A totale copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totale all'Offerta sulla base del numero massimo di Azioni oggetto della stessa, l'Offerente ha stipulato in data 30 giugno 2008 un contratto di finanziamento con Banca Carige S.p.A., con eventuale facoltà di sindacazione con primari istituti di credito, per un importo fino a Euro 110.000.000 remunerato ad un tasso variabile base Euribor a tre mesi aumentato di uno spread pari a 1,35 punti percentuali.

Si segnala che non sono previsti meccanismi di variazione dello spread. Gli interessi dovranno essere corrisposti alla fine di ogni trimestre di durata del finanziamento nonché alla data di estinzione del finanziamento medesimo. Al fine del computo degli interessi i periodi temporali sono riferiti all'anno civile (365 o 366 giorni) con divisore 360. L'Offerente non ha in essere strategie di copertura dall'eventuale incremento del tasso Euribor, anche in ragione del ristretto arco temporale di durata del finanziamento (diciotto mesi); si riserva tuttavia di attivare opportune strategie di copertura laddove se ne manifestasse la necessità.

Non sono previste commissioni di mancato utilizzo.

La somma oggetto del contratto di finanziamento è garantita da pegno sulle azioni dell'Emittente ad oggi possedute dall'Offerente (con mantenimento del diritto di voto in capo all'Offerente), e dovrà essere restituita, anche in un'unica soluzione, entro il termine ultimo del 29 dicembre 2009. L'Offerente ha la facoltà di estinguere anticipatamente il debito senza ulteriori aggravii. Qualora l'Offerta non andasse a buon fine, l'importo oggetto del finanziamento potrà essere utilizzato, entro il medesimo termine, anche per ulteriori acquisti di azioni dell'Emittente, in ogni caso nel rispetto dell'articolo 103, comma 4 del TUF.

L'Offerente si attende di poter rimborsare l'importo eventualmente utilizzato con i flussi di cassa relativi all'Emittente, e corrispondenti ai dividendi distribuiti dall'Emittente stesso. Laddove l'importo da rimborsare fosse di particolare entità, o comunque tale da rendere non opportuno il ricorso ai predetti flussi di cassa, l'Offerente valuterà l'ipotesi di fare ricorso ad altre fonti.



E' prevista una clausola risolutiva espressa a favore della Banca in caso di mancata presentazione della documentazione societaria (statuto vigente, delibera dei competenti organi societari sull'apertura di credito, iscrizione alla Camera di Commercio) indicata nel contratto ed attinente al rapporto in essere fra le parti.

### **G.3. Programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente**

#### ***G.3.1. Programmi relativi alla gestione dell'attività, agli investimenti da attuare ed alle relative forme di finanziamento***

L'Offerente intende proseguire e consolidare il piano di sviluppo già avviato dall'Emittente, anche per il tramite di società dallo stesso controllate, come ampiamente descritto nel bilancio al 31.12.2007 e nelle rendicontazioni infrannuali. Si segnala altresì che non vi è un Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. Non sono previsti cambiamenti in merito alle attuali politiche gestionali e finanziarie del Gruppo facente capo all'Emittente.

#### ***G.3.2. Ristrutturazioni o riorganizzazioni***

L'Offerente non prevede di porre in essere, nei dodici mesi successivi alla conclusione dell'Offerta, piani di ristrutturazione o riorganizzazione societaria.

Si potrà valutare, nello stesso periodo temporale, l'opportunità di procedere ad operazioni di natura straordinaria, inclusa l'eventuale fusione fra l'Offerente e l'Emittente, eventualmente anche con terze parti, finalizzate ad un più rapido conseguimento delle sinergie reali e potenziali.

In relazione a quanto sopra si precisa tuttavia che non sono attualmente in programma specifiche operazioni di natura straordinaria, né piani di distribuzione straordinaria di dividendi o riserve e non sono in corso trattative, ad uno stadio avanzato, aventi ad oggetto progetti di acquisizione da attuare entro i prossimi dodici mesi.

Nello stesso periodo non sono previsti effetti sulla forza lavoro in conseguenza della presente Offerta.

## **H) EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE ED AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

### **H.1. Eventuali accordi tra l'Offerente e gli azionisti o amministratori dell'Emittente**

Non sussistono accordi tra l'Offerente e gli azionisti o amministratori dell'Emittente, diversi ed ulteriori rispetto a quanto indicato nel presente Documento di Offerta.

### **H.2. Eventuali operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite negli ultimi dodici mesi fra l'Offerente e l'Emittente**

Non sono avvenute operazioni finanziarie e/o commerciali fra l'Offerente e l'Emittente negli ultimi dodici mesi dalla data del Documento di Offerta, salvo quanto descritto nella Premessa. Fra l'Emittente e gli azionisti dell'Offerente sono intercorse esclusivamente operazioni di carattere ordinario, riepilogate nel prospetto sottoriportato, tratto dal bilancio al 31.12.2007 dell'Emittente.

migliaia di euro

	<b>Crediti</b>	<b>Debiti</b>	<b>Costi</b>	<b>Ricavi</b>
<b>rapporti commerciali con imprese correlate</b>				
Assicurazioni Generali S.p.A	-	424	1.669	-
Navigazione Italiana S.p.A	-	-	-	800

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 cessione di una partecipazione a Navigazione Italiana S.p.A.;

### **H.3. Eventuali accordi tra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni**

Non sussistono accordi tra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni.

Si segnala altresì che il patto parasociale stipulato in data 31 dicembre 2007 tra Navigazione Italiana e Assicurazione Generali ed avente ad oggetto le azioni dell'Emittente, già pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del TUF, è stato risolto consensualmente dalle parti, in data 4 giugno 2008, come comunicato al mercato nella medesima data.

Come anticipato al Paragrafo B.1.6, non sussistono pattuizioni parasociali tra gli azionisti dell'Offerente.

## **I) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI**

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte dagli intermediari nell'ambito dell'Offerta, Investimenti Marittimi riconoscerà i seguenti compensi, comprensivi di ogni e qualsiasi corrispettivo di negoziazione:

- all'Intermediario Incaricato, una commissione fissa di Euro 35.000 (oltre ad IVA, se dovuta), più un importo pari allo 0,015% del controvalore delle Azioni portate in adesione alla presente Offerta. Resta a carico dell'Intermediario Incaricato il compenso eventualmente spettante all'Intermediario Negoziatore;
- a ciascun Intermediario Depositario una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni depositate presso tale Intermediario Depositario e portate in adesione alla presente Offerta. Per quanto riguarda gli Intermediari Depositari che faranno confluire le adesioni per il tramite di un Intermediario Negoziatore, l'Offerente pagherà la commissione dovuta direttamente all'Intermediario Negoziatore, il quale, sotto la propria esclusiva responsabilità, retrocederà all'Intermediario Depositario la commissione ricevuta, al netto della commissione pattuita con quest'ultimo per l'attività di negoziazione. In tale eventualità, l'obbligo dell'Offerente di pagare all'Intermediario Depositario la commissione dovuta si intenderà assolto con il pagamento dell'ammontare corrispondente all'Intermediario Negoziatore, restando ad esclusivo carico dell'Intermediario Depositario il rischio che l'Intermediario Negoziatore da esso incaricato non retroceda la commissione ricevuta.

## **L) IPOTESI DI RIPARTO**

Trattandosi di un'offerta sulla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente non detenute dall'Offerente, non è prevista alcuna forma di riparto.

**M) INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA**

Il Documento di Offerta viene messo a disposizione del pubblico mediante deposito presso:

- (i) la sede di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari, 6;
- (ii) la sede legale dell'Offerente in Genova, via Ceccardo Roccatagliata Ceccardi, 4/31;
- (iii) la sede legale dell'Intermediario Incaricato in Genova, via Cassa di Risparmio, 15;
- (iv) la sede amministrativa dell'Emittente in Genova, via Ceccardo Roccatagliata Ceccardi, 4/28.

Il Documento di Offerta è altresì disponibile sul sito *internet* dell'Emittente [www.premuda.net](http://www.premuda.net).

L'avviso contenente la comunicazione della decisione con la quale Consob ha consentito la pubblicazione del Documento di Offerta, della sua consegna all'Intermediario Incaricato e degli elementi essenziali dell'Offerta è stato pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "Milano Finanza" .

## N) APPENDICI

### N.1. Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, terzo comma, del Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.

#### Comunicato dell'emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Premuda S.p.A. (qui di seguito **Premuda** o l'**Emittente**) ai sensi e per gli effetti dell'articolo 103, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche ed integrazioni (il **TUF**) e dell'articolo 39 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971 come successivamente modificato ed integrato (il **Regolamento**) relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria e totalitaria su n. 70.132.419 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna di Premuda (l'**Offerta**) promossa da IM Investimenti Marittimi S.p.A. (**Investimenti Marittimi** oppure l'**Offerente**), per conto anche di Navigazione Italiana S.p.A. (**Navigazione Italiana**), ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106, comma 1 e 109 del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione di Premuda convocato per gli adempimenti previsti dall'articolo 103, comma 3 del TUF si è riunito oggi in data 7 luglio 2008 in Milano, Piazza Cordusio 2 con la partecipazione degli Amministratori signori: Alcide Ezio ROSINA, Giacomo COSTA, Stefano ROSINA, Raffaele AGRUSTI, Amerigo BORRINI, Antonio DINIA, Antonio GOZZI, Anna ROSINA, Alessandro ZAPPONINI e Stefano ZARA.

Hanno partecipato alla riunione il Presidente del Collegio Sindacale, Alberto GARIBOTTO ed i Sindaci Effettivi signori Giuseppe ALESSIO VERNÌ e Giorgio CARBONE.

Il Consiglio di Amministrazione ha esaminato:

- (a) il comunicato dell'Offerente diffuso in data 17 giugno 2008 a norma degli articoli 102 e 106 del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento (il **Comunicato**) e trasmesso in pari data all'Emittente relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria su n. 70.132.419 azioni ordinarie di Premuda;
- (b) bozza del Documento di Offerta (il **Documento di Offerta**) trasmesso alla Consob dall'Offerente in data 17 giugno 2008 nonché il Documento di Offerta approvato da Consob in data 2 luglio 2008, entrambi messi a disposizione dell'Emittente;
- (c) la relazione dell'*advisor* finanziario KFinance S.r.l. a cui su indicazione degli Amministratori Indipendenti è stato richiesto di redigere una *fairness opinion* in merito al capitale economico di Premuda alla data del 4 giugno 2008 (l'**Advisor Finanziario**) recante il parere tecnico sul prezzo di offerta.

**All'esito di tale esame, il Consiglio di Amministrazione**, con le dichiarazioni di cui all'art. 2391 codice civile degli amministratori signori Alcide Ezio ROSINA, Stefano ROSINA, Raffaele AGRUSTI, Amerigo BORRINI, Antonio DINIA, Antonio GOZZI, Anna ROSINA e Alessandro ZAPPONINI in quanto:

- il dottor Alcide Ezio ROSINA è amministratore unico dell'Offerente, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Navigazione Italiana S.p.A. (**Navigazione Italiana**) nonché detentore di una partecipazione indiretta in Navigazione Italiana che controlla indirettamente l'Emittente;
- i dottori Stefano ROSINA e Anna ROSINA in quanto detentori di una partecipazione indiretta in Navigazione Italiana;
- il dottor Alessandro ZAPPONINI in quanto amministratore di Navigazione Italiana;
- i dottori Raffaele AGRUSTI, Amerigo BORRINI e Antonio DINIA in quanto dipendenti di Assicurazioni Generali S.p.A., azionista dell'Offerente;
- il dottor Antonio GOZZI in quanto Presidente del Consiglio di Amministrazione di Duferco Italia Holding S.p.A., azionista dell'Offerente,

**ha deliberato all'unanimità dei votanti il proprio parere non favorevole sulla congruità del prezzo unitario di Euro 1,433 offerto dall'Offerente ai possessori di azioni Premuda ed ha approvato il presente comunicato a norma e per gli effetti di cui all'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento.**

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre dato incarico al Presidente dottor Alcide Rosina e all'Amministratore Delegato dottor Stefano Rosina, anche in via disgiunta fra loro, di trasmettere il presente comunicato alla Consob e di diffonderlo successivamente, attraverso le vie regolamentari. I medesimi amministratori hanno altresì ricevuto mandato dal Consiglio di Amministrazione per apportare al presente comunicato tutte le correzioni, modifiche e/o integrazioni necessarie e/o eventualmente richieste da Consob a norma dell'articolo 39, comma 3 del Regolamento.

\* \* \*

Di seguito vengono riportati i punti principali dell'esame compiuto dal Consiglio di Amministrazione di Premuda sul Comunicato e sul Documento di Offerta predisposti dall'Offerente.

## **A. Presupposti giuridici dai quali discende l'obbligo per l'Offerente di promuovere l'Offerta**

Premuda è società quotata sul Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**Borsa Italiana**).

L'obbligo di promuovere l'Offerta deriva dall'acquisto di azioni Premuda effettuato dall'Offerente, a seguito degli eventi di seguito brevemente indicati:

- in data 12 maggio 2008, è stata costituita Investimenti Marittimi S.p.A., in forma di società per azioni con amministratore unico, il cui capitale sociale è detenuto interamente da Navigazione Italiana;
- in data 4 giugno 2008, Navigazione Italiana ha trasferito n. 30.000 azioni Investimenti Marittimi a Assicurazioni Generali S.p.A. (**Assicurazioni Generali**) e n. 10.000 azioni Investimenti Marittimi a Duferco Italia Holding S.p.A. (**Duferco**). Ad esito di tale cessione il capitale sociale di Investimenti Marittimi risulta detenuto da Navigazione Italiana per una quota pari al 60%, da Assicurazioni Generali per una quota pari al 30% e da Duferco per la restante quota del 10%;
- in pari data, si è riunita l'assemblea di Investimenti Marittimi, in sede straordinaria, che ha deliberato l'aumento di capitale finalizzato all'acquisto di azioni dell'Emittente. Contestualmente, i soci hanno dichiarato la propria intenzione di sottoscrivere ed interamente liberare la quota di propria competenza;
- in pari data Investimenti Marittimi ha acquistato sul mercato n. 3.000 azioni Premuda ad un prezzo unitario pari ad Euro 1,433, con ciò configurandosi (tenuto conto delle azioni al momento possedute dalla controllante Navigazione Italiana) l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, ai sensi dell'articolo 106, comma 1, e 109 TUF, in capo ad Investimenti Marittimi in concerto con la sua controllante Navigazione Italiana, ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4, lett. b) del TUF;
- con contratti di compravendita stipulati in pari data, Investimenti Marittimi ha acquistato, al medesimo prezzo di mercato corrisposto per l'acquisto delle predette n. 3.000 azioni, ossia Euro 1,433 per azione, da Navigazione Italiana n. 42.228.015 azioni ordinarie Premuda pari al 29,999% del capitale sociale di Premuda, da Assicurazioni Generali n. 21.205.573 azioni ordinarie Premuda pari al 15,065% del capitale sociale di Premuda, nonché da Duferco n. 7.192.500 azioni ordinarie Premuda pari al 5,11% del capitale sociale di Premuda;
- in forza dei predetti acquisti, Investimenti Marittimi si trova a detenere complessivamente n.70.629.088 azioni Premuda pari al 50,176% del capitale sociale ordinario di Premuda;
- in pari data Investimenti Marittimi insieme a Premuda ha diffuso un comunicato stampa congiunto, con il quale hanno comunicato l'avvenuto acquisto di azioni Premuda ed il conseguente superamento della soglia prevista dall'art. 106, comma 1, TUF per la promozione dell'offerta pubblica di acquisto.

## **B. Termini essenziali dell'Offerta**

I termini essenziali dell'Offerta tratti dal Comunicato e dal Documento di Offerta sono i seguenti:

### 1 Offerente

L'Offerente è Investimenti Marittimi S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Genova, via Ceccardo Roccatagliata Ceccardi, 4, C.F. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Genova 01810200996, capitale sociale deliberato pari ad Euro 120.000.000 di cui Euro 103.000.000 sottoscritti e versati, suddiviso, alla data della presente comunicazione, in n. 10.300.000 azioni del valore nominale di Euro 10,00 cadauna.

Il capitale sociale dell'Offerente è detenuto (i) per il 60% da Navigazione Italiana, (ii) per il 30% da Assicurazioni Generali e (iii) per il 10% da Duferco.

## 2 Azioni oggetto dell'Offerta

L'Offerta è una offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria effettuata ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1, e 109 TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento CONSOB. L'Offerta ha ad oggetto n. 70.132.419 azioni ordinarie dell'Emittente (le **Azioni**, singolarmente, l'**Azione**), pari al 49,824% del capitale sociale ordinario, con valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, godimento regolare e interamente liberate, rappresentanti l'intero capitale sociale di Premuda dedotte le n. 70.629.088 azioni ordinarie già in possesso dell'Offerente, pari al 50,176% del capitale sociale ordinario di Premuda, e le n. 74.943 azioni di risparmio, che non costituiscono oggetto di offerta.

## 3 Corrispettivo

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo, in contanti, pari a Euro 1,433 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta ed acquistata (il **Corrispettivo**), secondo i tempi e le modalità indicati nel Documento di Offerta. Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla totalità delle Azioni oggetto della stessa, è pari a Euro 100.499.756,427 (l'**Esborso Massimo**). Il Corrispettivo è stato determinato in conformità a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, TUF, che prevede che l'Offerta sia promossa ad un prezzo non inferiore al prezzo più elevato pagato dall'Offerente o da persone che agiscono di concerto con il medesimo per l'acquisto di azioni ordinarie Premuda negli ultimi dodici mesi, ossia il prezzo di Euro 1,433 corrisposto per l'acquisto delle Azioni sul mercato.

## 4 Garanzia

A garanzia dell'adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo, l'Offerente ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca Carige S.p.A., con eventuale facoltà di sindacazione con primari istituti di credito, per un importo massimo di Euro 110.000.000. Tale somma risulta vincolata esclusivamente, irrevocabilmente ed incondizionatamente a garanzia dell'integrale pagamento del Corrispettivo spettante agli azionisti aderenti all'Offerta e a copertura di ogni e qualsiasi impegno connesso all'Offerta stessa.

## 5 Delisting

L'Offerente intende ottenere la revoca (*delisting*) delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario a seguito dell'Offerta.

## 6 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'Offerta in quanto obbligatoria e totalitaria non è soggetta a condizioni di efficacia, non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni, è rivolta a tutti gli azionisti di Premuda ed è promossa esclusivamente in Italia in quanto le Azioni sono negoziate soltanto sul MTA.

## 7 Periodo di Adesione

La durata dell'Offerta (**Periodo di Adesione**) dal 14 luglio al 1 agosto 2008 è stata concordata con le Autorità di mercato, in conformità con la normativa vigente. Eventuali proroghe stanno comunicate dall'Offerente ai sensi delle vigenti disposizioni.

## **C. Motivazioni dell'operazione**

L'Offerta è finalizzata a consolidare il controllo dell'Emittente ed a cogliere le opportunità di creazione di valore derivanti dal piano di investimenti di carattere strategico ed industriale avviato dall'Emittente, in un arco temporale di lungo periodo.

Secondo quanto risulta dal Comunicato e dal Documento di Offerta, l'Offerente ritiene che l'operazione in questione possa rafforzare la posizione dell'Emittente sul mercato, consolidando la presenza nell'azionariato di soggetti in possesso di una significativa esperienza nei rispettivi settori di appartenenza, riconosciuta a livello nazionale ed internazionale, e possa garantire all'Emittente maggiori opportunità di sviluppo e di ottimizzazione delle risorse.

## **D. Corrispettivo e valutazione del Consiglio di Amministrazione**

Sulla base di quanto sopra rappresentato il Consiglio di Amministrazione esprime le seguenti considerazioni e valutazioni in merito all'Offerta.



Premesso che:

(i) l'Offerta ha ad oggetto l'acquisto delle n. 70.132.419 azioni ordinarie dell'Emittente - rappresentanti il 49,824 % del suo capitale sociale ordinario per il Corrispettivo di Euro 1,433 per ciascuna azione apportata in adesione alla Offerta e successivamente acquistata;

(ii) l'obiettivo dell'Offerta, e la ragione per cui la stessa è stata promossa, è di consolidare il controllo dell'Emittente e conseguire, ove ne ricorressero i presupposti previsti dalla vigente normativa, il *delisting* delle azioni dell'Emittente;

(iii) il Consiglio di Amministrazione ha commissionato, su indicazione dei propri Consiglieri Indipendenti alla società K Finance S.r.l. – in qualità di *Financial Advisor* indipendente – la redazione di una *Fairness Opinion* avente ad oggetto la determinazione del valore economico del capitale sociale di Premuda al fine di fornire al Consiglio dati, elementi e riferimenti utili onde poter meglio procedere all'effettuazione delle proprie valutazioni dell'Offerta, ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, comma terzo, TUF e 39 Regolamento Emittenti, con particolare riferimento alla congruità ed adeguatezza del Corrispettivo riconosciuto dagli Offerenti per ogni azione dell'Emittente acquistata dall'Offerente nel contesto dell'Offerta.

Il *Financial Advisor* ha emesso la *Fairness Opinion* in data 1 luglio 2008.

Di seguito si riportano integralmente i paragrafi rilevanti contenenti le considerazioni, le valutazioni e le conclusioni assunte dal *Financial Advisor* nella propria *Fairness Opinion*.

### **Posizione Finanziaria Netta**

La posizione finanziaria netta è calcolata come differenza tra le disponibilità liquide ed i crediti iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie facilmente liquidabili ed i debiti finanziari a breve e lungo termine, relativi tutti a finanziamenti sottoscritti per l'acquisizione delle navi.

<b>PFN (€'000)</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/03/2008</b>
Crediti finanziari	0	0	20.000	20.000
Cassa	28.495	40.927	43.473	21.635
Debiti finanziari	134.001	170.507	176.758	170.567
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>-105.506</b>	<b>-129.580</b>	<b>-113.285</b>	<b>-128.932</b>

Si evidenzia che nel calcolo della Posizione Finanziaria Netta utilizzata ai fini del presente Documento non sono stati considerati crediti finanziari immobilizzati per un valore di circa Euro 6 milioni, riconducibili alla quota parte di pertinenza di Premuda degli anticipi corrisposti dalla società Premuda Chartering Navegação per l'acquisto delle tre navi cisterna Aframax in costruzione.

Il debito finanziario netto al 31 Marzo 2008 aumenta di circa Euro 15 milioni rispetto alla fine dell'esercizio 2007, a seguito dei contratti di acquisizione di navi sottoscritti durante il primo trimestre.

All'interno degli Euro 129 milioni di debito finanziario netto sono inclusi circa Euro 67 milioni di acconti versati ai cantieri per la costruzione delle nuove unità.

## **4. Metodi di Valutazione**

Come è noto non esistono formule o regole definite cui attenersi per effettuare valutazioni di aziende o di parti di esse. La dottrina e la prassi professionale hanno però sviluppato criteri e metodologie che riscontrano generale accettazione presso gli operatori. Tuttavia la scelta delle metodologie da adottare nello svolgimento di ogni valutazione è funzione delle caratteristiche della società oggetto di indagine, nonché degli obiettivi della valutazione.

Prima di illustrare i criteri e i metodi che si è scelto di adottare nel caso in questione, riteniamo opportuno indicare brevemente nei paragrafi successivi i caratteri fondamentali di quelli che vengono comunemente proposti.

### **4.1 Metodo Patrimoniale Rettificato**

Il metodo patrimoniale rettificato è basato sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli componenti attivi e passivi che formano il patrimonio aziendale. Secondo tale metodologia, il valore è il risultato di una stima, a valori di mercato e in ipotesi di continuità di gestione, di tutte le attività materiali ed immateriali (nei casi in cui esse possano essere determinate singolarmente), diminuite di tutte le passività.

Tale metodo non prende in esplicita considerazione gli aspetti inerenti la capacità dell'azienda di produrre risultati economici.

Tale valutazione si articola generalmente nelle seguenti fasi:

- *identificazione del Patrimonio Netto Contabile, ovvero la somma tra capitale versato, riserve di natura patrimoniale risultanti in bilancio e risultato netto del periodo di riferimento, tenendo conto di eventuali distribuzioni di dividendi già deliberate o in via di delibera;*
- *accertamento delle eventuali differenze fra il valore corrente e il valore contabile delle attività e delle passività patrimoniali, quali titoli, immobili, partecipazioni ecc.*
- *calcolo della fiscalità figurativa sulle eventuali differenze accertate.*

#### **4.2 Metodo Patrimoniale Misto**

*Questo metodo determina il valore di un'azienda sulla base di una valutazione analitica di tutte le attività, debitamente diminuite di tutte le passività, rettificata per tenere conto dei redditi generabili dal complesso aziendale. Al Patrimonio Netto Rettificato, quindi, si ritiene necessario aggiungere un reddito medio differenziale attualizzato su un determinato numero di anni (il cosiddetto "Goodwill" o "Badwill").*

#### **4.3 Metodo Reddittuale**

*I metodi reddittuali ravvisano nella capacità dell'azienda di generare risultati economici positivi l'elemento fondamentale ai fini della valutazione. In particolare, il valore di un'azienda è il risultato della somma algebrica del valore attuale dei redditi futuri (considerati per un periodo di tempo limitato, ovvero illimitato). Il tasso utilizzato ai fini dell'attualizzazione (o capitalizzazione) del reddito è, di norma, basato sul tasso di rendimento del capitale di rischio.*

*Tali metodi trovano spesso applicazione nelle aziende commerciali e di servizi, o qualora gli aspetti reddittuali siano prevalenti rispetto a quelli patrimoniali.*

#### **4.4 Metodo del Discounted Cash Flow**

*Secondo tale approccio, il valore di un'impresa è funzione diretta del valore attualizzato dei flussi di cassa netti ("Free Cash Flow") che l'azienda si stima genererà per mezzo dell'attività caratteristica, e funzione inversa degli investimenti necessari alla generazione di quei flussi.*

*Quindi il valore di un'azienda è pari al valore attualizzato dei flussi di cassa generati entro l'orizzonte di previsione più il valore residuo, cioè il valore del complesso aziendale derivante dal periodo al di là dell'orizzonte di previsione. Il valore così ottenuto va rettificato della posizione finanziaria netta alla data di riferimento.*

*La seguente formula sintetizza l'applicazione di tale metodologia:*

$$W = \sum_{a=1}^n \frac{FCF_a}{(1+i)^a} + \frac{TV}{(1+i)^n} - PFN$$

dove:

*W* = valore del capitale economico definibile anche Equity Value;

*n* = numero di anni di piano esplicito;

*i* = tasso di attualizzazione (calcolato come media ponderata tra il costo del capitale di rischio ed il costo del debito, anche chiamato W.A.C.C.)

*FCF<sub>a</sub>* = free cash flow generato nell'anno "a", espresso dal piano dell'azienda;

*TV* = terminal value dell'azienda alla fine del periodo analizzato (calcolato come valore di una rendita perpetua pari al flusso di cassa dell'anno successivo all'orizzonte esplicito del piano);

*PFN* = posizione finanziaria netta alla data di valutazione

#### **4.5 Metodo dei Multipli di Società Comparabili**

*Il metodo dei multipli di borsa consiste nel raffrontare il ramo d'azienda, o la società, da valutare con società quotate similari per settore e per dimensione, sulla base del calcolo della media di una serie di rapporti (i "multipli") che esprimono la valorizzazione implicita dei prezzi di mercato rapportata a grandezze economiche che configurano l'attività aziendale. I più comunemente utilizzati sono:*

*Equity Value (P)/Utile (E)*

*Valore di mercato (EV)<sup>1</sup>/Margine Operativo Lordo (EBITDA)*

*Valore di mercato (EV)/Reddito Operativo (EBIT)*

---

<sup>1</sup> Per Valore di mercato (EV) si intende l'Enterprise Value, ovvero il valore della società al lordo della Posizione Finanziaria Netta.

Tale metodo è utilizzato per la valutazione di aziende con titoli non quotati su mercati regolamentati, ma che abbiano caratteristiche assimilabili a società quotate. Le società quotate tipicamente beneficiano di un “premio di liquidità” connesso alla possibilità di smobilizzare immediatamente l’investimento. Per questo motivo i principi internazionali di valutazione (fonte: EVCA – European Venture Capital Association) suggeriscono di applicare uno sconto compreso tra il 20% ed il 30% sui multipli medi ottenuti dal campione di riferimento per una corretta valutazione di società non quotate (“sconto di illiquidità”).

È necessario poi rettificare il valore ottenuto con la Posizione Finanziaria Netta, al fine di ottenere il reale valore per gli azionisti (“Equity Value”).

#### **4.6 Metodo dei Multipli di Transazioni Comparabili**

Il metodo delle transazioni comparabili consiste nel riconoscere all’azienda un valore pari ai prezzi fatti in transazioni recenti fuori mercato, aventi per oggetto aziende similari per settore e dimensione. Il procedimento di valutazione ed i multipli più comunemente utilizzati sono i medesimi utilizzati nella valutazione a multipli di borsa, con la differenza che i multipli medi calcolati non subiscono il cosiddetto sconto di illiquidità.

#### **4.7 Metodo dell’andamento delle quotazioni di mercato**

Il metodo dei prezzi di borsa consiste nel riconoscere ad un’azienda quotata un valore pari a quello attribuito dal mercato borsistico, a prescindere dagli effettivi valori patrimoniali e reddituali, storici e prospettici. Il valore di una società quotata è pari quindi a quello mediamente desumibile dal mercato borsistico sulla base delle quotazioni di riferimento delle sue azioni in diversi periodi temporali. Nell’applicare tale metodologia è opportuno adottare le seguenti varianti:

utilizzo di medie sia aritmetiche sia ponderate per i volumi negoziati;

utilizzo di diversi periodi temporali di riferimento (1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la data di valutazione), nel tentativo di neutralizzare le fluttuazioni di breve periodo che potrebbero essersi manifestate.

### **5. Scelta dei criteri e dei metodi di valutazione**

Come già evidenziato, non esiste un metodo che sia riconosciuto universalmente valido ai fini della stima del valore economico di un complesso aziendale in grado di soddisfare i requisiti di “razionalità”, “obiettività”, “generalità” e “stabilità”.

La scelta di una o più metodologie da impiegare ai fini della valutazione del capitale economico di una azienda, deve essere quindi effettuata di volta in volta dal valutatore in base alle specifiche caratteristiche dell’azienda oggetto di valutazione e del mercato di riferimento – inteso sia come settore di attività che come area geografica all’interno della quale l’attività caratteristica è svolta – nonché delle finalità sottese alla valutazione e della qualità e quantità di informazioni disponibili.

Alla luce di quanto sopra, come prima metodologia valutativa K Finance ha ritenuto di applicare il **metodo dei multipli di società comparabili**, in considerazione dell’elevato numero di società quotate nei diversi mercati borsistici regolamentati nel mondo, attive nel medesimo segmento di attività all’interno del quale opera attualmente Premuda.

Inoltre, data la complessità del mercato dello shipping, acuita peraltro dalla forte volatilità – sia in termini di rate di nolo che conseguentemente di valore delle navi – che lo ha contraddistinto in particolare negli ultimi anni, si è ritenuto che il metodo dei multipli di società comparabili consentisse più di altri, proprio per la sua natura di metodo empirico, di individuare il possibile valore del capitale economico della Società “neutralizzando” in larga misura la significativa incertezza legata alla possibile evoluzione del mercato dello shipping nel prossimo futuro.

In effetti il settore dello shipping, rispetto ad altri settori industriali, presenta un’estrema incertezza previsionale non solo, com’è più normale, per quanto riguarda gli aspetti reddituali, ma soprattutto per quanto riguarda quelli di tipo patrimoniale. Se infatti l’apprezzamento o il deprezzamento di un capannone o di un macchinario industriale è generalmente di pochissimi punti percentuali all’anno, nel caso di una flotta può essere anche di alcune decine di punti percentuali in entrambe le direzioni.

Come conseguenza delle considerazioni sinteticamente illustrate sopra, si è scelto di applicare anche il **metodo dei multipli di transazioni comparabili** che, essendo anch’esso un metodo empirico, si ritiene possa fornire indicazioni di valore altrettanto attendibili, soprattutto in un settore quale quello dello shipping in cui si è registrato un considerevole numero di transazioni nel corso degli anni recenti.

Considerando il momento particolare che sta attraversando attualmente Premuda, che come indicato in precedenza può per molti versi essere considerato un periodo di transizione quanto meno in riferimento alla diminuzione di navi in flotta registrato tra il 2006 ed il 2007 connesso al piano di acquisto di nuove navi bulk

attualmente in costruzione, si è scelto di utilizzare un metodo che potesse attribuire una corretta valorizzazione agli investimenti posti in essere dalla Società. Infatti, alla luce dei lunghi tempi di consegna di navi nuove da parte dei cantieri costruttori, Premuda registra in questo momento un significativo disequilibrio tra gli investimenti già effettuati ed inclusi nell'attivo patrimoniale (in larga misura rappresentati dagli acconti pagati per la costruzione delle navi) ed i risultati reddituali correnti. Tale disequilibrio è ampliato in considerazione del sensibile incremento di valore e di prezzo di navi nuove in ordine presso i cantieri costruttori registrato nel corso degli ultimi anni.

Alla luce di quanto sopra, si è ritenuto opportuno procedere ad una stima a valori correnti di mercato dell'attivo immobilizzato di Premuda apportando quindi delle rettifiche al patrimonio netto contabile della Società alla data del 31 marzo 2008. A questo scopo si è scelto di applicare il **metodo del patrimonio netto rettificato**.

Infine, con finalità più di "controllo" che di stima valutativa a sé stante, si è applicato – come prassi – il **metodo dell'andamento delle quotazioni di mercato** al fine di verificare i risultati ottenuti mediante l'applicazione dei tre metodi precedentemente indicati con il valore attribuito alle azioni della Società dal mercato borsistico, nel corso di differenti periodi temporali (1 mese, 3 mesi e 6 mesi), ricorrendo sia alla media aritmetica semplice che alla media ponderata per i volumi scambiati.

## **6. Valutazione**

### **6.1 Metodo dei multipli di società comparabili**

Il metodo dei multipli di società comparabili consiste nel raffrontare la società oggetto di valutazione con società ritenute comparabili e quotate su mercati borsistici regolamentati. In particolare, tale metodo prevede la determinazione di moltiplicatori (cosiddetti multipli) calcolati rapportando il valore di mercato delle società comparabili quotate con le principali grandezze economiche e patrimoniali delle medesime società. I multipli così ottenuti sono poi applicati alle rispettive grandezze economiche e patrimoniali della società oggetto di valutazione al fine di determinare il teorico valore economico "di mercato" di quest'ultima.

Ai fini dell'applicazione della metodologia valutativa in oggetto, si è provveduto ad individuare un paniere di società attive nel settore dello shipping nel mondo e, in particolare, attive nella gestione di una flotta di navi, almeno in parte di proprietà, composta prevalentemente da tankers, così come la flotta di Premuda alla data del 4 giugno 2008.

La tabella seguente riporta i nomi delle società comparabili individuate ed i principali dati economici e patrimoniali delle stesse riferiti alla data più recente disponibile.

<b>Società</b>	<b>Valuta</b>	<b>Ricavi</b>	<b>Ebitda</b>	<b>Ebit</b>	<b>Debito fin. netto</b>
1 Teekay Shipping	USD	2.403	801	472	5.564
2 Overseas Shipholding Group	USD	1.129	469	283	1.011
3 Tsakos Energy Navigation	USD	500	334	250	1.108
4 Ship Finance International	USD	398	326	305	2.159
5 D'Amico International Shipping	USD	310	106	77	158
6 General Maritime	USD	255	120	71	574
7 Nordic American Tanker Shipping	USD	187	96	54	97
8 Navigazione Montanari	EUR	119	54	33	160
9 Aries Maritime Transport	USD	99	43	13	272

Le società incluse nel campione di riferimento sopra illustrato sono quelle che, alla luce di analisi condotte sulla base di informazioni pubblicamente disponibili, sono state ritenute maggiormente comparabili con Premuda. Nonostante ciò, è comunque importante precisare che alcune delle società del campione considerato presentano disomogeneità, in alcuni casi anche significative, tra loro e rispetto alla Società. In particolare, le principali macro-differenze riscontrate sono di seguito sinteticamente elencate.

- **Dimensione** - quasi tutte le società comparabili incluse nel campione considerato presentano dimensioni, in termini di fatturato annuo, maggiori rispetto a quelle di Premuda.
- **Redditività** - il livello di redditività delle società prese a riferimento, in termini di Ebitda margin e di Ebit margin, è risultato particolarmente disomogeneo, anche in considerazione di

differenti politiche di bilancio e, in alcuni casi, della contabilizzazione di poste non ricorrenti.

- **Attività** - benché tutte le società considerate operino prevalentemente nel segmento delle tankers, esistono tuttavia alcuni ulteriori aspetti differenzianti quali ad esempio: la percentuale di navi di proprietà rispetto al totale di navi in flotta; la dimensione media delle navi impiegate; l'età media delle navi; la durata e le condizioni dei rispettivi contratti di noleggio (cosiddetti charter-in e charter-out agreements).

Pur considerando le disomogeneità sinteticamente sopra illustrate, si ritiene che avendo inserito nel campione considerato un considerevole numero di società, il campione possa essere considerato comunque significativo ed i dati da esso desunti, sufficientemente attendibili.

I multipli abitualmente impiegati al fine di determinare il valore economico di una società applicando il metodo in oggetto sono:

1. EV / Sales – rapporto tra EV (Enterprise Value, calcolato come somma della capitalizzazione di borsa e del debito finanziario netto) e ricavi correnti (Sales) conseguiti nel corso dell'anno fiscale;
2. EV / Ebitda – rapporto tra EV e margine operativo al lordo di ammortamenti dei beni materiali e immateriali, del saldo della gestione finanziaria e delle imposte dell'esercizio;
3. EV/ Ebit – rapporto tra EV e risultato operativo, al netto degli ammortamenti ed al lordo del saldo della gestione finanziaria e delle imposte dell'esercizio;
4. P / Earnings – rapporto tra la capitalizzazione di borsa e gli utili (Earnings) netti conseguiti nel corso dell'anno fiscale;
5. P / BV – rapporto tra la capitalizzazione di borsa ed il patrimonio netto contabile (Book Value, abbreviato "BV") alla data di riferimento.

I primi quattro multipli elencati in precedenza, si basano su grandezze economiche e l'applicazione di uno o più di questi multipli è spesso funzione del settore di riferimento in cui opera la società oggetto di valutazione nonché di eventuali specifiche peculiarità della società stessa.

L'ultimo multiplo tra quelli sopra elencati, il cosiddetto P / BV, si basa invece su una grandezza patrimoniale quale il patrimonio netto e per questo motivo il suo utilizzo risulta limitato a contesti in cui il patrimonio netto fornisca un'effettiva indicazione del valore della società. Nel caso in oggetto, come sarà meglio esposto nel successivo paragrafo 6.3 del presente Documento, si ritiene che il patrimonio netto contabile di Premuda alla data più recente disponibile (31.03.2008) non esprima il corretto valore economico della società e per questo motivo il multiplo P / BV non è stato tenuto in considerazione.

Nella tabella sottostante sono riportati i principali multipli settoriali relativi alle società incluse nel campione preso a riferimento ai fini della presente valutazione, calcolati sulla base della capitalizzazione media dell'ultimo mese registrata dalle società considerate, a decorrere dalla data del 4 giugno 2008, e sulla base delle grandezze economiche relative all'ultimo bilancio approvato.

Società	Valuta	Market Cap	EV	EV/ Ricavi	EV/ Ebitda	EV/ Ebit	P/ Earnings
1 Teekay Shipping	USD	3.549	9.113	3,79x	11,38x	19,31x	19,61x
2 Overseas Shipholding Group	USD	2.435	3.446	3,05x	7,35x	12,18x	11,52x
3 Tsakos Energy Navigation	USD	1.388	2.496	4,99x	7,46x	10,00x	7,59x
4 Ship Finance International	USD	2.215	4.374	10,98x	13,44x	14,35x	13,22x
5 D'Amico International Shipping	USD	553	711	2,29x	6,70x	9,29x	7,36x
6 General Maritime	USD	870	1.444	5,66x	12,06x	20,34x	19,53x
7 Nordic American Tanker Shipping	USD	1.149	650	3,48x	6,77x	12,04x	26,04x
8 Navigazione Montanari	EUR	328	488	4,12x	9,04x	14,97x	12,74x
9 Aries Maritime Transport	USD	162	435	4,38x	10,02x	33,44x	n.s.
		<b>minimo</b>		2,29x	6,70x	9,29x	7,36x
		<b>mediana</b>		4,12x	9,04x	14,35x	12,98x
		<b>media</b>		4,75x	9,36x	16,21x	14,70x
		<b>media rettificata</b>		4,21x	9,14x	14,06x	13,08x
		<b>massimo</b>		10,98x	13,44x	33,44x	26,04x

Con riferimento alla situazione Premuda, si è scelto di utilizzare unicamente il multiplo EV / Ebitda, calcolato quindi prendendo a riferimento il margine operativo lordo delle società inserite nel campione e applicando il relativo multiplo medio di settore al margine operativo lordo di Premuda.

Il multiplo sui ricavi (EV / Ricavi) non è stato considerato attendibile in quanto non sempre rappresentativo dell'effettiva capacità di una società di generare profitti, anche in considerazione del fatto che alcune società gestiscono flotte molto ampie, generando quindi elevati ricavi, ma in larga misura utilizzando navi prese a noleggio (charter-in) con elevati costi di noleggio connessi.

Per un analogo motivo, non è stato considerato il multiplo EV / Ebit che, basandosi sul risultato operativo delle società al netto degli ammortamenti, è risultato evidentemente influenzato dalla preponderanza o meno all'interno delle flotte delle società prese a riferimento di navi di proprietà rispetto a navi noleggiate. Dal momento che Premuda, a differenza di molte altre società incluse nel campione comparabile, presenta alla data del 4 giugno 2008 una flotta composta in misura prevalente da navi di proprietà moderne e che da questo deriva un livello di ammortamenti annui iscritti nel conto economico della Società decisamente elevato, non si è ritenuto corretto considerare il multiplo EV / Ebit ai fini del presente Parere valutativo. Conseguentemente, è stato scartato anche il multiplo P / Earnings che ha evidenziato tra l'altro forti disomogeneità all'interno del campione stesso.

Considerando quindi il multiplo EV / Ebitda come quello maggiormente significativo nell'ambito del Parere valutativo di cui al presente Documento, si è scelto di prendere a riferimento la **mediana** (definita come il valore centrale di una serie di dati distribuiti in ordine crescente) e la **media rettificata** (calcolata quest'ultima escludendo il valore massimo ed il valore minimo dei dati relativi al campione) in quanto entrambe queste misure eliminano i possibili effetti distorsivi di situazioni straordinarie e particolari e risultano quindi generalmente maggiormente significative della media aritmetica semplice.

Nella fattispecie, il multiplo EV / Ebitda relativo al campione di società comparabili considerato ha mostrato una mediana pari a 9,04 volte ed una media rettificata pari a 9,14 volte.

I valori così individuati sono stati applicati all'Ebitda consolidato di Premuda relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 – ultimo bilancio approvato e certificato disponibile – calcolato escludendo gli utili derivanti da alienazione di navi di proprietà.

La scelta di escludere gli utili da alienazione navi è motivata dal fatto che tale partita, ancorché parte integrante dell'attività caratteristica della Società, sarà difficilmente ripetibile nei prossimi anni, per lo meno in un orizzonte di breve / medio periodo a cui si riferisce il presente Parere valutativo. A supporto di tale considerazione, giova ricordare – come già anticipato nel precedente capitolo 3 del presente Documento – che Premuda ha proceduto a cedere nel corso degli ultimi esercizi alcune delle proprie navi in flotta e, con riferimento al solo esercizio 2007, una parte dei contratti sottoscritti per la costruzione di nuove navi in consegna nel corso dei prossimi anni. Tali avvenimenti rientrano nella attuale strategia della Società che prevede una riorganizzazione della flotta e conseguentemente dell'attività caratteristica attraverso l'introduzione in flotta di navi di nuova costruzione, destinate al trasporto di merci solide alla rinfusa – cosiddette bulk carriers – e di dimensioni relativamente più piccole rispetto alle navi precedentemente incluse nella flotta di proprietà. Il risultato di quanto sopra, come già evidenziato in precedenza nel Documento, è rappresentato da una flotta di proprietà composta attualmente da un numero limitato di navi che, a Parere del valutatore, non permette alla Società di considerare allo stato attuale ulteriori dismissioni di navi esistenti e/o di contratti di costruzione di nuove navi nel breve / medio periodo. Ad ulteriore testimonianza di ciò vale la pena richiamare la Relazione trimestrale consolidata al 31 Marzo 2008 in cui non sono coerentemente considerate eventuali ulteriori alienazioni di navi.

All'Enterprise Value ottenuto moltiplicando l'Ebitda per il multiplo di riferimento è stata sottratta la posizione finanziaria netta (PFN) ai fini dell'individuazione dell'Equity Value. La PFN utilizzata è stata quella riportata nella trimestrale al 31 Marzo 2008. A tal proposito si è valutato se gli acconti pagati sulle navi in ordine dovessero rettificare in positivo la PFN, visto che tali navi non concorrono per ora alla formazione dell'Ebitda. Si è ritenuto comunque opportuno non apportare questa rettifica in quanto anche le società comparabili del campione di riferimento nella grande maggioranza dei casi hanno pagato acconti per ordini di nuove navi e tali acconti sono inclusi nella PFN utilizzata ai fini del calcolo del multiplo.

Alla luce di quanto sopra illustrato, si riporta di seguito una tabella che illustra il procedimento utilizzato ai fini della definizione di una stima del possibile valore economico del 100% del capitale della Società mediante l'applicazione del metodo dei multipli di società comparabili.

**Calcolo del valore economico del 100% del capitale di Premuda con il metodo dei multipli di società comparabili**

Ebitda consolidato - esercizio chiuso al 31.12.2007	41.162	41.162
	<b>Mediana</b>	<b>Media Rett.</b>
Multiplo EV/Ebitda di mercato	9,04x	9,14x
<b>Enterprise Value</b>	<b>372.107</b>	<b>376.416</b>
Posizione Finanziaria Netta - situazione al 31.03.2008	-128.932	-128.932
<b>Valore del 100% del capitale economico</b>	<b>243.175</b>	<b>247.484</b>
	Numero di azioni	140.836
	<b>Valore per azione (€)</b>	<b>1,73</b>
		<b>1,76</b>

Come evidenziato dalla tabella sopra riportata, applicando il metodo dei multipli di società comparabili alle grandezze economiche e patrimoniali di Premuda, si ottiene una stima del 100% del valore economico del capitale della Società **compresa in un intervallo tra 1,73 Euro per azione e 1,76 Euro per azione.**

Come più volte richiamato all'interno del presente Documento, è importante sottolineare che il suddetto intervallo di valori, in quanto risultante dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato di società comparabili, non tiene evidentemente in considerazione la pianificata evoluzione dell'attività caratteristica della Società e dei possibili upside anche significativi che potranno derivare nel medio / lungo periodo dall'entrata a regime delle nuove navi bulk carriers attualmente in costruzione per conto della Società.

Al contrario, il fatto che Premuda, in linea con le proprie strategie di sviluppo di medio periodo, presenti attualmente una flotta in esercizio, tra navi di proprietà ed a noleggio, ridotta rispetto agli anni passati e conseguentemente dati reddituali a loro volta inferiori rispetto al recente passato, comporta che la stima di valore derivante dall'applicazione di metodologie valutative empiriche quale quella dei multipli di società comparabili risulti in qualche misura penalizzata proprio a causa del momento "transitorio" che la Società sta attraversando.

Tuttavia, dovendo K Finance esprimere un Parere in merito al possibile valore economico di Premuda alla data del 4 giugno 2008 e con un'ottica di breve periodo, si ritiene che il risultato ottenuto nell'ambito del presente capitolo debba essere considerato significativamente attendibile.

La trimestrale, presentando un Ebitda di poco superiore ai 10,5 milioni di Euro sembra poter confermare un Ebitda per il 2008 nell'ordine dei 40 milioni di Euro, quindi sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente.

## **6.2 Metodo dei multipli di transazioni comparabili**

Il metodo dei multipli di transazioni comparabili consiste nel determinare il valore corrente di una società sulla base di multipli medi derivanti dai prezzi delle transazioni avvenute nel settore. Analogamente a quanto fatto nel paragrafo precedente, il prezzo stabilito per ciascuna transazione viene rapportato alle principali grandezze economiche e patrimoniali delle società target, ottenendo in questo modo dei multipli di riferimento, da applicare alle medesime grandezze economiche e patrimoniali della Società.

In questo caso i multipli vengono comunicati alla stampa direttamente dalle società target o dalle società acquirenti e riflettono l'Enterprise Value, ovvero il valore del 100% della Società al lordo della posizione finanziaria netta, rapportato solitamente ai dati dell'ultimo bilancio approvato al momento della transazione.

I criteri di selezione del campione di transazioni utilizzato per l'applicazione di tale metodologia sono stati i seguenti:

- a livello temporale sono state considerate transazioni avvenute negli ultimi due anni (maggio 2006 – maggio 2008);
- a livello geografico non sono state poste limitazioni, anche se le transazioni considerate hanno coinvolto per lo più società statunitensi;
- anche dal punto di vista dimensionale non sono stati messi limiti di fatturato o di valore della transazione, per cui all'interno del campione vi sono società che fatturano dai 25 milioni di Euro ai 760 milioni di Euro, con Enterprise Value compresi tra i 100 milioni di Euro e 1,7 miliardi di Euro. Bisogna comunque sottolineare che ovviamente i multipli di società di dimensione maggiore tendono a essere più elevati di quelli di transazioni di minore dimensione, elemento di cui è necessario tenere conto in sede di valutazione;

- a livello di attività svolta, sono state considerate società armatoriali attive sia nel trasporto merci secche alla rinfusa, sia nel trasporto di prodotti liquidi per mezzo di navi cisterne, nonostante Premuda attualmente operi prevalentemente nel comparto tanker. La motivazione di ciò risiede nel fatto che, come già evidenziato in precedenza, la Società è in una fase di riorganizzazione della propria attività che porterà ad un importante incremento del comparto bulk.

Di seguito viene riportato il campione delle 6 transazioni considerate ai fini della presente valutazione.

<b>Data</b> <b>Annuncio</b>	<b>Target</b>	<b>Acquirente</b>	<b>Attività</b>	<b>EV (€ mln)</b>	<b>Ricavi (€ mln)</b>	<b>EV/Ebitda</b>	
29/01/2008	Quintana Maritime Ltd.	Excel Maritime Carriers Ltd	Bulk	1.436	162	12,35x	
25/09/2006	Maritrans Inc	Overseas Shipholding Group Inc (OSG)	Tanker	353	153	6,60x	
24/04/2007	Overseas Shipholding Group Inc	Overseas Shipholding Group Inc	Tanker	2.303	756	7,03x	
17/04/2007	OMI Corp	Investor Group	Tanker	1.680	543	7,63x	
23/11/2007	Global Oceanic Carriers Ltd	Kaylee Maritime Ltd	Bulk	102	11	7,68x	
30/07/2007	MC Shipping Inc	Bear Stearns Merchant Banking	Tanker e Bulk	207	43	9,21x	
						<b>min</b>	6,60x
						<b>mediana</b>	7,66x
						<b>media</b>	8,42x
						<b>media rettificata</b>	7,89x
						<b>max</b>	14,36x

Fonte: Mergermarket

Per le motivazioni già espone nel paragrafo precedente è stato utilizzato ai fini valutativi il multiplo EV/Ebitda. Al contrario di quanto fatto in precedenza con la valutazione a multipli di Borsa, in questo caso si è ritenuto più corretto considerare come multiplo di riferimento la media aritmetica dei multipli del campione. La motivazione risiede nel fatto che, nonostante le transazioni avvenute recentemente nel settore siano molto numerose, i valori di tali transazioni nella maggior parte dei casi non sono stati comunicati alla stampa e al pubblico. Il campione preso a riferimento di conseguenza è composto soltanto da 6 operazioni. Se si considerassero la mediana o la media rettificata e si escludessero quindi il multiplo massimo e minimo, si prenderebbe a riferimento un campione di solo 4 transazioni che risulterebbe poco significativo ai fini della presente valutazione.

Sulla base dei risultati derivanti dal campione, il multiplo EV/Ebitda riporta una media di 8,42 volte.

Tale valore è stato applicato all'Ebitda consolidato del Gruppo al 31 Dicembre 2007, calcolato escludendo gli utili derivanti da alienazione navi, sulla base di quanto già esposto precedentemente.

Alla luce di quanto sopra illustrato, si riporta di seguito una tabella che illustra il procedimento utilizzato ai fini della definizione di una stima del possibile valore economico del 100% del capitale della Società mediante l'applicazione del metodo dei multipli di transazioni.

Importi in €'000

<b>Calcolo del valore con il metodo dei multipli di transazioni comparabili</b>	<b>31-dic-07</b>
EBITDA 31/12/2007	41.162
	<b>Media</b>
EV/EBITDA	8,42x
<b>Enterprise Value</b>	<b>346.410</b>
Posizione Finanziaria Netta 31/03/2008	-128.932
<b>Equity Value</b>	<b>217.478</b>
Numero di azioni	140.836
<b>Valore per azione</b>	<b>1,54</b>



Come evidenziato dalla tabella sopra riportata, applicando il metodo dei multipli di transazioni comparabili alle grandezze economiche e patrimoniali di Premuda, si ottiene una stima del 100% del valore economico del capitale della Società **pari a 1,54 Euro per azione**.

### 6.3 Metodo del patrimonio netto rettificato

Il patrimonio netto rettificato **K** è il risultato di una valutazione, al valore corrente di mercato, in ipotesi di continuità di gestione, di tutte le attività debitamente diminuite di tutte le passività.

Tale valutazione si articola generalmente nelle seguenti fasi:

- identificazione del patrimonio netto contabile;
- accertamento delle eventuali differenze tra il valore corrente e il valore contabile delle attività e delle passività patrimoniali;
- calcolo della fiscalità figurativa sulle eventuali differenze accertate;
- calcolo del patrimonio netto rettificato.

#### 6.3.1 Identificazione del patrimonio netto contabile

Il patrimonio netto contabile è calcolato come somma del capitale sociale versato, delle riserve di natura patrimoniale e dell'utile dell'esercizio, da cui deve essere sottratta la quota di patrimonio netto di pertinenza di terzi.

Ai fini del presente Documento, è stata presa a riferimento la situazione patrimoniale consolidata di Premuda alla data più recente disponibile, ovvero al 31.03.2008, come riportata nella tabella seguente.

<b>Patrimonio Netto (€'000)</b>	<b>31/03/2008</b>
Capitale Sociale	70.418
Riserva Legale	14.084
Altre riserve	17.523
Utili portati a nuovo	99.677
Utile d'esercizio	1.582
<b>Totale</b>	<b>203.284</b>
Riserve, capitale e utile di terzi	65
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>203.349</b>

#### 6.3.2 Accertamento delle eventuali differenze tra il valore corrente ed il valore contabile delle attività e delle passività patrimoniali

Le poste patrimoniali iscritte nella situazione trimestrale consolidata al 31.03.2008 di Premuda sono state oggetto di verifica volta ad accertare eventuali differenze tra il loro valore contabile ed il corrispondente valore di mercato, con particolare riferimento alle voci dell'attivo relative alle navi di proprietà già presenti in flotta ed alle navi in costruzione relativamente alle quali la Società ha già versato un anticipo ai cantieri. Per quanto riguarda le altre voci di Stato Patrimoniale, si è reputato il "book value" rappresentativo dell'effettivo valore delle stesse.

##### a) Navi presenti nella flotta di proprietà al 31.03.2008

La tabella seguente riporta le navi di proprietà incluse nella flotta di Premuda al 4 giugno 2008, con indicate alcune delle principali informazioni disponibili tra cui il valore netto contabile di ciascuna nave alla data del 31.03.2008.

Nome	Tipo	Scafo	Anno costruzione	Capacità (tpl.)	Valore netto di bilancio <sup>(1)</sup>
1 Four Antartica	Aframax Ice Class	DH	2006	114.800	43,5
2 Four Atlantica	Aframax Ice Class	DH	2006	114.900	44,3
3 Four Island	Aframax tanker	DH	1995	94.000	23,5
4 Four Bay	Aframax tanker	DH	1995	94.000	21,6
5 Framura	Aframax tanker	DH	1993	94.000	18,3
6 Four Springs	Aframax tanker	DH	1992	94.000	12,5
7 Four Moon	Panamax tanker	DH	1984/2002	65.100	18,4
8 Four Vanguard	FPSO	DH	1992/2003	94.000	58,3
9 Four Coal	Panamax bulk	DB	2000	74.400	14,0
10 Four Earth	Panamax bulk	DB	1984	78.000	9,8
11 Four Etoiles	Panamax bulk	DB	1984	54.500	2,8

<sup>(1)</sup> Valore di bilancio al 31 marzo 2008 al netto del fondo ammortamento (in Euro milioni)

Partendo dal valore netto di bilancio di ciascuna delle navi che compongono attualmente la flotta di proprietà di Premuda, si è ritenuto opportuno operare alcune stime al fine di individuare il possibile valore corrente di mercato delle stesse, alla data di riferimento del presente Parere, tenendo in particolare considerazione le specifiche dinamiche che hanno contraddistinto il mercato dello shipping nel corso degli ultimi esercizi.

In particolare, a livello generale e preliminare, si descrivono di seguito alcune delle principali tendenze evidenziate negli anni recenti dal mercato dello shipping a livello mondiale e tra loro in larga misura connesse, che hanno avuto e che tuttora hanno chiare ripercussioni sul valore di mercato delle navi per il trasporto di merci, comprese quelle in costruzione e non ancora consegnate.

**Aspetti normativi** – Un numero sempre maggiore di nazioni nel mondo ha introdotto e/o ha in programma di introdurre particolari vincoli all'accesso nei propri porti e al largo delle proprie coste da parte di navi di vecchia concezione, fortemente inquinanti e soprattutto prive di sufficienti sistemi di sicurezza finalizzati a limitare la probabilità che si verifichino catastrofi ambientali. In questo ambito il caso più noto riguarda senza dubbio le navi cisterna (tankers) non provviste di doppio scafo che, data l'elevata pericolosità che un eventuale incidente provochi danni ambientali di vaste dimensioni, sono state messe al bando dalla quasi totalità dei paesi occidentali. La necessità quindi di sostituire le navi vecchie con nuove navi che rispettino le crescenti esigenze in termini di rispetto dell'ambiente, ha comportato un incremento della domanda di nuove navi moderne per il trasporto delle merci, soprattutto nel segmento delle navi cisterna.

**Elevata domanda di carichi secchi e liquidi da parte di paesi in via di sviluppo** – La fortissima crescita economica registrata nel corso degli ultimi anni da parte di nazioni estremamente popolate e fino a poco tempo fa del tutto autosufficienti dal punto di vista delle materie prime, ha comportato una sensazionale crescita della domanda di carichi secchi – in prevalenza alimentari e materie prime destinate alla produzione di acciaio – e di carichi liquidi – in prevalenza combustibili raffinati e greggi – dai principali paesi esportatori verso paesi quali, in particolare, Cina, India e altri nazioni del Far East. Ciò ha comportato un notevole incremento del prezzo pagato per il trasporto dei carichi, determinando a sua volta un aumento della domanda di navi adibite al trasporto delle merci.

**Incremento della domanda di navi per il trasporto di merci** – Come diretta conseguenza di quanto riportato al precedente punto, nel corso degli ultimi anni la domanda di navi da destinare al trasporto di carichi dai paesi esportatori ai paesi consumatori è ulteriormente cresciuta, risultando in un costante incremento delle rate di noleggio delle navi e, di conseguenza, del valore di mercato delle navi stesse.

**Saturazione dei cantieri produttori di navi** – L'incremento di domanda di navi nuove ha portato ad una graduale saturazione dei cantieri, in larga misura asiatici, specializzati nella produzione di navi per il trasporto di carichi secchi e liquidi. Ciò ha determinato una crescente domanda di navi in costruzione, anche se non ancora consegnate, dando vita a numerose operazioni di compravendita di contratti relativi alla costruzione di navi nuove.

**Costo della materia prima** – Un ulteriore elemento che ha comportato un costante e significativo incremento del valore di mercato delle navi è rappresentato dall'aumento del prezzo dell'acciaio, che rappresenta la materia prima nella costruzione delle navi. A testimonianza di ciò, vale la pena sottolineare come sia fortemente cresciuto anche il valore di rottamazione delle navi, tipicamente espresso in relazione alle tonnellate di stazza della nave stessa. A mero titolo di esempio, il valore di rottamazione di una nave è passato in pochi anni da circa 100\$ a circa 600\$ - 650\$ per tonnellata (espressa in termini di "light displacement tonnage", abbreviato "ldt", che indica il peso del solo scafo, incluse le macchine e l'equipaggiamento)<sup>2</sup>.

In considerazione di quanto fin qui esposto, si è proceduto a stimare il possibile valore attuale di mercato delle navi incluse nella flotta Premuda al 4 giugno 2008, basandosi in larga misura su dati di mercato desunti da report redatti da importanti società di analisi indipendenti quali, in particolare, Clarkson Research Services Ltd. e Banchemo Costa.

Più nel dettaglio, il procedimento seguito può essere sinteticamente schematizzato come segue:

1. Individuazione del valore di mercato corrente di navi assimilabili, per dimensione, età, tipologia di carico, a quelle di proprietà di Premuda.
2. Confronto tra la rata giornaliera di nolo a cui sono noleggiate a terzi le singole navi di Premuda e la rata di nolo giornaliera di mercato indicata, per navi comparabili e per tipologie di contratto comparabili, dai report di analisti indipendenti presi a riferimento, con individuazione delle differenze positive o negative.
3. Attualizzazione delle differenze individuate al precedente punto, in stretta correlazione con la durata residua dei rispettivi contratti di nolo, al fine di arrivare ad esprimere il possibile delta valore delle navi

<sup>2</sup> Fonte: Shipping Intelligence Weekly, Issue No. 824 – Clarkson Research Services Ltd.

Premuda rispetto ai parametri correnti di mercato quale effetto di contratti di nolo particolarmente vantaggiosi o svantaggiosi, a seconda dei diversi casi.

4. Individuazione del maggiore o minore valore di mercato delle navi che compongono la flotta Premuda e determinazione della eventuale plusvalenza teorica lorda.

La tabella seguente illustra i risultati ottenuti applicando il procedimento sopra descritto ai dati di bilancio di Premuda alla data del 31 marzo 2008.

Si anticipa che relativamente alle due navi "Four Moon" e "Four Vanguard", data la loro atipicità che rende particolarmente difficile l'individuazione di una stima oggettiva di valore di mercato, si è deciso di mantenere valido il valore contabile a cui le stesse sono iscritte a bilancio al 31.03.2008.

(Dati in milioni di Euro)

Nome	Valore netto di bilancio <sup>(1)</sup>	Stima valore di mercato <sup>(2)</sup>	Plusvalenza contabile lorda
1 Four Antartica	43,5	43,7	0,2
2 Four Atlantica	44,3	44,0	-0,3
3 Four Island	23,5	25,0	1,5
4 Four Bay	21,6	27,1	5,4
5 Framura	18,3	22,8	4,5
6 Four Springs	12,5	19,8	7,3
7 Four Moon	18,4	18,4	0,0
8 Four Vanguard	58,3	58,3	0,0
9 Four Coal	14,0	38,0	24,0
10 Four Earth	9,8	12,5	2,6
11 Four Etoiles	2,8	5,8	3,0
<b>TOTALE</b>	<b>267,1</b>	<b>315,3</b>	<b>48,3</b>

<sup>(1)</sup> Valore di bilancio al 31 marzo 2008 al netto del fondo ammortamento

<sup>(2)</sup> Elaborazioni K Finance su dati Clarkson

Come evidenziato dalla tabella sopra riportata, applicando la metodologia in precedenza sinteticamente illustrata, si è ottenuta una potenziale plusvalenza lorda sul valore contabile delle navi iscritte nel bilancio consolidato di Premuda alla data del 4 giugno 2008, pari complessivamente a circa Euro 48,3 milioni.

Si sottolinea che il risultato sopra riportato, seppur ottenuto attraverso l'applicazione di un metodo non del tutto oggettivo ed in assenza di perizie ufficiali sul possibile valore di mercato delle navi attualmente incluse nella flotta di Premuda, appare comunque coerente con l'andamento del prezzo delle navi registrato nel corso degli ultimi anni. Inoltre, il risultato ottenuto è stato confrontato direttamente con alcune valutazioni elaborate internamente dai responsabili della Società in merito al possibile valore di mercato corrente delle navi di proprietà che, utilizzando un procedimento differente da quello applicato da K Finance ed in parte basato su informazioni ed elaborazioni non pubblicamente disponibili, ha portato a valori per ciascuna nave molto simili a quelli inclusi nella precedente tabella.

Alla luce di quanto sopra, la plusvalenza teorica lorda in merito alle navi di proprietà operative cui si è pervenuti nell'ambito del presente paragrafo, è ritenuta un risultato attendibile.

#### **b) Contratti per la costruzione di nuove navi iscritti a bilancio al 31.03.2008**

Tra il 2006 ed il 2007 Premuda ha chiuso alcuni contratti con cantieri asiatici per la costruzione di nuove navi, in prevalenza bulk carriers di dimensioni comprese tra 34.000 e 35.000 dwt. (handysize) e con consegna prevista tra metà 2009 e metà 2011.

La tabella seguente illustra schematicamente il piano di acquisto di nuove navi relativo alla data del 31 marzo 2008.

Nave in costruzione	Cantiere	Consegna nave prevista	Prezzo di acquisto (US\$ migliaia)	Prezzo di acquisto (Euro migliaia) <sup>(2)</sup>	Valore di libro al 31.03.08 (Euro migliaia) <sup>(3)</sup>
1 Vessel (H-4002) (Brig)	SPP Shipbuilding	lug-09	33.836	21.830	5.004
2 Vessel (H-4007) (Brig)	SPP Shipbuilding	apr-10	33.322	21.498	4.930
3 Vessel (H-4008) (Brig)	SPP Shipbuilding	giu-10	33.323	21.499	4.931
4 Vessel (H-4013) (Brig)	SPP Shipbuilding	gen-11	32.077	20.695	4.857
5 Vessel (H-4014) (Brig)	SPP Shipbuilding	mar-11	32.808	21.167	4.857
6 Vessel (H-4017) (Brig)	SPP Shipbuilding	lug-11	32.808	21.167	4.857
7 Vessel (H-4039) (Brig)	SPP Shipbuilding	ago-11	36.962	23.847	5.008
8 Vessel (H-4047) (Brig)	SPP Shipbuilding	feb-12	36.962	23.847	5.008
9 Vessel PR-02 (Cordier) <sup>(1)</sup>	Vinashin	ago-09	36.966	23.849	11.311
10 Vessel PR-04 (Cordier) <sup>(1)</sup>	Vinashin	gen-10	36.212	23.363	9.119
11 Vessel PR-05 (Brig)	Vinashin	giu-10	27.829	17.954	3.710
12 Vessel PR-06 (Brig)	Vinashin	nov-10	27.829	17.954	3.710
<b>TOTALE</b>					<b>67.302</b>

Fonte: bilanci della Società e altre elaborazioni interne fornite dalla Società

<sup>(1)</sup> Contratti che la Società ha acquistato da terzi

<sup>(2)</sup> Tasso Eur/Usd applicato = 1,55

<sup>(3)</sup> Pari agli anticipi già corrisposti al cantiere

*In considerazione di quanto riportato all'interno del precedente paragrafo con particolare riferimento all'incremento del valore delle navi registrato nel corso degli ultimi semestri, si è ritenuto opportuno procedere ad una verifica del valore teorico di mercato dei contratti di acquisto di navi nuove al fine di verificare la congruità dei valori riportati nella situazione trimestrale di Premuda al 31 marzo 2008.*

*Al fine di determinare il possibile valore di mercato attuale – alla data del 4 giugno 2008 – dei contratti di acquisto di navi in costruzione di cui è in possesso Premuda, tali contratti sono stati assimilati a contratti di opzioni a cui è stata attribuita una possibile stima di valore teorico applicando il metodo di Black & Scholes. In particolare, ai fini dell'applicazione del metodo di Black & Scholes, sono stati presi a riferimento i parametri descritti di seguito.*

**Prezzo del sottostante** – *Il sottostante è rappresentato da navi simili a quelle oggetto di contratto di costruzione e di conseguenza il prezzo del sottostante è stato assunto pari al prezzo necessario oggi per ordinare presso un cantiere costruttore navi nuove simili a quelle in costruzione per conto di Premuda. Tale valore di mercato è stato desunto da ricerche redatte da Clarkson Research Services Ltd.*

**Prezzo di esercizio** – *Il prezzo di esercizio è stato posto pari al valore attualizzato dei pagamenti ancora da corrispondere al cantiere con riferimento a ciascuna singola nave in costruzione. Di conseguenza, il prezzo di esercizio esclude il valore dell'anticipo già versato dalla Società ed iscritto a bilancio nella situazione patrimoniale alla data del 31 marzo 2008.*

**Volatilità** – *Per definire la volatilità, sono stati presi a riferimento i prezzi di navi nuove registrati nel corso degli ultimi 10 anni – dati Clarkson – che sono stati elaborati al fine di individuare lo scostamento medio di tali prezzi rispetto alla media aritmetica degli stessi. La volatilità considerata si riferisce in generale al mercato delle navi per il trasporto di merci e non specificamente a navi handysize per il trasporto di carichi secchi, quali sono quelle in costruzione per conto della Società. Si ritiene tuttavia che tale approssimazione, resasi necessaria per mancanza di dati di mercato maggiormente dettagliati, non comporti scostamenti significativi in termini di stima di valore delle opzioni di acquisto.*

**Tasso risk-free** – *Il tasso di attualizzazione privo di rischio (risk-free) è stato assunto pari al rendimento lordo di un Btp a 10 anni, pari alla data del 4 giugno 2008 a circa il 5,18%.*

**Time-to-maturity** – *Il tempo rimanente prima di poter entrare in possesso del bene oggetto di contratto è stato calcolato sulla base di indicazioni trasmesse dai responsabili della Società che tengono in parte già in considerazione il possibile ritardo nella consegna delle navi.*

*Dopo aver individuato i parametri sopra sinteticamente descritti, è stato applicato il metodo di Black & Scholes al fine di individuare il possibile valore attuale dei contratti per la costruzione di nuove navi di cui è in possesso*

*Premuda. Le tabelle seguenti illustrano il valore dei parametri considerati ed il procedimento seguito per la determinazione del possibile plusvalore implicito connesso ai contratti di costruzione delle navi.*

*Valori in migliaia*

Nave in costruzione	Prezzo d'esercizio (US\$)	Prezzo del sottostante (US\$)	Volatilità ( $\sigma$ )	Tasso Risk Free	Time to maturity (anni)	Valore teorico opzione call (US\$)
1 Vessel (H-4002) (Brig)	26.540	36.000	20,41%	5,18%	1,16	11.134
2 Vessel (H-4007) (Brig)	26.133	36.000	20,41%	5,18%	1,90	12.568
3 Vessel (H-4008) (Brig)	26.133	36.000	20,41%	5,18%	2,07	12.800
4 Vessel (H-4013) (Brig)	24.961	36.000	20,41%	5,18%	2,66	14.514
5 Vessel (H-4014) (Brig)	25.727	36.000	20,41%	5,18%	2,82	14.119
6 Vessel (H-4017) (Brig)	25.726	36.000	20,41%	5,18%	3,16	14.542
7 Vessel (H-4039) (Brig)	29.718	36.000	20,41%	5,18%	3,24	11.823
8 Vessel (H-4047) (Brig)	29.715	36.000	20,41%	5,18%	3,74	12.522
9 Vessel PR-02 (Cordier) <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	-
10 Vessel PR-04 (Cordier) <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	-
11 Vessel PR-05 (Brig)	22.618	36.000	20,41%	5,18%	2,07	15.760
12 Vessel PR-06 (Brig)	22.571	36.000	20,41%	5,18%	2,49	16.268
<b>TOTALE</b>						

<sup>(1)</sup> Contratti che la Società ha acquistato da terzi

*Valori in migliaia*

Nave in costruzione	Valore teorico opzione call (US\$)	Valore teorico opzione call (EUR) <sup>(2)</sup>	Valore di libro al 31.03.2008 (EUR) <sup>(3)</sup>	Possibile plusvalore teorico lordo (EUR)
1 Vessel (H-4002) (Brig)	11.134	7.184	5.004	2.180
2 Vessel (H-4007) (Brig)	12.568	8.108	4.930	3.178
3 Vessel (H-4008) (Brig)	12.800	8.258	4.931	3.327
4 Vessel (H-4013) (Brig)	14.514	9.364	4.857	4.507
5 Vessel (H-4014) (Brig)	14.119	9.109	4.857	4.252
6 Vessel (H-4017) (Brig)	14.542	9.382	4.857	4.525
7 Vessel (H-4039) (Brig)	11.823	7.628	5.008	2.620
8 Vessel (H-4047) (Brig)	12.522	8.079	5.008	3.071
9 Vessel PR-02 (Cordier) <sup>(1)</sup>	-	-	11.311	-
10 Vessel PR-04 (Cordier) <sup>(1)</sup>	-	-	9.119	-
11 Vessel PR-05 (Brig)	15.760	10.168	3.710	6.458
12 Vessel PR-06 (Brig)	16.268	10.496	3.710	6.786
<b>TOTALE</b>			<b>67.302</b>	<b>40.903</b>

<sup>(1)</sup> Contratti che la Società ha acquistato da

<sup>(2)</sup> Tasso Eur/Usd applicato = 1,55

<sup>(3)</sup> Pari agli anticipi già corrisposti al

*I due contratti relativi alle navi definite "Vessel PR-02" e "Vessel PR-04" non sono stati oggetto di ulteriore valutazione dal momento che gli stessi sono stati comprati recentemente da parte di Premuda e si è assunto quindi che il corretto valore di mercato corrisponda in questo caso al valore iscritto a bilancio dalla Società.*

Come risulta dalla tabella sopra riportata, l'applicazione del metodo di Black & Scholes per la valutazione dei contratti di acquisto delle navi porta ad individuare un teorico plusvalore lordo legato alla possibile cessione dei suddetti contratti complessivamente pari a circa Euro 40,9 milioni.

Tale conclusione risulta motivata dal fatto che, in un mercato caratterizzato dal costante incremento del prezzo delle navi, il valore corrente del contratto di acquisto di una nave ad un prezzo fisso sconta in maniera positiva la probabilità che alla scadenza del contratto (esercizio dell'opzione) il valore del sottostante sia superiore all'attuale valore di mercato. Inoltre, un ulteriore aspetto che contribuisce ad accrescere il valore dei contratti di proprietà di Premuda, è rappresentato dalla ridotta capacità residua di costruzione di nuove navi da parte dei cantieri costruttori che, come diretta conseguenza del significativo incremento di ordini registrato negli anni recenti, risultano tutti "saturi". Tale situazione si traduce in tempi di consegna delle navi molto lunghi per cui, ordinando oggi una nave simile a quelle in costruzione per conto di Premuda, la stessa nave potrà ottimisticamente entrare in esercizio fra non meno di 3-4 anni. Il valore dei contratti di Premuda incorpora quindi anche una componente legata alla data entro cui si presume che le relative navi saranno in grado di entrare in esercizio e di iniziare quindi a generare flussi di cassa positivi.

Va tuttavia considerato che l'assimilazione dei contratti di acquisto delle navi da parte di Premuda ad opzioni di acquisto e la conseguente applicazione del metodo di Black & Scholes al fine di individuare il possibile plusvalore implicito nei contratti stessi, presenta alcune criticità che non possono essere quantificate in termini monetari in misura oggettiva, ma che vengono comunque sinteticamente riportati di seguito a livello qualitativo.

1. Benché sia cresciuto negli ultimi anni il numero di transazioni che hanno avuto ad oggetto contratti di costruzione di navi – Premuda stessa ha acquistato recentemente due contratti, quelli relativi alle navi "Vessel PR-02" e "Vessel PR-04", e ceduto nel corso del 2007 quattro contratti – il mercato di riferimento risulta decisamente meno liquido rispetto al mercato delle navi.
2. Il teorico plusvalore insito nei contratti di costruzione delle navi risulta, come detto, in larga misura correlato all'andamento crescente dei prezzi delle navi registrato negli anni recenti. In caso di inversione di tendenza, ovvero di calo dei prezzi delle navi, il valore dei contratti si ridurrebbe di conseguenza fino potenzialmente ad annullare, in uno scenario pessimistico, il teorico plusvalore connesso.
3. Anche in relazione a quanto riportato nel precedente punto 2, va sottolineato che un contratto per la costruzione di una nave comporta l'obbligo di acquisto a scadenza differenziandosi in tal senso in misura sostanziale da un'opzione di acquisto che al contrario rappresenta un diritto di acquisto.
4. Le scadenze temporali considerate nell'applicazione del metodo di Black & Scholes sono quelle indicate dai responsabili della Società, che in una certa misura incorporano già il presumibile ritardo nella consegna delle navi da parte dei cantieri costruttori. In termini di mercato, qualora il ritardo risultasse superiore a quello ipotizzato, ci si potrebbe aspettare un valore del contratto inferiore rispetto a quanto stimato.
5. Sempre in termini di mercato, va rilevato come un contratto di costruzione di una nave nuova dipenda in misura importante anche da alcuni parametri qualitativi (quale ad esempio il livello di qualità che contraddistingue il cantiere costruttore) che evidentemente non vengono considerati applicando il metodo di Black & Scholes.

### **c) Altri assets**

Sulla base dell'analisi della situazione corrente di Premuda, sono stati evidenziati alcuni assets che, seppur non inclusi chiaramente nelle poste patrimoniali della Società alla data più recente disponibile – 31.03.2008 – e pur non manifestando allo stato attuale concreti effetti in termini reddituali, si ritiene possano incorporare una parte non trascurabile di valore, dal punto di vista patrimoniale, come di seguito meglio illustrato.

1. Contratto per la costruzione di 3 navi cisterna – di 114.700 dwt di dimensioni ciascuna (Aframax) – per il trasporto di combustibili

Tale contratto è in capo ad una società denominata Premuda Chartering Navegação Lda. (di seguito "PCN") di cui al 31.03.2008 Premuda deteneva una quota del 43%, che entro la data di consegna delle navi scenderà al 33%. Ai fini quindi del presente documento, si è proceduto ad attribuire il possibile valore di mercato ad un unico ipotetico contratto di acquisto relativo ad una sola delle tre navi, tra loro identiche.

Il procedimento seguito è stato il medesimo utilizzato per attribuire un possibile valore di mercato ai contratti di costruzione delle 12 navi attualmente in capo alla Società, illustrato in precedenza nel presente capitolo.

Valori in migliaia

Nave in costruzione	Prezzo d'esercizio (US\$)	Prezzo del sottostante (US\$)	Volatilità ( $\sigma$ )	Tasso Risk Free	Time to maturity (anni)	Valore teorico opzione call (US\$)
Aframax tanker di pertinenza di Premuda	63.178	77.000	20,41%	5,18%	1,66	20.277

<sup>(1)</sup> Tasso Eur/Usd applicato = 1,55

<sup>(2)</sup> Pari agli anticipi già corrisposti al cantiere

Valori in migliaia

Nave in costruzione	Valore teorico opzione call (US\$)	Valore teorico opzione call (EUR) <sup>(1)</sup>	Valore di libro al 31.03.2008 (EUR) <sup>(2)</sup>	Possibile plusvalore teorico lordo (EUR)
Aframax tanker di pertinenza di Premuda	20.277	13.082	6.046	<b>7.036</b>

<sup>(1)</sup> Tasso Eur/Usd applicato = 1,55

<sup>(2)</sup> Pari agli anticipi già corrisposti al cantiere

Dai calcoli schematicamente illustrati nelle tabelle di cui sopra, risulta come il possibile valore attuale lordo del contratto relativo ad una delle tre navi in costruzione per conto di PCN sia pari a circa Euro 7 milioni.

### 2. Nave cisterna denominata "Four Schooner" – di dimensioni pari a 73.100 dwt (Panamax)

Premuda ha attualmente a noleggio (charter-in), tra le altre, una nave cisterna denominata "Four Schooner" sulla quale vanta un'opzione di acquisto nei confronti dell'attuale proprietà e ha già in essere un contratto di cessione a termine ad un terzo interessato della stessa nave.

Sulla base di alcune stime prudenziali elaborate internamente dalla Società, il possibile valore attuale netto del contratto di compravendita in essere relativamente alla "Four Schooner" potrà risultare in un intorno di circa Euro 5 milioni.

### 3. Ulteriori upside relativi a navi a noleggio

Relativamente ad alcune navi presenti nella flotta a noleggio di Premuda, sulla base di quanto comunicato dai responsabili della Società, esistono accordi di noleggio già fissati per i prossimi esercizi particolarmente favorevoli per la Società e tali da evidenziare una importante generazione di valore potenziale. Tale componente di valore, seppur legata ad avvenimenti il cui verificarsi è da ritenersi ragionevolmente sicuro, non è stata qui considerata in quanto si ritiene che la stessa abbia natura meramente reddituale e non possa essere quindi portata a rettifica del patrimonio netto di Premuda alla data del 31 marzo 2008.

### **Calcolo della fiscalità figurativa sulle differenze accertate**

Al fine di determinare il possibile valore netto delle rettifiche da apportare al patrimonio netto contabile di Premuda al 31.03.2008, sono state applicate ai valori fin qui evidenziati nel presente paragrafo differenti aliquote tenendo in considerazione il differente trattamento fiscale a cui le plusvalenze teoriche lorde sarebbe soggette. I risultati conseguiti sono sinteticamente illustrati di seguito.

#### Navi di proprietà presenti in flotta

Per quanto riguarda le navi di proprietà di Premuda e attualmente operative, si è proceduto a considerare l'aliquota fiscale che dovrebbe essere applicata in caso di cessione delle stesse, in considerazione dei valori a cui le singole navi sono state registrate al momento di inserimento nel regime di tonnage tax italiano. Le aliquote individuate sono state fornite dai responsabili della Società, così come il valore di riferimento ai fini

dell'individuazione del possibile plusvalore fiscale è stato individuato in base a quanto comunicato dai responsabili della Società. I risultati cui si è pervenuti sono riassunti nella tabella seguente.

(Dati in milioni di Euro)

Nome	Plusvalenza contabile lorda	Plusvalenza fiscale teorica lorda	Aliquota	Imposte su plusvalenza	Plusvalenza teorica netta
1 Four Antartica <sup>(1)</sup>	0,2	0,0	0,00%	0,0	0,2
2 Four Atlantica <sup>(1)</sup>	-0,3	0,0	0,00%	0,0	-0,3
3 Four Island	1,5	-3,7	5,50%	0,0	1,5
4 Four Bay	5,4	-0,2	5,50%	0,0	5,4
5 Framura	4,5	-4,1	5,50%	0,0	4,5
6 Four Springs	7,3	4,4	27,50%	1,2	6,1
7 Four Moon	0,0	-4,0	27,50%	0,0	0,0
8 Four Vanguard <sup>(1)</sup>	0,0	0,0	0,00%	0,0	0,0
9 Four Coal	24,0	21,4	27,50%	5,9	18,1
10 Four Earth <sup>(1)</sup>	2,6	0,0	0,00%	0,0	2,6
11 Four Etoiles	3,0	2,5	27,50%	0,7	2,3
<b>TOTALE</b>	<b>48,3</b>			<b>7,8</b>	<b>40,5</b>

Fonte: elaborazioni interne Premuda

<sup>(1)</sup> Navi in capo a società estere, non assoggettate a tonnage tax

#### Navi oggetto di contratto di costruzione

In considerazione del fatto che i contratti di costruzione di 12 navi per il trasporto di carichi secchi sono attualmente in capo ad una società con sede a Madeira controllata indirettamente da Premuda attraverso una sub-holding lussemburghese, l'aliquota fiscale applicata in questo caso al teorico plusvalore lordo ottenuto in precedenza è stata considerata pari al 2%, corrispondente all'aliquota applicata ad eventuali dividendi.

#### Nave oggetto di contratto di costruzione in capo a PCN

Essendo anche PCN una società registrata a Madeira e partecipata indirettamente da Premuda attraverso una sub-holding lussemburghese, anche in questo caso al plusvalore teorico relativo al contratto di costruzione di una nave Aframax è stata applicata una aliquota pari al 2%, come spiegato al punto precedente.

(Valori in milioni di Euro)	Plusvalore teorico lordo	Imposte figurative applicabili	Plusvalore teorico netto
Navi di proprietà presenti in flotta	48,3	7,8	40,5
Navi oggetto di contratto di costruzione	40,9	0,8	40,1
Nave oggetto di contratto di costruzione in capo a PCN	7,0	0,1	6,9
Navi oggetto di operazioni di compravendita a termine	5,2	0,0	5,2
<b>TOTALE</b>			<b>92,7</b>



### 6.3.4 Calcolo del patrimonio netto rettificato

Alla luce di tutto quanto riportato all'interno del presente paragrafo, si riporta di seguito una tabella che riassume il valore del patrimonio netto rettificato di Premuda.

<i>(Valori in milioni)</i>	<b>Stima al 4 giugno 2008</b>
Patrimonio netto contabile al 31 marzo 2008	203,3
Totale rettifiche al patrimonio netto contabile	92,7
<b>Stima del valore del patrimonio netto rettificato</b>	<b>296,0</b>
Numero di azioni (milioni)	140,8
<b>Valore rettificato per azione (in €)</b>	<b>2,10</b>

### 6.4 Il Valore di mercato

Come riportato nel terzo capitolo, le azioni Premuda sono quotate da diversi anni al segmento Standard Classe I di Borsa Italiana.

Come previsto dal Codice Civile, il valore delle azioni di una società quotata si determina anche sulla base dell'andamento delle quotazioni di mercato. Come stabilito in precedenza, il metodo in parola presuppone che il valore attribuibile alle aziende sia pari a quello mediamente desumibile dal mercato borsistico sulla base delle quotazioni di riferimento delle loro azioni in diversi periodi temporali.

A tal fine si è provveduto a calcolare la media ponderata delle quotazioni del titolo per il primo mese, il primo trimestre e il primo semestre antecedenti alla valutazione. La media ponderata è calcolata come media delle quotazioni giornaliere ponderata per i volumi scambiati nel corso di ciascun giorno del periodo di riferimento. La tabella seguente riepiloga i risultati ottenuti dall'analisi dell'andamento del titolo.

<b>31 Maggio 08</b>		
<b>Prezzo per azione</b>	<i>media ponderata</i>	<i>volumi medi</i>
ultimo mese	1,355	128.755
ultimo trimestre	1,300	100.933
ultimo semestre	1,342	146.366

Fonte: elaborazione dati Borsa Italiana

Sulla base dell'analisi dei dati presentati il valore della Società risulta compreso tra **Euro 1,30 ed Euro 1,35 per azione**, ed in particolare:

- *Media ponderata dell'ultimo mese: Euro 1,35 per azione*
- *Media ponderata dell'ultimo trimestre: Euro 1,30 per azione*
- *Media ponderata dell'ultimo semestre: Euro 1,34 per azione*

## 7. Conclusioni

In considerazione delle analisi e delle differenti elaborazioni fin qui condotte, si è provveduto a ponderare i risultati ottenuti mediante l'applicazione delle metodologie valutative impiegate nell'ambito del presente Documento al fine di addivenire ad una stima del possibile valore corrente del 100% del capitale economico di Premuda.

Nello specifico, si è valutato che, stante la situazione attuale di Premuda e delle specifiche dinamiche del settore in cui la stessa opera, i metodi empirici – in particolare il metodo dei multipli di società comparabili per l'applicazione del quale si è potuto fare affidamento ad un campione significativo di riferimento – potessero fornire delle indicazioni del valore attuale della Società maggiormente attendibili rispetto agli altri metodi utilizzati.

Infatti, nonostante i risultati reddituali relativi all'esercizio 2007 di Premuda e conseguentemente le stime ottenute applicando il metodo dei multipli agli stessi risultati non tengano in considerazione l'importante piano di investimenti in nuove navi che la Società ha recentemente avviato, va anche considerato che tali investimenti non entreranno a regime fino al 2010 – 2012. Per questo motivo, dovendo esprimere una stima del possibile valore di Premuda alla data del 4 giugno 2008, si ritiene che i risultati ottenuti mediante l'applicazione dei due metodi empirici debbano essere considerati senza dubbio significativi nonostante, come detto, non scontino favorevolmente le positive aspettative di crescita dell'attività caratteristica.

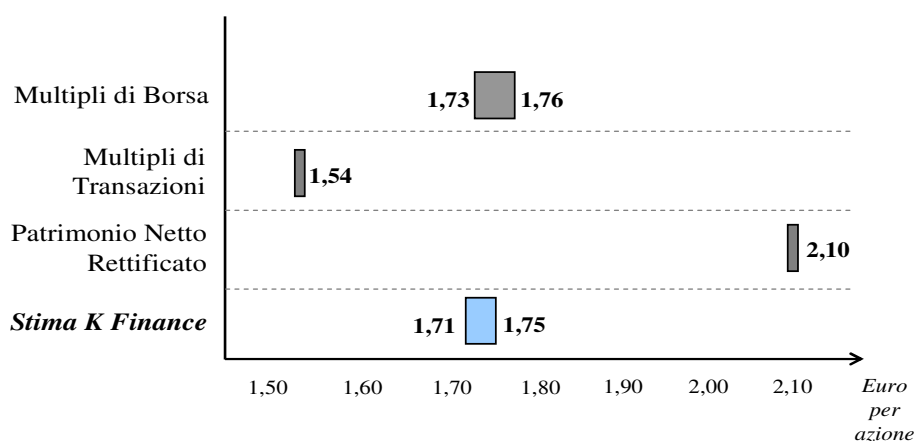
Proprio per i motivi precedentemente richiamati, si ritiene che la stima di valore desunta dall'applicazione del metodo del patrimonio netto rettificato sia meno attendibile rispetto a quella indicata dai metodi empirici. Inoltre si deve considerare che il maggior valore dei principali asset patrimoniali della Società rispetto al valore contabile degli stessi iscritto a bilancio, è interamente riconducibile al significativo incremento del valore di mercato delle navi registrato dal mercato nel corso degli ultimi anni. Tuttavia, la forte volatilità del mercato delle navi unitamente alle previsioni di alcuni importanti società indipendenti di analisi di mercato<sup>3</sup> che indicano possibile, se non probabile, un'inversione di tendenza nel prossimo futuro, porta a ridurre l'attendibilità delle stime del valore degli asset della Società individuate in precedenza nel Documento. Un ulteriore elemento di volatilità è rappresentato dall'andamento del cambio Euro/Dollaro statunitense, che negli anni recenti ha in parte bilanciato l'incremento di valore dei noli e delle navi, tipicamente espresso in dollari.

Va segnalato che il metodo delle quotazioni di Borsa, spesso utilizzato come metodo di controllo dei risultati ottenuti, indica in realtà un range di valore inferiore rispetto alle stime di valore indicate nel grafico successivo. Si ritiene tuttavia che, alla luce dei recenti andamenti dei corsi di Borsa ed in considerazione dello sconto abitualmente applicato dalla borsa ai titoli di società di shipping quotate in Italia<sup>4</sup>, nell'ambito del presente Parere l'indicazione di valore fornita dal metodo delle quotazioni di Borsa non risulta attendibile, in quanto si ritiene non rifletta l'effettivo valore economico della Società.

Alla luce di quanto sopra, si è scelto di ponderare i risultati ottenuti mediante l'applicazione dei due metodi empirici al 40% ciascuno, mentre i risultati ottenuti mediante l'applicazione del metodo del patrimonio netto rettificato sono stati ponderati al 20%.

<b>Metodo</b>	<b>Peso</b>	<b>Valore</b>
Multipli di Borsa	40%	1,75
Multipli di Transazioni	40%	1,54
Patrimonio Netto rettificato	20%	2,10
<b>Media Ponderata</b>		<b>1,73</b>

Il grafico seguente illustra in forma schematica i risultati ottenuti attraverso l'applicazione delle differenti metodologie utilizzate.



<sup>3</sup> Ad esempio: Tanker Market Report, Marsoft Maritime Advisers – January 2008

<sup>4</sup> A tale proposito si veda anche l'articolo "Noli alle stelle, eppure a Piazza Affari l'armatore è a sconto" di Salvatore Gaziano, pubblicato su Milano Finanza di sabato 21 giugno 2008.

K Finance ritiene quindi che il valore corrente teorico del capitale economico di Premuda alla data del 4 giugno 2008 sia compreso nel seguente intervallo:

**Euro 240,8 milioni – Euro 246,5 milioni**

Come riportato nel precedente Capitolo 3, il capitale sociale di Premuda al 4 giugno 2008 è composto da n. 140.836.450 azioni, incluse 74.943 azioni di risparmio. Il valore corrente teorico per azione è pertanto compreso nel seguente intervallo:

**Euro 1,71 – Euro 1,75**

\*\*\*

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione ha invitato K Finance s.r.l. a partecipare alla propria riunione del 7 luglio 2008 al fine di esplicitare nel dettaglio la propria attività di valutazione del Corrispettivo dell'Offerta e degli altri dati dell'Offerta, integrando il documento contenente la Fairness Opinion con ogni informazione utile e rispondendo alle richieste di chiarimento avanzate dai consiglieri e dai sindaci.

Il Consiglio ha inoltre preso atto che il Corrispettivo offerto, secondo quanto indicato nella Bozza del Documento d'Offerta, rappresenta un premio rispettivamente di circa il 5,8%, 10,2% e 6,8% rispetto alla media ponderata per i volumi dei prezzi ufficiali dell'azione Premuda calcolati, rispettivamente, sul periodo di 1 mese, 3 mesi, e 6 mesi precedente la data del 4 giugno 2008, mentre rappresenta uno sconto di circa il 4,3% rispetto alla stessa media ponderata sul periodo di 12 mesi precedente la predetta data.

Si precisa inoltre che successivamente alla data di annuncio dell'Offerta (4 giugno 2008), il corso di borsa del titolo Premuda nel mese di giugno è oscillato fra un minimo di Euro 1,418 ed un massimo di Euro 1,480.

**Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione,**

- (i) avuto riguardo alle finalità dell'Offerta;
- (ii) esaminato l'andamento del titolo soprattutto avendo riguardo alle sue quotazioni negli ultimi dodici mesi;
- (iii) tenuto conto del valore netto patrimoniale del Gruppo Premuda quale risultante dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 e dal Rendiconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2008, entrambi superiori al Corrispettivo previsto per l'Offerta;
- (iv) tenuto conto che il valore netto patrimoniale rettificato risulta certamente superiore al valore netto contabile, come peraltro confermato dalla *Fairness Opinion*;
- (v) tenuto conto delle valutazioni espresse dall'*Advisor* contenute nella *Fairness Opinion* indicanti un valore corrente teorico per ciascuna azione Premuda compreso nell'intervallo tra Euro 1,71 ed Euro 1,75 (quindi superiore al Corrispettivo dell'Offerta pari ad Euro 1,433);
- (vi) considerato che l'esecuzione degli acquisti di Azioni dell'Emittente cui mira l'Offerta non comporterebbe variazioni alle linee guida della futura attività del Gruppo Premuda;
- (vii) considerato che l'esecuzione degli acquisti di Azioni dell'Emittente cui mira l'Offerta non muterebbe gli assetti proprietari di controllo dell'Emittente, rafforzando soltanto la posizione del socio che attualmente già dispone del controllo di diritto dell'Emittente;
- (viii) ritenuto infine che indipendentemente dall'esito dell'Offerta, non sono previste significative conseguenze sulla forza lavoro;

**esprime all'unanimità dei votanti, la propria valutazione non favorevole dell'Offerta, ritenendo non congruo il Corrispettivo proposto in quanto inferiore al valore dell'azione Premuda con particolare riferimento al valore patrimoniale ed alle prospettive di medio lungo periodo.**

Si ritiene peraltro opportuno evidenziare che la Società opera in un mercato caratterizzato da una elevatissima volatilità sia per quanto riguarda il valore dei noli che per quanto riguarda il valore degli *assets* (navi) e che pertanto le valutazioni odierne potrebbero discostarsi in maniera significativa in un futuro anche prossimo.

Si evidenzia inoltre che come già indicato in sede di bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 ed in occasione della predisposizione del Rendiconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2008, l'esercizio in corso sarà caratterizzato da risultati assai inferiori rispetto agli esercizi precedenti. Quanto sopra è da porsi in relazione (i) all'andamento del rapporto di cambio Euro/Dollaro, (ii) al non poter (almeno al momento) fare affidamento sul realizzarsi di plusvalenze da vendita di navi, di cui hanno ampiamente beneficiato gli esercizi precedenti e (iii) al

non poter ancora considerare gli apporti attesi dalle unità attualmente in corso di costruzione, le cui consegne sono previste avvenire nel periodo 2009-2012.

Tali considerazioni possono assumere particolare rilevanza in una visione di breve periodo.

**Si precisa comunque che il giudizio sulla convenienza dell'adesione all'Offerta rimane affidato ad ogni singolo oblatore, sulla base delle proprie autonome valutazioni delle indicazioni contenute nel documento d'offerta, tra cui quelle inerenti le prospettate fattispecie conseguenti all'Offerta.**

\*\*\*

Si precisa che non sono state convocate assemblee ai sensi dell'art. 104 TUF.

#### **Informazioni aggiornate sul possesso di azioni**

Risultano in possesso di azioni Premuda S.p.A. i Consiglieri:

- Costa Giacomo (n. 82.328) ;
- Rosina Anna (n. 168).

Si segnala inoltre che Alcide Rosina, Anna Rosina, Stefano Rosina, Mariangela Becchi (amministratore di Navigazione Italiana) e Paola Rosina (amministratore di Navigazione Italiana) detengono partecipazioni in Eziomar Società Semplice, che detiene il 20% di Navigazione Italiana e in Finrose Società Semplice, che detiene il 46,67% di Navigazione Italiana.

Angelo Jacorossi, amministratore di Navigazione Italiana, detiene una partecipazione in Samovar S.r.l. che detiene il 33,33% di Navigazione Italiana.

La Società non detiene azioni proprie.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF aventi ad oggetto le azioni dell'Emittente.

#### **Informazioni aggiornate sui compensi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale**

I compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione sono stati complessivamente deliberati in 240.000 Euro annui per il triennio 2008-2010 dall'Assemblea degli Azionisti in data 17 aprile 2008 e ripartiti tra i componenti dal Consiglio stesso nella riunione del 14 maggio 2008.

Gli ulteriori compensi per gli amministratori investiti di particolari cariche sono stati deliberati, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, dal Comitato per la Remunerazione in base a delega allo stesso conferita da parte del Consiglio di Amministrazione nella riunione del 14 maggio 2008.

I compensi per i componenti del Collegio Sindacale per il triennio 2008-2010 sono stati deliberati dall'Assemblea degli Azionisti in data 17 aprile 2008 in conformità alle tariffe professionali nella misura minima, come per il passato. L'importo dei compensi può subire leggere variazioni, rispetto a quelli corrisposti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, in ragione di diversi parametri tra cui il numero di riunioni cui il Sindaco ha partecipato nel corso dell'esercizio.

Vengono di seguito riportati i compensi annui spettanti ai componenti degli Organi sociali attualmente in carica e dei direttori generali, da rapportare all'effettivo periodo in carica per le nomine avvenute nel corso dell'esercizio.

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Carica Ricoperta</b>	<b>Emolumenti annui (€)</b>
Alcide Rosina	Presidente	450.000
Stefano Rosina	Amministratore Delegato Direttore Generale	140.000 247.815
Giacomo Costa	Vice Presidente – Indipendente	30.000
Raffaele Agrusti	Consigliere	20.000
Amerigo Borrini	Consigliere	20.000
Antonio Dinia	Consigliere	20.000
Antonio Gozzi	Consigliere	20.000

Anna Rosina	Consigliere	20.000
Alessandro Zappolini	Consigliere	20.000
Stefano Zara	Consigliere – Indipendente	20.000
Alberto Garibotto	Presidente Collegio Sindacale	circa 25.000
Giuseppe Alessio Verni	Sindaco Effettivo	circa 18.000
Giorgio Carbone	Sindaco Effettivo	circa 18.000
Marco Tassara	Direttore Generale	272.088

Si segnala altresì che è previsto un piano di incentivazione del *top management*, comprendente gli Amministratori con delega ed i Direttori Generali, che prevede il riconoscimento di compensi parametrati (i) al risultato di esercizio, (ii) alla crescita del patrimonio netto del Gruppo sull'arco temporale 2008-2010 e (iii) all'andamento del corso di borsa del titolo nella forma delle c.d. *phantom stock*<sup>5</sup>. Tale piano non comporta variazioni significative rispetto al piano in essere fino al 31 dicembre 2007 e diffusamente descritto nel Bilancio consolidato per l'esercizio chiuso alla medesima data, a cui si fa esplicito rinvio.

### Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre 2008

Dopo la chiusura del primo trimestre si segnala:

- l'avvenuta costituzione della società *Four Handy Limited*, interamente controllata, destinata ad operare, sotto il regime della U.K. tonnage tax, le nuove unità bulk carriers in ordinazione;
- la sottoscrizione di un accordo per la vendita (previo esercizio di nostra opzione di acquisto) della unità *Four Schooner*, al termine dell'attuale impiego commerciale (maggio/giugno 2009). L'operazione, una volta perfezionata, determinerà una plusvalenza di circa 8,5 milioni di dollari, a beneficio dell'esercizio 2009.

### Informazioni su andamento recente e prospettive

Le informazioni seguenti inerenti l'andamento recente e le prospettive di Premuda sono prevalentemente tratte dal Rendiconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2008.

La tabella seguente riporta le rate medie dei noli spot registrate nei mercati in cui opera l'Emittente, con valori espressi in dollari/giorno, base noleggio a time charter.

	2007				Media anno	2008
	1° Trim	2° Trim	3° Trim	4° Trim		1° Trim
Suezmax (post 1998)	56.021	41.645	22.917	58.717	44.825	60.065
Aframax (post 1999)	43.971	35.699	22.668	40.902	35.810	41.151
Panamax Tankers	29.496	25.528	18.802	20.562	23.719	25.332
Panamax Bulk (post 1997)	32.516	40.216	56.171	68.493	49.349	52.417

Come emerge dai dati sopra esposti, rispetto al primo trimestre dello scorso anno, il mercato per le suezmax ha registrato un miglioramento del 7,2% a fronte di un calo del 6,4% registrato dalle aframax e del 14,1% dalle panamax tankers. Per tutti i comparti considerati i noli risultano comunque superiori rispetto ai valori medi dell'intero esercizio precedente.

Per quanto riguarda il comparto dei carichi secchi, i noli hanno segnato vistosi aumenti, sia rispetto al primo trimestre che al valore medio registrato nell'intero esercizio precedente, ma risultano in flessione rispetto ai valori massimi del quarto trimestre 2007.

<sup>5</sup> Ai sensi del piano c.d. di *phantom stock* viene corrisposto un compenso monetario pari al differenziale fra la media mensile del corso di borsa del titolo Premuda all'atto dell'assegnazione dell'opzione ed il corso di borsa dello stesso titolo nella settimana precedente alla dichiarazione di opzione. Tale piano è stato approvato e ratificato dall'Assemblea Ordinaria del 23.04.2007.

Si ritiene opportuno evidenziare che l'andamento del mercato dei noli inciderà in maniera molto limitata sui risultati dell'esercizio in corso in ragione dell'elevata copertura commerciale della Flotta con impieghi già definiti.

Resta ovviamente assai difficile anticipare il futuro di mercati così volatili ed influenzati da moltissimi fattori non solo economici, ma comunque si può ragionevolmente ritenere che, per il Gruppo, prescindendo dall'occorrenza di ulteriori significativi eventi negativi, anche l'esercizio 2008 dovrebbe risultare di segno positivo, in considerazione sia dei contratti già acquisiti che delle prospettive del mercato dei noli e ciò nonostante l'impatto fortemente negativo del cambio euro/dollaro e non potendo, almeno al momento, fare affidamento sul realizzarsi di plusvalenze da vendita di navi, di cui hanno ampiamente beneficiato gli esercizi precedenti. Restano sempre improntate all'ottimismo le aspettative sui risultati degli esercizi futuri che potranno usufruire degli apporti attesi dalle unità attualmente in corso di costruzione.

Milano, 7 luglio 2008

Premuda S.p.A:  
per il Consiglio di Amministrazione  
il Presidente  
dott. Alcide Rosina

**O) DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI DETTI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE**

I seguenti documenti sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- (i) la sede dell'Intermediario Incaricato in Genova, via Cassa di Risparmio, 15;
- (ii) la sede di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari, 6;
- (iii) la sede legale dell'Offerente in Genova, via Ceccardo Roccatagliata Ceccardi, 4/31
- (iv) la sede amministrativa dell'Emittente in Genova, via Ceccardo Roccatagliata Ceccardi, 4/28.

Documenti relativi all'Emittente:

- Resoconto Intermedio di gestione relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2008
- Bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2007, corredato dagli allegati previsti dalla legge;
- Bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2006, corredato dagli allegati previsti dalla legge;

I documenti contabili relativi all'Emittente sono inoltre disponibili sul sito *internet* [www.premuda.net](http://www.premuda.net).

Documenti relativi a Navigazione Italiana in quanto controllante dell'Offerente:

- Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007, corredato dagli allegati previsti dalla legge;
- Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006, corredato dagli allegati previsti dalla legge.

## DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Offerta appartiene all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel presente Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.



---

Investimenti Marittimi S.p.A.

l'Amministratore Unico