



**SOCIETÀ PER AZIONI**

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
AL 31 GENNAIO 2009**

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

**I GRANDI VIAGGI S.P.A.**

VIA DELLA MOSCOVA N.° 36 - 20121 MILANO

CAPITALE SOCIALE 23.400.000 EURO INTERAMENTE VERSATO

CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE PRESSO  
IL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO 09824790159

SITO INTERNET : [www.igrandiviaggi.it](http://www.igrandiviaggi.it)

## **INDICE**

ORGANI SOCIALI	<i>pag.</i>	5
<b>RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</b>	<i>pag.</i>	7
Posizione finanziaria netta Consolidata	<i>Pag.</i>	9
Conto Economico Riclassificato	<i>Pag.</i>	11
<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E NOTE ESPLICATIVE</b>		
Prospetti contabili consolidati	<i>pag.</i>	14
Note di commento alle principali voci economico-patrimoniali	<i>pag.</i>	20
Informativa per settori ed aree di attività	<i>pag.</i>	21
Rapporti con parti correlate	<i>pag.</i>	25
Eventi successivi al 31 Gennaio 2009	<i>pag.</i>	27

***Gruppo I Grandi Viaggi***  
***Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009***

Pagina bianca

## **ORGANI SOCIALI**

### ***CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE***

Presidente	Luigi Clementi
Vicepresidente	Giovanni Borletti
Amministratore delegato	Corinne Clementi
Amministratore delegato	Paolo Massimo Clementi
Amministratore	Aldo Bassetti
Amministratore	Antonio Ghio
Amministratore	Lorenzo Riva
Amministratore	Giorgio Alpeggiani
Amministratore	Carlo Mortara

### ***COLLEGIO SINDACALE***

Presidente	Angelo Pappadà
Sindaco effettivo	Franco Ghiringhelli
Sindaco effettivo	Alfredo De Ninno

### ***DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI***

Liliana Capanni

### ***SOCIETÀ DI REVISIONE***

Reconta Ernst & Young S.p.A.

***Gruppo I Grandi Viaggi***  
***Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009***

Pagina bianca

## **RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 GENNAIO 2009**

---

### **Premessa**

La presente Relazione trimestrale (*Resoconto intermedio di gestione* ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 195/2007) è redatta in osservanza del citato Decreto Legislativo, applicando gli stessi Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2008.

La struttura ed il contenuto dei prospetti contabili riclassificati e degli schemi obbligatori inclusi nella presente Relazione sono in linea con quelli predisposti in sede di Bilancio annuale mentre le note informative sono state redatte in conformità con i contenuti minimi prescritti dallo IAS 34 – Bilanci intermedi.

La presente Relazione trimestrale non è oggetto di revisione da parte della società di Revisione.

Per una corretta lettura dei dati relativi al primo trimestre è opportuno ricordare che essi sono solo parzialmente rappresentativi di una tendenza dell'intero esercizio per effetto della stagionalità che caratterizza il business del gruppo, in particolare per il settore villaggi di proprietà in Italia, oltre all'influsso dell'andamento del costo del petrolio, attualmente favorevole, che condiziona i costi dei trasporti aerei.

Si segnala che non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento. I dati economico-finanziari consolidati includono i bilanci della società capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Nella fattispecie tale controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che per effetto dell'esercizio di una influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio sono considerati ai fini della determinazione del controllo.

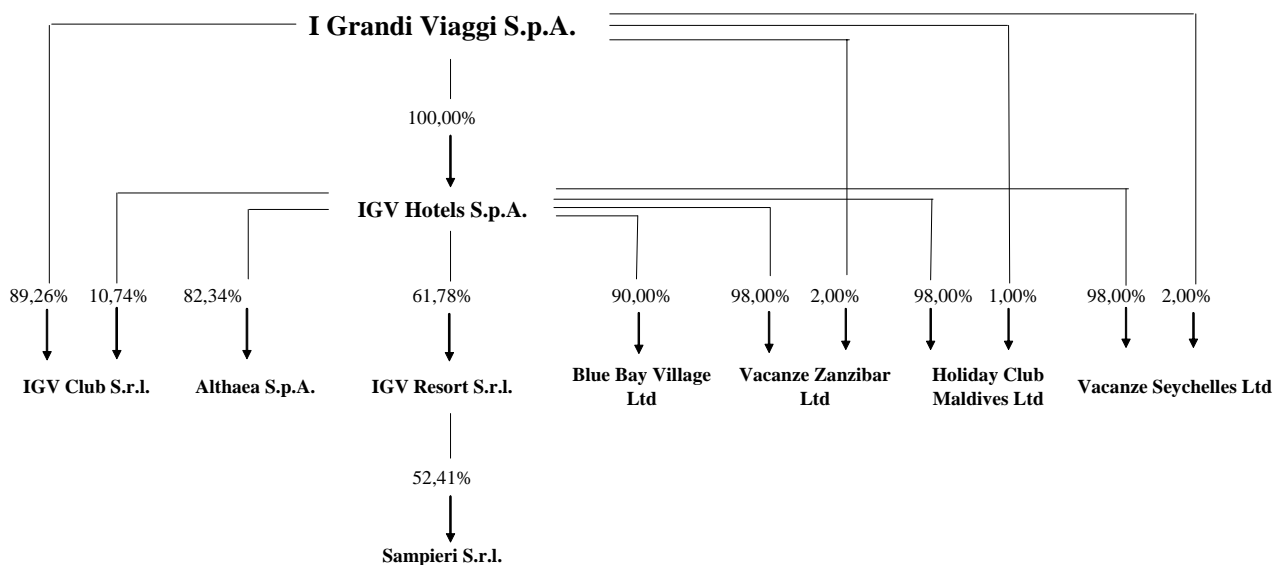
I prospetti contabili oggetto di consolidamento sono quelli appositamente predisposti dagli organi amministrativi delle singole società incluse nell'area di consolidamento, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 gennaio 2009 sono, oltre alla capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A.:

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

Società	Sede	Valuta di riferimento e Capitale Sociale	% di possesso diretto	% di possesso indiretto	% di possesso di gruppo	Socio di controllo	Metodo di consolidamento
IGV Hotels S.p.A.	Milano	Euro 13.328.850	100,00%		100,00%	I Grandi Viaggi S.p.A.	Integrale
IGV Club S.r.l.	Milano	Euro 1.071.000	89,26%	10,74%	100,00%	I Grandi Viaggi S.p.A.	Integrale
Vacanze Zanzibar Ltd	Zanzibar (Tanzania)	TSH 10.000.000	2,00%	98,00%	100,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Vacanze Seychelles	Mahé (Seychelles)	SCR 50.000	2,00%	98,00%	100,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Holiday Club Maldives Pvt Ltd	Malé (Maldive)	MVR 11.000.000	1,00%	98,00%	99,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Blue Bay Village Ltd	Malindi (Kenya)	KES 72.000.000		90,00%	90,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Althaea S.p.A.	Gressoney La Trinité (AO)	Euro 555.650		82,34%	82,34%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
IGV Resort S.r.l.	Milano	Euro 6.232.200		61,78%	61,78%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Sampieri S.r.l.	Messina	Euro 13.063.364		52,41%	32,38%	IGV Resort S.r.l.	Integrale

Nel sociogramma di seguito riportato si evidenzia la struttura del Gruppo alla data del 31 gennaio 2009:



La situazione riportata è la medesima del 31 ottobre 2008, data di chiusura dell'esercizio precedente, ed è invariata rispetto a quella del 31 gennaio 2008, data di riferimento del corrispondente periodo precedente.



**OSSERVAZIONI**  
**SULL'ANDAMENTO GESTIONALE**

A livello patrimoniale, l'attivo immobilizzato è passato da 103.092 migliaia di Euro relativo al 31 ottobre 2008 a 102.812 migliaia di Euro. Il decremento è dovuto essenzialmente agli ammortamenti del periodo.

Le passività correnti, pari a 23.036 migliaia di Euro, sono diminuite rispetto al 31 ottobre 2008 di 5.620 migliaia di Euro principalmente a causa del pagamento dei fornitori.

Le passività non correnti, pari a 60.469 migliaia di Euro, si sono ridotte di 3.493 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2008 per effetto del parziale rimborso dei finanziamenti a medio lungo termine, per le quote con scadenza nel periodo in esame.

Le attività correnti sono passate da 69.881 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2008 a 59.487 migliaia di Euro a causa della diminuzione della liquidità, dovuta principalmente al pagamento dei debiti di cui sopra.

L'aspetto finanziario evidenzia infatti utilizzi della liquidità di circa 7.484 migliaia di Euro connessi sia alle operazioni di gestione reddituale sia al rimborso delle rate di finanziamenti a medio-lungo scadenti nel periodo.

Al 31 gennaio 2009 la liquidità del Gruppo ammonta a 47.750 migliaia di Euro; la posizione finanziaria netta a breve termine è positiva per 43.397 migliaia di Euro, mentre quella complessiva risulta negativa per 434 migliaia di Euro.

Rispetto al 31 gennaio 2008 la posizione finanziaria netta è invariata.

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

Valori espressi in migliaia di Euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	31 gennaio 2009			31 ottobre 2008		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	47.316		<b>47.316</b>	54.800		<b>54.800</b>
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>47.316</b>		<b>47.316</b>	<b>54.800</b>		<b>54.800</b>
Passività finanziarie verso banche a lungo termine	3.177	32.982	<b>36.159</b>	3.344	34.381	<b>37.725</b>
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	729	10.849	<b>11.578</b>	1.439	10.849	<b>12.288</b>
Passività finanziarie verso banche a breve termine	13		<b>13</b>	74		<b>74</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>3.919</b>	<b>43.831</b>	<b>47.750</b>	<b>4.857</b>	<b>45.230</b>	<b>50.087</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>43.397</b>	<b>-43.831</b>	<b>-434</b>	<b>49.943</b>	<b>-45.230</b>	<b>4.713</b>

### Risultati economici

Nel successivo prospetto di conto economico consolidato per natura sono indicati i risultati intermedi relativi al *marginale operativo lordo* (EBITDA), al *Risultato operativo della gestione ordinaria* ed al *Risultato Operativo* (EBIT).

Il margine operativo lordo (EBITDA) rappresenta la differenza tra i *Ricavi netti consolidati* ed i *costi operativi* al lordo dei costi di natura non monetaria relativi ad ammortamenti e svalutazioni (al netto di eventuali ripristini di valore) di attività correnti e non correnti.

Il *Risultato operativo della gestione ordinaria* è ottenuto sottraendo dall'EBITDA i costi di natura non monetaria relativi ad ammortamenti e svalutazioni (al netto di eventuali ripristini) di valore di attività correnti e non correnti.

Il *Risultato Operativo* (Ebit) è ottenuto considerando oltre al *Risultato operativo della gestione ordinaria* le componenti di costo e ricavo generate in sede di eventuale dismissione di quote di partecipazioni consolidate che per natura dell'operazione e rilevanza d'importo sono da considerarsi non ricorrenti.

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	31 gennaio 2009		31 gennaio 2008	
		%		%
Ricavi della gestione caratteristica	15.216	100,00	15.108	100,00
Commissioni ad agenzie di viaggio	-1.158	-7,61	-1.053	-6,97
<b>VENDITE NETTE</b>	<b>14.058</b>	<b>92,39</b>	<b>14.055</b>	<b>93,03</b>
Altri ricavi	544	3,58	89	0,59
<b>RICAVI NETTI PER IL GRUPPO</b>	<b>14.602</b>	<b>95,96</b>	<b>14.144</b>	<b>93,62</b>
Costi per servizi turistici e alberghieri	-11.016	-72,40	-9.961	-65,93
Altri costi per servizi	-1.552	-10,20	-1.448	-9,58
Accantonamenti e altri costi operativi	-493	-3,24	-385	-2,55
<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>-13.061</b>	<b>-85,84</b>	<b>-11.794</b>	<b>-78,06</b>
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>1.541</b>	<b>10,13</b>	<b>2.350</b>	<b>15,55</b>
Costi del personale				
- a tempo determinato	-9.473	-62,26	-9.841	-65,14
- a tempo indeterminato	7.573	49,77	7.858	52,01
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA</b>	<b>-359</b>	<b>-2,36</b>	<b>367</b>	<b>2,43</b>
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-1.381	-9,08	-1.534	-10,15
<b>RISULTATO OPERATIVO - EBIT</b>	<b>-1.740</b>	<b>-11,44</b>	<b>-1.167</b>	<b>-7,72</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	-18	-0,12	-99	-0,66
<b>RISULTATO ORDINARIO</b>	<b>-1.758</b>	<b>-11,55</b>	<b>-1.266</b>	<b>-8,38</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti			-24	-0,16
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>-1.758</b>	<b>-11,55</b>	<b>-1.290</b>	<b>-8,54</b>
Imposte sul reddito	-869	-5,71	-845	-5,59
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>-2.627</b>	<b>-17,26</b>	<b>-2.135</b>	<b>-14,13</b>

EBITDA = Risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

EBIT = Risultato operativo

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

Il Gruppo ha registrato nel primo trimestre un fatturato di 15.216 migliaia di Euro, in linea con quello registrato al 31 gennaio 2008 (15.108 migliaia di Euro).

La situazione di mercato, ad eccezione del fine anno, è stata caratterizzata da una riduzione della domanda conseguente alla crisi congiunturale in atto. Questo ha comportato la necessità di ridurre i prezzi di offerta con conseguente compressione dei margini.

Di conseguenza l'EBITDA<sup>1</sup>, è risultato negativo per 359 migliaia di Euro, contro i 367 migliaia di Euro positivi del 31/01/2008.

Il risultato consolidato del periodo al netto delle imposte, negativo per 2.627 migliaia di Euro, peggiorato di 492 migliaia di Euro nei confronti del corrispondente periodo del precedente esercizio.

I risultati sopra espressi vanno interpretati tenendo conto degli effetti connessi all'elevata stagionalità dell'attività del Gruppo che si sviluppa principalmente attraverso la gestione dei complessi turistico alberghieri situati in Italia, operativi durante la stagione estiva.

Si deve evidenziare che, al fine di adottare principi contabili omogenei rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio, i costi di struttura relativi ai precitati villaggi di proprietà, in particolare gli ammortamenti, gli oneri finanziari e il personale fisso, che hanno un andamento costante nel corso dell'esercizio, sono rilevati tra i costi nel periodo di riferimento con un impatto negativo sul risultato pari a circa 1.991 migliaia di Euro.

Nelle note di commento ai prospetti contabili trova esposizione la ripartizione del fatturato del gruppo per categoria di attività e per area geografica comparato ai dati del corrispondente periodo precedente.

I costi operativi si sono attestati a 13.061 migliaia di Euro, aumentando di 1.267 migliaia di Euro rispetto al 31 gennaio 2008 (+11%).

A supporto dell'attività, nonché delle nuove iniziative, sono proseguite le azioni di marketing e pubblicitarie per il consolidamento del marchio "I Grandi Viaggi" e del marchio "IGV Club" e dei nuovi marchi acquisiti da Parmatour S.p.A. in A. S.; i relativi costi, come per gli esercizi passati, sono stati interamente addebitati al risultato economico del periodo.

Nel corso del trimestre tali costi sono stati pari a 390 migliaia di Euro, rispetto alle 312 migliaia di Euro relative al primo trimestre 2008.

Il costo del personale risulta diminuito rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente di 83 migliaia di Euro.

L'incremento degli oneri finanziari netti, incrementati di 81 migliaia di Euro, è determinata da una esposizione finanziaria netta mediamente inferiore rispetto a quella del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

---

<sup>1</sup> EBITDA = Risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

**Fatti significativi avvenuti dopo la fine del periodo**

Non si segnalano eventi significativi avvenuti successivamente alla chiusura del trimestre novembre 2008 – gennaio 2009.

**Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso**

I dati gestionali, rilevati all'inizio di marzo 2009, evidenziano il perdurare delle difficoltà nella commercializzazione dei nostri prodotti.

Il 2009 sarà un anno difficile per il settore, a causa della congiuntura economica che si prevede non favorevole e della situazione internazionale.

Riteniamo che, comunque, permanga un discreto interesse della clientela verso le nostre strutture alberghiere, i cui ricavi però potrebbero continuare ad essere compressi a causa della ridotta propensione al consumo delle famiglie.

Sulla base di quanto sopra, si prevede di poter mantenere per il corrente esercizio un risultato economico in equilibrio a livello di Gruppo.

Milano, 12 Marzo 2009

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

**LUIGI CLEMENTI**

***Gruppo I Grandi Viaggi***  
***Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009***

Pagina bianca

**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL  
31 GENNAIO 2009**

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

Valori espressi in migliaia di Euro

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	31 gennaio 2009		31 ottobre 2008		Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	
<b>ATTIVITA'</b>					
<b>Attività correnti</b>	<b>59.478</b>		<b>69.881</b>		<b>-10.403</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	47.207	354	54.657	194	-7.450
Crediti commerciali	1.934		4.326		-2.392
Rimanenze	558		512		46
Attività per imposte correnti	4.822		4.750		72
Altre attività correnti	4.957		5.636		-679
<b>Attività non correnti</b>	<b>102.812</b>		<b>103.092</b>		<b>-280</b>
Immobili, impianti e macchinari	94.799		94.422		377
Attività immateriali	3.832		3.788		44
Altre partecipazioni	220		220		
Attività per imposte anticipate	1.448		1.523		-75
Altre attività non correnti	2.513	88	3.139	88	-626
<b>Attività non correnti destinate alla cessione</b>					
<b>Totale attività</b>	<b>162.290</b>		<b>172.973</b>		<b>-10.683</b>
<b>PASSIVITA'</b>					
<b>Passività correnti</b>	<b>23.851</b>		<b>28.656</b>		<b>-4.805</b>
Passività finanziarie a breve termine	3.190		3.418		-228
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	729		1.439		-710
Debiti commerciali	7.691		11.262		-3.571
Anticipi ed acconti	6.074		5.839		235
Passività per imposte correnti	1.939		2.415		-476
Altre passività correnti	4.228		4.283		-55
<b>Passività non correnti</b>	<b>60.469</b>		<b>63.962</b>		<b>-3.493</b>
Passività finanziarie a lungo termine	32.982		34.381		-1.399
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	10.849		10.849		
Fondi per rischi	2.399		2.420		-21
Fondi per benefici ai dipendenti	1.300		1.338		-38
Anticipi ed acconti	5.067		6.167		-1.100
Passività per imposte differite	6.632		7.471		-839
Altre passività non correnti	1.240		1.336		-96
<b>Totale passività</b>	<b>84.320</b>		<b>92.618</b>		<b>-8.298</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale Sociale	23.400		23.400		
Riserva legale	1.454		1.438		16
Altre riserve	17.271		17.271		
Riserva di conversione	-1.321		-810		-511
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	39.793		38.553		1.240
Risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	-2.627		503		-3.130
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>77.970</b>		<b>80.355</b>		<b>-2.385</b>
<i>- di cui attribuibile ai terzi:</i>					
Capitale e riserve di Terzi	9.400		9.374		26
Utili (perdite) d'esercizio di Terzi	-479		26		-505
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>	<i>8.921</i>		<i>9.400</i>		<i>-479</i>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>162.290</b>		<b>172.973</b>		<b>-10.683</b>



**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	31 gennaio 2009			31 gennaio 2008			Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	
<b>RICAVI</b>							
Ricavi della gestione caratteristica	15.216			15.108			108
Altri ricavi	544			89			455
<b>Totale ricavi</b>	<b>15.760</b>			<b>15.197</b>			<b>563</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>							
Costi per servizi turistici e alberghieri	-11.016			-9.961			-1.055
Commissioni ad agenzie di viaggio	-1.158			-1.053			-105
Altri costi per servizi	-1.552	-279		-1.448	-98		-104
Costi del personale	-1.900			-1.983			83
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-1.381			-1.534			153
Accantonamenti e altri costi operativi	-493			-385			-108
<b>Totale costi</b>	<b>-17.500</b>			<b>-16.364</b>			<b>-1.136</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-1.740</b>			<b>-1.167</b>			<b>-573</b>
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>							
Proventi finanziari	-657	3		-676	2		19
Oneri finanziari	639			577			62
<b>PROVENTI (ONERI) DA PARTITE NON RICORRENTI</b>							
Proventi (oneri) non ricorrenti netti				-24		-24	24
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-1.758</b>			<b>-1.290</b>			<b>-468</b>
Imposte sul reddito	-869			-845			-24
<b>Risultato netto da attività in funzionamento</b>	<b>-2.627</b>			<b>-2.135</b>			<b>-492</b>
<b>Risultato netto da attività destinate alla cessione</b>							
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>-2.627</b>			<b>-2.135</b>			<b>-492</b>
<i>Di cui attribuibile a:</i>							
- Gruppo	-1.333			-866			-467
- Terzi	-479			-424			-55
<b>Risultato netto per azione per azione - semplice (Euro)</b>	<b>-0,0584</b>			<b>-0,0474</b>			
<b>Risultato netto per azione per azione - diluito (Euro)</b>	<b>-0,0584</b>			<b>-0,0474</b>			

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

Valori espressi in migliaia di Euro

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>	<b>31 gennaio 2009</b>	<b>31 gennaio 2008</b>
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>-2.627</b>	<b>-1.290</b>
Ammortamenti e svalutazione immobilizzazioni	493	493
Svalutazione altre partecipazioni		
Svalutazione crediti	26	26
Accantonamento fondi per rischi		
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti		
Plusvalenze da acquisizione rami d'azienda		
Interessi passivi		
Imposte anticipate/differite	-764	-32
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>-2.872</b>	<b>-803</b>
Variazioni:		
- rimanenze	-46	-54
- crediti commerciali	2.741	-276
- altre attività ed attività per imposte correnti	574	-678
- anticipi e acconti	235	1.370
- debiti commerciali e diversi	-3.193	-2.922
- altre passività e passività per imposte correnti	1.939	954
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>-622</b>	<b>-2.409</b>
Interessi incassati	659	659
Interessi pagati	188	188
Imposte sul reddito pagate	-2.754	-2.754
Imposte sul reddito rimborsate		
Pagamento benefici ai dipendenti	-38	-15
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-21	-11
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>-2.588</b>	<b>-4.342</b>
Investimenti netti:		
- attività immateriali	-69	86
- attività non correnti detenute per la rivendita		
- immobili, impianti e macchinari	-845	599
- acquisto rami d'azienda e partecipazioni		
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>-914</b>	<b>685</b>
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-1.399	-1.596
Incremento (decremento) di passività leasing a lungo		-709
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-228	-6
Incremento (decremento) di passività leasing a breve	-710	34
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	-1.100	-848
Riserva di conversione	-511	-286
Dividendi pagati		
<b>Effetto variazioni area di consolidamento</b> (Acquisizione) dismissione di partecipazioni		
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>-3.948</b>	<b>-3.411</b>
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>-7.450</b>	<b>-7.068</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>54.657</b>	<b>59.453</b>
<b>Disponibilità liquide acquisite</b>		
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>47.207</b>	<b>52.385</b>

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

## PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO

### PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre riserve	Riserva di Convers.	Utili a Nuovo	Risultato d'Esercizio	Totale	Di cui terzi
<b>Saldo al 31 ottobre 2007</b>	<b>23.400</b>	<b>1.127</b>	<b>17.271</b>	<b>-287</b>	<b>32.743</b>	<b>7.471</b>	<b>81.725</b>	<b>9.374</b>
<b>Operazioni con gli azionisti:</b>								
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2008								
- destinazione del risultato		311			5.810	-6.121		
- distribuzione dividendi						-1.350	<b>-1.350</b>	
- differenza di conversione				-523			<b>-523</b>	
<b>Risultato al 31 ottobre 2008</b>						<b>503</b>	<b>503</b>	<b>26</b>
<b>Saldo al 31 ottobre 2008</b>	<b>23.400</b>	<b>1.438</b>	<b>17.271</b>	<b>-810</b>	<b>38.553</b>	<b>503</b>	<b>80.355</b>	<b>9.400</b>
Giro a nuovo del risultato dell'esercizio precedente		16			1.240	-503	<b>753</b>	
Differenza di conversione				-511			<b>-511</b>	
Risultato al 31 gennaio 2009						-2.627	<b>-2.627</b>	<b>-479</b>
<b>Saldo al 31 gennaio 2009</b>	<b>23.400</b>	<b>1.454</b>	<b>17.271</b>	<b>-1.321</b>	<b>39.793</b>	<b>-2.627</b>	<b>77.970</b>	<b>8.921</b>

La voce altre riserve comprende la riserva sovrapprezzo azioni per 17.271 migliaia di Euro, la riserva per utili su cambi per 10 migliaia di Euro, la riserva copertura perdite e la riserva per arrotondamento che hanno importi inferiori a 1 migliaio di Euro

Si evidenzia che successivamente alla data di chiusura del trimestre in esame è avvenuta l'approvazione del bilancio consolidato al 31 ottobre 2008 da parte dell'assemblea dei Soci di I Grandi Viaggi S.p.A., tenutasi in data 26 febbraio 2009 che ha determinato altresì la destinazione del risultato d'esercizio della società capogruppo.

L'assemblea ha destinato alla Riserva legale 16 migliaia di Euro ed ha destinato a Utili a nuovo le residue 312 migliaia di Euro.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Di seguito viene fornita la composizione della **posizione finanziaria netta consolidata** così come richiesta dalla comunicazione Consob del 27 luglio 2006 evidenziando l'indebitamento finanziario netto corrente e non corrente del Gruppo.

Per ognuna delle voci esposte è stata fornita nota di commento nella relazione sulla gestione.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	Valori espressi in migliaia di Euro					
	31 gennaio 2009			31 ottobre 2008		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	47.316		<b>47.316</b>	54.800		<b>54.800</b>
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>47.316</b>		<b>47.316</b>	<b>54.800</b>		<b>54.800</b>
Passività finanziarie verso banche a lungo termine	3.177	32.982	<b>36.159</b>	3.344	34.381	<b>37.725</b>
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	729	10.849	<b>11.578</b>	1.439	10.849	<b>12.288</b>
Passività finanziarie verso banche a breve termine	13		<b>13</b>	74		<b>74</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>3.919</b>	<b>43.831</b>	<b>47.750</b>	<b>4.857</b>	<b>45.230</b>	<b>50.087</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>43.397</b>	<b>-43.831</b>	<b>-434</b>	<b>49.943</b>	<b>-45.230</b>	<b>4.713</b>

## **NOTE DI COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI ECONOMICO -PATRIMONIALI**

---

### **Premessa**

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 gennaio 2009 è predisposto secondo il disposto dell'art. 154 ter, comma 5 del Decreto Legislativo 24 Febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche. Esso inoltre è redatto secondo i criteri di rilevazione e di valutazione previsti dai principi contabili internazionali (IFRS).

### **Criteri di redazione**

I prospetti contabili consolidati sono preparati sulla base delle situazioni contabili al 31 gennaio 2009 predisposte dalle rispettive società consolidate, rettificata, ove necessario, al fine di allinearle ai criteri di classificazione ed ai principi contabili del gruppo conformi agli IFRS.

I criteri di valutazione ed i principi di consolidamento sono quelli adottati in sede di redazione del bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2008.

In considerazione dei valori espressi nel bilancio in esame, i commenti relativi alle variazioni intervenute vengono qui di seguito effettuati in migliaia di Euro.

Il confronto è effettuato rispetto alla situazione riportata nel bilancio al 31 ottobre 2008.

### **Tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere**

Le situazioni contabili in valuta delle controllate estere consolidate sono convertite in moneta di conto adottando il cambio del 31 gennaio 2009 per le poste patrimoniali monetarie ed il cambio medio dei primi tre mesi del 2008/2009 per il conto economico.

### **Area di consolidamento**

Nel corso del trimestre non sono state effettuate operazioni societarie che hanno interessato il perimetro di consolidamento.

### **Risultato per azione**

La base utilizzata per il calcolo del risultato per azione è il risultato netto del Gruppo dei relativi periodi. Il numero medio delle azioni è calcolato come media delle azioni in circolazione all'inizio ed alla fine di ciascun periodo. Si segnala tuttavia che tale valore non si è modificato nei periodi di riferimento.

Il calcolo dell'utile per azione è basato sui seguenti dati :

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

<b>Risultato netto per azione</b>	<b>31 gennaio 2009</b>	<b>31 gennaio 2008</b>
<b>Risultato netto del Gruppo (migliaia di Euro)</b>	<b>-2.627</b>	<b>-2.135</b>
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (migliaia)	45.000	45.000
<b>Risultato netto per azione per azione (Euro)</b>	<b>-0,0584</b>	<b>-0,0474</b>

Il risultato per azioni diluito è analogo al risultato per azione base non sussistendo altre categorie di azioni o strumenti finanziari o di patrimonio con diritti di voto potenziali.

## **CONTO ECONOMICO**

### **Andamento della gestione per aree geografiche e di attività**

Di seguito l'analisi del conto economico e della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata viene effettuata, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 14 in materia di informativa di settore, evidenziando separatamente la contribuzione ai risultati di Gruppo nelle diverse aree geografiche di attività e fornendo i dati salienti richiesti per i settori rilevanti di attività suddivisi tra villaggi di proprietà, villaggi commercializzati, attività di Tour Operator ed altri ricavi in settori di attività secondarie.

La forma ed i contenuti dei prospetti economici, patrimoniali e di rendiconto finanziario di seguito presentati corrispondono a quelli presentati nella Relazione sulla gestione del Bilancio consolidato annuale e sono pertanto esposti in forma riclassificata rispetto a quelli contenuti nei successivi Prospetti di bilancio al fine di evidenziare alcuni livelli intermedi di risultato e gli aggregati patrimoniali e finanziari ritenuti più significativi per la comprensione dei risultati del Gruppo.

In conformità con le indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e nella Raccomandazione del CESR del 3 novembre 2005 (CESR/o5-178b) in materia di indicatori alternativi di performance ("Non Gaap Measures"), le descrizioni dei criteri adottati nella loro predisposizione e le apposite annotazioni di rinvio alle voci contenute nei prospetti obbligatori.

Le informazioni economiche e quelle relative al rendiconto finanziario sono fornite con riferimento ai primi tre mesi del 2009 e del 2008; le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 31 gennaio 2009 ed al 31 ottobre 2008.

### **Analisi dei risultati per settore di attività (informativa settoriale primaria)**

Di seguito vengono esposti i principali dati economico – finanziari dei settori di riferimento nei quali opera il Gruppo I Grandi Viaggi, che sostanzialmente sono :

- Villaggi di proprietà
- Villaggi commercializzati

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

- Tour Operator

Si specifica che la colonna non allocato si riferisce alle attività corporate centralizzate non direttamente imputabili ad attività di business.

	Migliaia di Euro		
	31 gennaio 2009	31 gennaio 2008	31 ottobre 2008
<b>Organizzazione viaggi</b>			
Villaggi di proprietà	8.141	8.421	59.837
Villaggi commercializzati	5.094	5.061	27.353
Tour operator	1.929	1.573	12.746
	<b>15.164</b>	<b>15.055</b>	<b>99.936</b>
<b>Intermediazione viaggi</b>			
Altri ricavi	52	53	330
<b>TOTALE</b>	<b>15.216</b>	<b>15.108</b>	<b>100.266</b>

**Analisi dei risultati per area geografica (informativa settoriale secondaria)**

Le vendite del Gruppo possono essere suddivise nelle seguenti aree geografiche:

- Italia
- Medio raggio (Europa)
- Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)

L'Italia è la destinazione principale per quanto riguarda i soggiorni organizzati e commercializzati dal Gruppo ed in questa area sono concentrati i maggiori investimenti dal punto di vista immobiliare.

Per quanto concerne l'Europa l'attività é relativa principalmente all'organizzazione di tours nelle capitali ed a soggiorni in destinazioni marittime nel bacino del Mediterraneo. Infine l'attività a lungo raggio riguarda le destinazioni esotiche di soggiorno marittimo ed i tours negli Stati Uniti, in Oriente ed in Australia.

Nella seguente tabella sono sintetizzate le vendite suddivise per area geografica :

	Migliaia di Euro		
	31 gennaio 2009	31 gennaio 2008	31 ottobre 2008
<b>Organizzazione viaggi</b>			
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	13.000	12.660	46.167
Italia	1.972	2.102	47.978
Medio raggio (Europa)	192	293	5.682
	<b>15.164</b>	<b>15.055</b>	<b>99.827</b>
<b>Intermediazione viaggi (Italia)</b>			
Altri ricavi	52	53	439
<b>TOTALE</b>	<b>15.216</b>	<b>15.108</b>	<b>100.266</b>

### **Altri ricavi**

La voce ammonta a 544 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 455 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Tale incremento è da attribuirsi all'incasso del conguaglio sulla transazione relativa all'acquisizione dei rami d'azienda nel corso dell'esercizio 2005/2006 dalla società Parmatour.

### **Costi per servizi turistici e alberghieri**

La voce ammonta a 11.016 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 1.055 migliaia di Euro.

Trattasi dei costi per servizi turistici sostenuti dalla società a diretto vantaggio dei clienti.

La voce è composta principalmente da costi per soggiorni e servizi correlati, da spese per trasporti aerei e acquisti di merci per ristorazione.

### **Commissioni ad agenzie di viaggio**

La voce ammonta a 1.158 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 105 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Si tratta delle commissioni di intermediazione riconosciute alle agenzie di viaggio per la vendita di pacchetti turistici.

L'incidenza percentuale sui ricavi è sostanzialmente in linea con quella del primo trimestre 2008.

### **Altri costi per servizi**

La voce ammonta a 1.552 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 104 migliaia di Euro.

Trattasi di costi per locazioni operative, per servizi di consulenza professionale e altre prestazioni non direttamente connesse con l'attività turistica e alberghiera.

Nella voce sono presenti costi derivanti da transazioni con la parte correlata Finstudio S.r.l., società sottoposta a controllo da parte dell'azionista di maggioranza, relativi ad affitti uffici per 276 migliaia di Euro e alla locazione di un server per 3 migliaia di Euro.

### **Costi del personale**

La voce ammonta a 1.900 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 83 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La ripartizione del costo del personale è evidenziata nella tabella seguente.



**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

			Migliaia di Euro
	31 gennaio 2009	31 gennaio 2008	Variazione
Personale a tempo indeterminato	1201	1283	-82
Personale a tempo determinato	699	700	-1
<b>TOTALE</b>	<b>1900</b>	<b>1983</b>	<b>-83</b>

			Migliaia di Euro
	31 gennaio 2009	31 gennaio 2008	Variazione
Salari e stipendi	1400	1490	-90
Oneri sociali	358	356	2
Oneri per programmi a benefici definiti	67	59	8
Altri	75	78	-3
<b>TOTALE</b>	<b>1900</b>	<b>1983</b>	<b>-83</b>

### **Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni**

La voce ammonta a 1.381 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 153 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

### **Accantonamenti e altri costi operativi**

La voce ammonta a 493 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 108 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

### **Proventi (oneri) finanziari netti**

La voce espone oneri finanziari netti pari a 18 migliaia di Euro, diminuiti di 81 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Fra i proventi finanziari si evidenziano interessi attivi per 3 migliaia di Euro derivanti dai depositi presso la parte correlata Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A..

### **Imposte nel periodo**

Per quanto riguarda la stima delle imposte correnti, accantonate per complessive 815 migliaia di Euro, di cui IRES 580 migliaia di euro e IRAP 235 migliaia di euro, si segnala che sono state calcolate sulla base della media ponderata del carico effettivo di imposte rilevato dall'ultimo esercizio chiuso al 31 ottobre 2008, rettificata per effetto del cambio di aliquote fiscali per IRES dal 33% al 27,5% e per IRAP dal 4,25% al 3,90%. Conformemente a quanto previsto dal principio contabile IAS 12 (§15, 24 e 34) non si è ritenuto opportuno accantonare imposte anticipate sulle potenziali perdite fiscali di periodo, ammontanti a circa 400 migliaia di Euro, in quanto le stesse, per effetto della stagionalità che caratterizza il business del gruppo, non possono essere considerate rappresentative del reale andamento dell'intero esercizio e conseguentemente non sono oggettivamente considerabili perdite fiscali realmente utilizzabili.

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

Sono invece state accantonate imposte anticipate per 74 migliaia di Euro ed imposte differite per 27 migliaia di euro relative a differenze originate dall'esigenza di uniformare ai principi contabili internazionali le situazioni infrannuali delle società controllate, in particolare per applicazione dello IAS 17 e dello IAS 12.

**RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

Lo schema allegato espone i rapporti patrimoniali ed economici, così come indicati nel bilancio della Società, intervenuti nel corso dell'esercizio fra le società del gruppo e le parti correlate, individuate coerentemente all'International Accounting Standard n. 24.

Tutte le operazioni fanno parte dell'ordinaria gestione e sono regolate a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra parti indipendenti.

Si precisa che le operazioni poste in essere nel corso dell'esercizio non rientrano nell'ambito di applicazione dell'art. 71 bis Regolamento degli Emittenti 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, in quanto trattasi di operazioni ordinarie.

I rapporti di IGV S.p.A. con imprese controllate attengono prevalentemente a:

- rapporti connessi a contratti di prestazione di servizi effettuati da funzioni centralizzate a favore delle società del Gruppo;
- rapporti commerciali relativi all'acquisto di soggiorni;
- rapporti di natura finanziaria, rappresentati da rapporti di conto corrente accesi nell'ambito della gestione accentrata di tesoreria.

**RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

**RAPPORTI COMMERCIALI E DIVERSI**

Grado di correlazione	31 gennaio 2009				I trimestre 2009				
	Denominazione	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
						Prodotti alberghieri	Altri	Commissioni e servizi turistici	Altri
<b>Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza</b>									
	Finstudio S.r.l.	88						279	
		<b>88</b>						<b>279</b>	

Le operazioni commerciali intervenute con le parti correlate sottoposte al controllo dell'azionista di maggioranza, consistono negli addebiti della società Finstudio S.r.l. che si riferiscono alla locazione della sede sociale e del sistema informatico aziendale.

Il credito verso Finstudio S.r.l. si riferisce a depositi cauzionali relativi alla sopracitata locazione.

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

I crediti verso altre società correlate, si riferiscono alle disponibilità liquide versate su un conto corrente bancario della Cassa dei risparmi di Milano e della Lombardia, il cui ammontare alla data di bilancio era pari a 354 migliaia di Euro.

Tali depositi nel corso del periodo hanno fruttato interessi attivi pari a 3 migliaia di Euro.

**RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

**RAPPORTI FINANZIARI**

Grado di correlazione Denominazione	31 gennaio 2009				I trimestre 2009	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
<b>Società soggette a influenza notevole da parte dell'azionista di maggioranza</b>						
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.	354					3
	<b>354</b>					<b>3</b>

	31 gennaio 2009			31 ottobre 2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Attività correnti</b>						
Disponibilità liquide ed equivalenti	47.207	354	0,7	59.453	174	0,3
<b>Attività non correnti</b>						
Altre attività non correnti	2.513	88	3,5	3.139	88	2,8

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi :

	31 gennaio 2009			31 gennaio 2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Costi operativi</b>						
Altri costi per servizi	-1.552	-279	18,0	-1.448	-88	6,1
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>						
Proventi (oneri) finanziari	-657	3	-0,5	-676	2	-0,3

Le operazioni con parti correlate sono avvenute in base a condizioni di mercato, cioè a condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti.  
I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente.

**Gruppo I Grandi Viaggi**  
**Resoconto intermedio di Gestione al 31 Gennaio 2009**

**DATI SULL'OCCUPAZIONE**

Alla data del 31 gennaio 2009 i dipendenti della Società erano i seguenti:

	31 gennaio 2009	31 gennaio 2008
Dirigenti	1	1
Impiegati	519	554
<b>TOTALE</b>	<b>520</b>	<b>555</b>

Il numero medio dei dipendenti nel corso del periodo in esame è stato il seguente:

	31 gennaio 2009	31 gennaio 2008
Dirigenti	1	1
Impiegati	551	539
<b>TOTALE</b>	<b>552</b>	<b>540</b>

**EVENTI SUCCESSIVI**

Il Relais Des Alpes, che, come noto, era stato colpito da un incendio il 31/12/2007 che lo aveva parzialmente distrutto, ha ripreso la propria attività in occasione del Natale 2008, ricevendo positivi apprezzamenti da parte della nostra clientela per i lavori svolti.

\* \* \* \* \*

*Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di I Grandi Viaggi S.p.A., Liliana Capanni, dichiara, ai sensi del comma 2 art. 154-bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.*