



**SOCIETÀ PER AZIONI**

---

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL**

**30 APRILE 2009**

---

Pagina bianca

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

SEDE SOCIALE:  
VIA DELLA MOSCOVA N.° 36  
20100 MILANO

CAPITALE SOCIALE 23.400.000 EURO INTERAMENTE VERSATO  
CODICE FISCALE E PARTITA IVA 09824790159  
REGISTRO IMPRESE DI MILANO 09824790159  
R.E.A. 1319276

# INDICE

<b>COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI</b>	<b>pag. 5</b>
STRUTTURA DEL GRUPPO IGV S.P.A.	pag. 6
PREMESSA	pag. 7
<b>RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE</b>	<b>pag. 9</b>
ANDAMENTO DEL GRUPPO AL 30 APRILE 2009	pag. 10
ANDAMENTO ECONOMICO DEI SETTORI DI ATTIVITÀ	pag. 11
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	pag. 15
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	pag. 16
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	pag. 17
FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO SEMESTRE	pag. 17
FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE	pag. 17
ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEI PRIMI MESI DEL SECONDO SEMESTRE	pag. 17
RISCHI ED INCERTEZZE PER LA RESTANTE PARTE DELL'ESERCIZIO	pag. 18
<b>EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E PROSPETTIVE PER L'ANNO IN CORSO</b>	<b>Pag. 20</b>
<b>BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO</b>	<b>pag. 21</b>
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	pag. 22
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	pag. 23
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	pag. 24
PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	pag. 25
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEMESTRALE	pag. 27
INDICE DELLE NOTE	pag. 28
ELENCO PARTECIPAZIONI DI GRUPPO AL 30 APRILE 2009	pag. 49
TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO	pag. 49
<b>ATTESTAZIONE AI SENSI ART. 154 BIS COMMA 5 TUF</b>	<b>pag. 51</b>
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO	pag. 53

## **ORGANI SOCIALI**

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

Presidente	Luigi Clementi
Vicepresidente	Giovanni Borletti
Amministratore delegato	Paolo Massimo Clementi
Amministratore delegato	Corinne 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

### ***SOCIETÀ DI REVISIONE***

Reconta Ernst & Young S.p.A.

## STRUTTURA DEL GRUPPO IGV S.p.A.

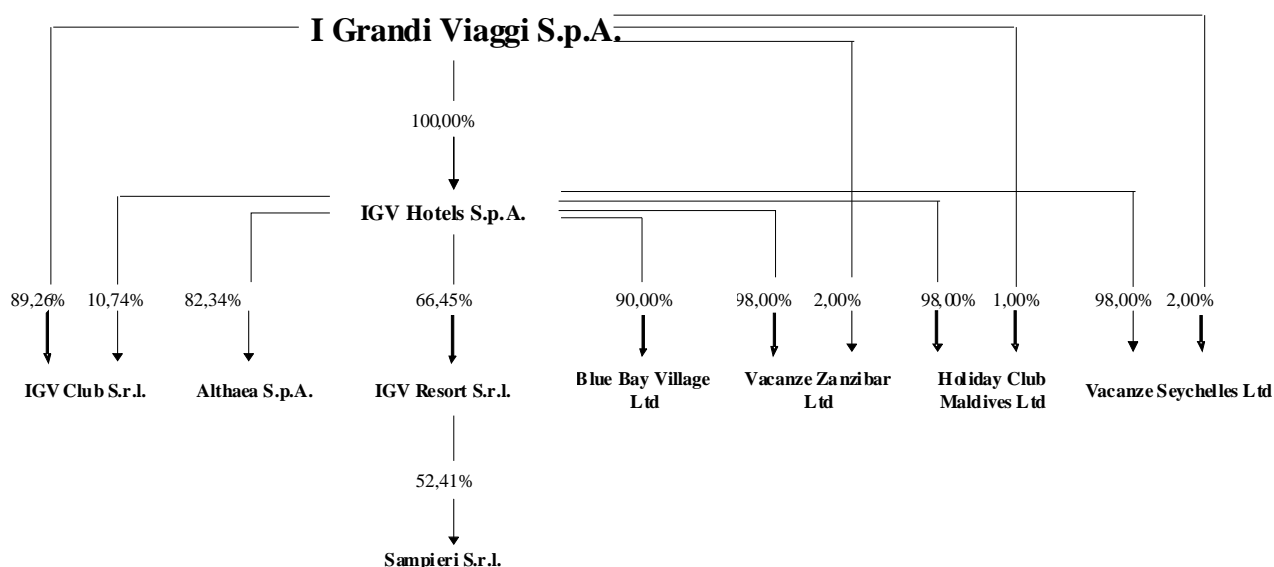
I Grandi Viaggi S.p.A. (di seguito anche la “Capogruppo” o la “Società”) è una società per azioni avente sede legale in Milano (Italia), Via della Moscova, 36, quotata alla Borsa Valori di Milano.

La società Capogruppo è controllata indirettamente dalla società Monforte S.r.l., che detiene il 53,66% del capitale sociale della Società.

Il Gruppo I Grandi Viaggi (di seguito indicato anche come “Gruppo IGV”) opera nel settore turistico alberghiero, sia svolgendo attività ricettiva attraverso strutture alberghiere di proprietà, che organizzando e commercializzando pacchetti turistici.

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 (Maldives)	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		66,45%	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 30 aprile 2009:



## **PREMESSA**

La presente Relazione Semestrale comprende la Relazione intermedia sulla Gestione, il Bilancio semestrale consolidato abbreviato e l'Attestazione prevista dall'articolo 154-bis del D.Lgs. 58/98.

La presente Relazione finanziaria semestrale consolidata è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs. 58/1998 mentre il bilancio semestrale consolidato abbreviato è predisposto in conformità con i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) applicabili ai sensi del Regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 Luglio 2002 ed in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n.38/2005.

La struttura ed il contenuto dei prospetti contabili consolidati riclassificati contenuti nella Relazione intermedia sulla gestione 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, tenuto altresì conto delle disposizioni fornite dalla Consob nella Comunicazione n 6064293 del 28 luglio 2006. I contenuti informativi della presente Relazione non sono pertanto assimilabili a quelli di un bilancio completo redatto ai sensi dello IAS 1.

Pagina bianca



---

**RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE**

---

## ANDAMENTO DEL GRUPPO AL 30 APRILE 2009

La crisi economica in atto ha comportato anche nel secondo trimestre la contrazione della domanda, costringendo il Gruppo ad adottare una politica commerciale più aggressiva con le offerte, molte volte prive di margine, e con spese pubblicitarie sui media nazionali (TV e quotidiani) superiori rispetto agli anni precedenti.

Tutto questo ha consentito al Gruppo di contenere al 3% la riduzione del fatturato, che è risultato nel primo semestre pari a 27.352 migliaia di Euro (28.201 migliaia di Euro) e di limitare a livello di risultato prima delle imposte la maggiore perdita nei confronti del corrispondente periodo 2008 (+239 migliaia di Euro), perdita dovuta in sostanza alle rilevanti spese pubblicitarie (+ 324 migliaia di Euro).

Nella valutazione del risultato del periodo occorre tenere conto dell'andamento fortemente stagionale del fatturato. Si sottolinea che l'attività tipica del Gruppo è caratterizzata da elevata stagionalità in quanto la parte preponderante dei ricavi viene conseguita nel periodo estivo, quando, tra l'altro, i prodotti a più elevato margine operativo, cioè i villaggi italiani di proprietà, sono aperti, mentre la semestrale recepisce per tali villaggi i costi fissi del periodo di chiusura. Inoltre è necessario evidenziare che i costi fissi della sede centrale sono sostenuti in modo omogeneo durante tutto l'esercizio e che i costi di marketing e di pubblicità vengono sostenuti in anticipo rispetto al periodo in cui si realizza la vendita dei relativi prodotti pubblicizzati. Tali costi sono interamente imputati al conto economico del periodo nel quale sono sostenuti.

L'EBITDA del Gruppo è stato pari a -2.897 migliaia di Euro, con un peggioramento di 871 migliaia di Euro.

L'EBIT<sup>1</sup>, negativo per 5.761 migliaia di Euro, è peggiorato di 587 migliaia di Euro.

Il risultato consolidato del periodo, negativo per 4.407 migliaia di Euro, considerati gli ammortamenti per 2.864 migliaia di Euro e le imposte positive per 1.018 migliaia di Euro, è peggiorato di 214 migliaia di Euro nei confronti del corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nel semestre si è registrato un cash-flow netto di imposte di -1.543 migliaia di Euro (inteso come utile di esercizio più ammortamenti) rispetto ai -1.045 migliaia di Euro dell'anno scorso.

Al 30 aprile 2009 la liquidità del Gruppo ammonta a 43.178 migliaia di Euro; la posizione finanziaria netta a breve termine è positiva per 38.242 migliaia di Euro, mentre quella complessiva risulta negativa per 4.937 migliaia di Euro. Rispetto al 30 aprile 2008 la posizione finanziaria netta è migliorata per 3.428 migliaia di Euro.

E' proseguita la ristrutturazione del villaggio "Marispica" in Sicilia di proprietà della IGV Hotels S.p.A.. Durante il periodo di chiusura sono state ristrutturate e

---

<sup>1</sup> EBIT = Risultato operativo

riarredate ulteriori 64 camere con un investimento complessivo di circa 2.037 migliaia di Euro. Sono inoltre iniziati i lavori per la realizzazione di 30 box per auto interrati di pertinenza della struttura Relais Des Alpes di Madonna di Campiglio. Tale investimento ammonterà complessivamente a circa 800 migliaia di Euro.

## **QUADRO MACROECONOMICO, SETTORE TURISTICO, PROSPETTIVE E TENDENZE COMPETITIVE**

A causa della generale riduzione delle capacità di spesa dei consumatori la propensione alla spesa per acquisto di vacanze continua a essere bassa, con una sempre maggiore rilevanza del fattore prezzo nelle scelte dei viaggiatori.

La conseguente tendenza all'acquisto sotto data e alla ricerca di offerte determina nel settore una sempre più marcata competizione sui prezzi, creando difficili condizioni di mercato.

Come conseguenza si registra una generale contrazione del numero di clienti, che acquistano vacanze a un prezzo mediamente inferiore a quello dello scorso anno.

Relativamente all'attività del Tour Operator si è in presenza di una flessione delle vendite, in particolare sulle destinazioni europee ove la sempre più forte presenza sul mercato di prodotti "low cost" rendono meno remunerativa l'attività in questo segmento di mercato.

In questo scenario fortemente competitivo, il Gruppo continua a investire nei fattori che hanno consentito il raggiungimento di buoni risultati di redditività registrati in passato: la qualità e la certezza del servizio, la personalizzazione del prodotto e la positiva immagine aziendale.

## **ANDAMENTO ECONOMICO DEI SETTORI DI ATTIVITÀ**

Nel corso del semestre, il Gruppo ha realizzato ricavi per 27.352 migliaia di Euro, con una riduzione del 3% rispetto a quello registrato al 30 aprile 2008 (28.201 migliaia di Euro) dovuta principalmente alla già citata situazione socio-economica generale del periodo.

Per un'analisi dettagliata dell'evoluzione delle vendite si faccia riferimento alla tabella seguente, che riporta la suddivisione dei ricavi secondo le diverse aree di business.

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2009	30 aprile 2008	Variazione
<b>Organizzazione viaggi</b>			
Villaggi di proprietà	13.503	15.076	-1.573
Villaggi commercializzati	10.774	9.675	1.099
Tour	2.365	3.277	-912
	<b>26.642</b>	<b>28.028</b>	<b>-1.386</b>
<b>Altri ricavi</b>	<b>710</b>	<b>173</b>	<b>537</b>
<b>TOTALE</b>	<b>27.352</b>	<b>28.201</b>	<b>-849</b>

La seguente riporta il dettaglio dei ricavi per area geografica:

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2009	30 aprile 2008	Variazione
Italia	4.638	4.402	236
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	22.202	23.044	-842
Medio raggio (Europa)	267	582	-315
Altri ricavi	245	173	72
<b>TOTALE</b>	<b>27.352</b>	<b>28.201</b>	<b>-849</b>

L'analisi relativa alle variazioni sulle destinazioni è rappresentata dal seguente prospetto:

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2009	30 aprile 2008	Variazione
Villaggi Italia proprietà	4.638	4.402	236
Villaggi proprietà estero	8.865	10.674	-1.809
Villaggi commercializzati estero	10.774	9.675	1.099
Tour	2.365	3.277	-912
<b>Totale ricavi Organizzazione</b>	<b>26.642</b>	<b>28.028</b>	<b>-1386</b>
Villaggi LR Comm IGV Club-Vacanze	10.772	4.257	6.515
Villaggi MR Comitours	2	5.418	-5.416
Villaggi IGV Club-Vacanze estero	8.865	10.674	-1.809
Villaggi IGV Club-Vacanze ITA	4.638	4.402	236
Tour	2.365	3.277	-912
<b>Totale ricavi Organizzazione</b>	<b>26.642</b>	<b>28.028</b>	<b>-7901</b>

L'analisi relativa alle variazioni sulle destinazioni dei Tour è rappresentata dal seguente prospetto:

	30 aprile 2009	30 aprile 2008	Variazione
<b>Dettaglio Tour</b>			
Italia	6	5	1
Sicilrama			
Europa CEE	260	538	-278
Europa voucher hotel		3	-3
Europa extraCEE	3	29	-26
USA	617	870	-253
Canada			
Centro Sud Am.	34	-9	43
Oriente	826	921	-95
Crociere	364	374	-10
Australia	24	5	19
Africa	67	377	-310
Kenya e Tanzania			
Namibia	164	164	
<b>Tour Europa</b>	<b>269</b>	<b>575</b>	<b>-306</b>
<b>Tour Extraeuropa</b>	<b>2096</b>	<b>2702</b>	<b>-606</b>

I costi per commissioni ad agenzie di viaggio sono aumentati di 138 migliaia di Euro mentre la loro incidenza sui ricavi è passata dal 6,51% del primo semestre 2008 al 7,22% del semestre in esame, a testimonianza delle difficili condizioni di mercato.

I costi operativi sono passati da 24.086 migliaia di Euro relativi al primo semestre 2008 ai 25.035 migliaia di Euro del semestre in esame (+ 949 migliaia di Euro, +3,94%). L'aumento è da correlarsi con i costi relativi ai voli charter ed alla rinegoziazione di taluni contratti alberghieri i cui prezzi erano fermi da anni.

A supporto dell'attività sono proseguite le azioni di marketing e pubblicitarie tramite l'utilizzo di tutti gli abituali canali di comunicazione: cataloghi, campagne pubblicitarie sui principali media, comunicazione via web e sponsorizzazione di eventi. Tali iniziative finalizzate al consolidamento dei marchi "I Grandi Viaggi" e "IGV Club" ed al riposizionamento sul mercato dei marchi "Club Vacanze" e "Comitours" hanno comportato costi significativi che sono stati interamente imputati alla gestione corrente.

	30 aprile 2009	30 aprile 2008	Variazione
Migliaia di Euro			
Spese per cataloghi	407	632	-225
Spese diverse per cataloghi	121	416	-295
Spese pubblicitarie	740	133	607
<b>TOTALE</b>	<b>1.268</b>	<b>1.181</b>	<b>87</b>

Per quanto riguarda invece gli altri costi, gli ammortamenti, pari a 2.864 migliaia di Euro, sono diminuiti di circa 284 migliaia di Euro.

I costi per il personale dipendente, pari a 4.009 migliaia di Euro, sono diminuiti rispetto al primo semestre 2008 di 527 migliaia di Euro. La riduzione è determinata, per quanto concerne il personale a tempo indeterminato, da un'ottimizzazione dei servizi, che ha permesso di contenere la sostituzione del personale in uscita per dimissioni, mentre per quanto riguarda il personale stagionale è dovuta al minore impiego a seguito della riduzione delle presenze di clienti.

Gli effetti combinati esposti in precedenza hanno prodotto un peggioramento dell'EBITDA<sup>2</sup> di 871 migliaia di Euro (+43,00%), passando da -2.026 migliaia di Euro del primo semestre 2008 a -2.897 migliaia di Euro nel semestre in esame, mentre l'EBIT<sup>3</sup> ha subito una variazione negativa di 587 migliaia di Euro.

Per quanto concerne la gestione finanziaria, gli oneri finanziari netti, pari a 317 migliaia di Euro sono diminuiti di circa 153 migliaia di Euro rispetto a quelli registrati nel primo semestre 2008 (470 migliaia di Euro).

A livello patrimoniale, l'attivo immobilizzato è passato da 103.092 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2008 a 104.672 migliaia di Euro, con investimenti in immobilizzazioni, pari a 875 migliaia di Euro ed incrementi per imposte anticipate di 1.331 migliaia di Euro compensati dagli ammortamenti di periodo, pari a 2.864 migliaia di Euro.

Il Passivo immobilizzato, pari a 60.523 migliaia di Euro, è diminuito di 3.439 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2008 principalmente a causa del rimborso dei finanziamenti da medio-lungo termine per rate in scadenza nel semestre.

Le passività correnti, pari a 25.652 migliaia di Euro, sono diminuite rispetto al 31 ottobre 2008 di 2.282 migliaia di Euro principalmente a causa del pagamento dei debiti verso fornitori.

Le attività correnti sono passate da 69.159 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2008 a 57.096 migliaia di Euro.

Come sopra anticipato, al 30 aprile 2009 la liquidità del Gruppo ammonta a 43.178 migliaia di Euro; la posizione finanziaria netta a breve termine è positiva per 38.242 migliaia di Euro, mentre quella complessiva risulta negativa per 4.937 migliaia di Euro.

Rispetto al 30 aprile 2008 la posizione finanziaria netta è migliorata per 3.428 migliaia di Euro.

---

<sup>2</sup> EBITDA = Risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

<sup>3</sup> EBIT = Risultato operativo

Valori espressi in migliaia di Euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	30 aprile 2009			31 ottobre 2008			30 aprile 2008		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	43.178		<b>43.178</b>	54.800		<b>54.800</b>	45.136		<b>45.136</b>
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>43.178</b>		<b>43.178</b>	<b>54.800</b>		<b>54.800</b>	<b>45.136</b>		<b>45.136</b>
Passività finanziarie verso banche a lungo termine	3.107	33.040	<b>36.147</b>	3.405	34.381	<b>37.786</b>	3.887	35.857	<b>39.744</b>
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.439	10.139	<b>11.578</b>	1.439	10.849	<b>12.288</b>	1.401	11.578	<b>12.979</b>
Passività finanziarie verso banche ed altre passività a breve termine	390		<b>390</b>	766		<b>766</b>	778		<b>778</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>4.936</b>	<b>43.179</b>	<b>48.115</b>	<b>5.610</b>	<b>45.230</b>	<b>50.840</b>	<b>6.066</b>	<b>47.435</b>	<b>53.501</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>38.242</b>	<b>-43.179</b>	<b>-4.937</b>	<b>49.190</b>	<b>-45.230</b>	<b>3.960</b>	<b>39.070</b>	<b>-47.435</b>	<b>-8.365</b>

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	30 aprile 2009		30 aprile 2008	
		%		%
Ricavi della gestione caratteristica	27.352	100,00	28.201	100,00
Commissioni ad agenzie di viaggio	-1.975	-7,22	-1.837	-6,51
<b>VENDITE NETTE</b>	<b>25.377</b>	<b>92,78</b>	<b>26.364</b>	<b>93,49</b>
Altri ricavi	770	2,82	232	0,82
<b>RICAVI NETTI PER IL GRUPPO</b>	<b>26.147</b>	<b>95,59</b>	<b>26.596</b>	<b>94,31</b>
Costi per servizi turistici e alberghieri	-21.220	-77,58	-19.978	-70,84
Altri costi per servizi	-3.022	-11,05	-2.978	-10,56
Accantonamenti e altri costi operativi	-793	-2,90	-1.130	-4,01
<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>-25.035</b>	<b>-91,53</b>	<b>-24.086</b>	<b>-85,41</b>
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>1.112</b>	<b>4,07</b>	<b>2.510</b>	<b>8,90</b>
Costi del personale				
- a tempo determinato	-1.563	-5,71	-1.768	-6,27
- a tempo indeterminato	-2.446	-8,94	-2.768	-9,82
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA</b>	<b>-2.897</b>	<b>-10,59</b>	<b>-2.026</b>	<b>-7,18</b>
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-2.864	-10,47	-3.148	-11,16
<b>RISULTATO OPERATIVO - EBIT</b>	<b>-5.761</b>	<b>-21,06</b>	<b>-5.174</b>	<b>-18,35</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	-317	-1,16	-470	-1,67
<b>RISULTATO ORDINARIO</b>	<b>-6.078</b>	<b>-22,22</b>	<b>-5.644</b>	<b>-20,01</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti	653	2,39	-20	-0,07
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>-5.425</b>	<b>-19,83</b>	<b>-5.664</b>	<b>-20,08</b>
Imposte sul reddito	1.018	3,72	1.471	5,22
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>-4.407</b>	<b>-16,11</b>	<b>-4.193</b>	<b>-14,87</b>



## **ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO**

Le attività di ricerca e sviluppo effettuate nel corso primo semestre 2009 sono state interamente spese a carico della gestione corrente.

Tali attività sono consistite nella ricerca di nuovi prodotti, studi di fattibilità e progettazione anche mediante utilizzo di risorse interne.

## **AZIONI PROPRIE E DELLE CONTROLLANTI**

La società ha avviato in data 23 Marzo 2009 il programma di acquisto di azioni proprie ordinarie deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 26 Febbraio 2009. Alla data del 30 Aprile 2009 la società detiene un totale di n. 60.500 azioni proprie, pari al 0,1344% del Capitale Sociale per un controvalore pari a 45 migliaia di Euro. Le società controllate e/o le società partecipate non possiedono direttamente e/o indirettamente azioni di I Grandi Viaggi S.p.A..

La società, le società controllate e/o le società partecipate non possiedono direttamente e/o indirettamente azioni e/o quote delle società controllanti.

## **RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

Le operazioni effettuate con parti correlate non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nell'ordinaria gestione. Tali operazioni sono regolate a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra parti indipendenti.

Le informazioni di dettaglio sugli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle operazioni e delle transazioni con le imprese controllanti, collegate ed a controllo congiunto, consociate, incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 29 luglio 2006, sono riportate al punto 4 delle Note Esplicative.

## **FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO SEMESTRE**

Non si evidenziano fatti di rilievo intervenuti durante il primo semestre.

## **FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE**

Non si evidenziano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del semestre.

## **ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEI PRIMI MESI DEL SECONDO SEMESTRE**

Alla data del 24 giugno 2009, il volume complessivo delle vendite è pari a 59.298 migliaia di Euro, contro circa 65.264 migliaia di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con una riduzione del 9,1% dovuta per la gran parte, oltre che a taluni prodotti Comitours non più commercializzati, alle minori prenotazioni sinora registrate sui villaggi Italia (-8,9%).

Il numero dei clienti scenda da 56.092 a 48.577.

## **RISCHI ED INCERTEZZE PER LA RESTANTE PARTE DELL'ESERCIZIO**

Il Gruppo entra nel secondo semestre consapevole dei rischi e delle incertezze indotte dalla fase di perdurante debolezza che caratterizza ormai da tempo l'economia globale.

Tali condizioni di mercato non contribuiscono sicuramente ad agevolare le vendite nel settore turistico alberghiero.

In tale contesto le consolidate capacità concorrenziali sia in termini di prodotto che di politiche di vendita sui target di riferimento, unitamente ad una politica di contenimento dei costi dovrebbero permettere al Gruppo di poter affrontare la difficile fase economica contenendo gli impatti negativi.

La gestione dei rischi del Gruppo si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (process owner).

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

I rischi finanziari si possono riassumere in:

Rischio di mercato (rischio valutario, rischio di tasso d'interesse e rischio di prezzo)

Rischio di credito

Rischio di liquidità

Il Gruppo I Grandi Viaggi opera a livello internazionale nel settore turistico, con conseguente esposizione ai precitati rischi. Di seguito se ne descrivono i principali ai quali l'attività del Gruppo risulta soggetta e le azioni poste in essere per fronteggiarli.

1. Rischio di mercato:

1.1. Rischio valutario: in funzione dell'attività svolta il Gruppo opera in un ambito internazionale effettuando transazioni in valuta straniera, principalmente utilizzando il Dollaro Statunitense. L'andamento dei tassi di cambio con tale valuta influenza i costi operativi di parte dei prodotti venduti. Il Gruppo mantiene monitorate le fluttuazioni del Dollaro ed è previsto nella maggior parte dei contratti di vendita la possibilità di riaddebitare al cliente finale le oscillazioni negative subite. In considerazione di quanto sopra si ritiene che il bilancio del Gruppo non sia interessato significativamente dalle variazioni dei tassi di cambio e conseguentemente la sensibilità a variazioni ragionevolmente possibili nel tasso di cambio appare non significativa.

1.2. Rischio di tasso d'interesse: il Gruppo risulta esposto finanziariamente nei confronti degli istituti di credito, principalmente attraverso mutui a lungo termine, al fine di finanziare i propri investimenti immobiliari. La maggior parte di tale indebitamento risulta remunerato a tassi variabili di mercato. La strategia adottata dal Gruppo per limitare il rischio di fluttuazioni in aumento sui tassi di interesse si riconduce principalmente al mantenimento di un significativo flusso di liquidità investito in strumenti monetari a tassi variabili di mercato. L'esposizione del

Gruppo al rischio di variazione dei tassi di mercato, come sopraccitato, è connesso ai mutui a lungo termine di cui solo una parte è remunerata a tasso variabile di mercato. La politica del Gruppo è di gestire il costo finanziario utilizzando una combinazione di tassi di indebitamento fissi e variabili. Il rischio di fluttuazione in aumento dei tassi di interesse è coperto dal mantenimento di una liquidità investita in strumenti monetari a tassi variabili di mercato maggiore rispetto all'indebitamento a tasso variabile.

1.3. Rischio di prezzo: il prezzo dei prodotti turistici offerti risulta influenzabile da fenomeni quali il rischio paese delle relative destinazioni, la fluttuazione dei costi di trasporto, con particolare riferimento ai prezzi del carburante utilizzato dai vettori aerei, e dalla stagionalità della domanda che determina eccessi di offerta in determinati periodi dell'anno. Per limitare il rischio paese il Gruppo ha focalizzato sulle destinazioni i propri principali prodotti, limitando al minimo gli impegni vincolanti nell'acquisto di servizi turistici sulle destinazioni extraeuropee. Per quanto attiene alle oscillazioni negative sui costi di trasporto il Gruppo, in funzione delle condizioni di mercato e in base a quanto previsto nella maggior parte dei contratti di vendita, opera cercando di riaddebitarle ove possibile al cliente finale. Per quanto concerne invece il fenomeno della stagionalità esso viene contenuto attraverso l'offerta della disponibilità alberghiera in eccesso nei periodi di bassa stagione a segmenti di clientela differenziati (gruppi e incentives). Opportune politiche commerciali di "advance booking" incentivano la prenotazione anticipata dei pacchetti turistici con sconti prestabiliti rispetto ai prezzi di listino, limitando il ricorso a più significative riduzioni di prezzo da effettuarsi in prossimità delle date di partenza in caso di disponibilità alberghiera non ancora prenotata.

2. Rischio di credito: il rischio di credito deriva principalmente dalle relazioni commerciali con intermediari di difficile monitoraggio e, per una parte, caratterizzati da una discontinuità operativa. Il Gruppo ha posto in essere procedure per monitorare il rischio in oggetto. Si consideri inoltre che l'esiguo valore medio delle transazioni e la bassissima concentrazione dei ricavi sui singoli intermediari limita significativamente i rischi di perdite su crediti. I crediti vengono monitorati in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. Non ci sono concentrazioni significative di rischi di credito all'interno del Gruppo.

3. Rischio di liquidità: il rischio che il Gruppo abbia difficoltà a far fronte ai suoi impegni legati a passività finanziarie, considerando l'attuale struttura del capitale circolante, della posizione finanziaria netta della struttura dell'indebitamento in termini di scadenze, risulta contenuto. Il Gruppo controlla il rischio di liquidità analizzando sistematicamente, attraverso apposita reportistica, i livelli e la fluttuazione della stessa, legati alla stagionalità del business del Gruppo. I livelli di liquidità minimi di liquidità registrati durante l'anno sono comunque sufficienti a coprire gli impegni finanziari di breve termine.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E PROSPETTIVE PER L'ANNO IN CORSO**

Dati gestionali, rilevati alla metà di giugno 2009, evidenziano il perdurare delle difficoltà nella commercializzazione, che non consentiranno di recuperare nel secondo semestre le vendite perse precedentemente.

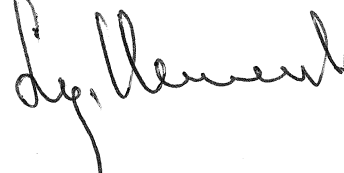
La situazione internazionale e le difficoltà dell'economia stanno creando serie difficoltà al settore turistico alberghiero.

Confidando che permanga l'interesse della clientela verso le nostre destinazioni italiane ed estere, prevediamo di poter mantenere per il corrente esercizio un cash-flow positivo a livello di Gruppo.

MILANO 29 GIUGNO 2009

IL PRESIDENTE

**LUIGI CLEMENTI**



**BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO  
DEL  
GRUPPO I GRANDI VIAGGI  
AL 30 APRILE 2009**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	30 aprile 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>57.096</b>		<b>69.159</b>		<b>-12.063</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	43.135	401	54.657	219	-11.522
Crediti commerciali	3.554		4.326		-772
Rimanenze	599		512		87
Attività per imposte correnti	6.035		4.028		2.007
Altre attività correnti	3.773		5.636		-1.863
<b>Attività non correnti</b>	<b>104.672</b>		<b>103.092</b>		<b>1.580</b>
Immobili, impianti e macchinari	95.297		94.422		875
Attività immateriali	3.757		3.788		-31
Altre partecipazioni	220		220		
Attività per imposte anticipate	2.854		1.523		1.331
Altre attività non correnti	2.544	88	3.139	88	-595
<b>Attività non correnti destinate alla cessione</b>					
<b>Totale attività</b>	<b>161.768</b>		<b>172.251</b>		<b>-10.483</b>
<b>PASSIVITA'</b>					
<b>Passività correnti</b>	<b>25.652</b>		<b>27.934</b>		<b>-2.282</b>
Passività finanziarie a breve termine	3.497		3.418		79
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	1.439		1.439		
Debiti commerciali	8.894		11.262		-2.368
Anticipi ed acconti	7.334		5.839		1.495
Passività per imposte correnti	1.517		1.693		-176
Altre passività correnti	2.971		4.283		-1.312
<b>Passività non correnti</b>	<b>60.523</b>		<b>63.962</b>		<b>-3.439</b>
Passività finanziarie a lungo termine	33.040		34.381		-1.341
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	10.139		10.849		-710
Fondi per rischi	2.388		2.420		-32
Fondi per benefici ai dipendenti	1.296		1.338		-42
Anticipi ed acconti	5.182		6.167		-985
Passività per imposte differite	7.334		7.471		-137
Altre passività non correnti	1.144		1.336		-192
<b>Totale passività</b>	<b>86.175</b>		<b>91.896</b>		<b>-5.721</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale Sociale	23.400		23.400		
Riserva legale	1.454		1.438		16
Azioni Proprie	-45				-45
Altre riserve	17.271		17.271		
Riserva di conversione	-1.120		-810		-310
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	39.040		38.553		487
Risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	-4.407		503		-4.910
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>75.593</b>		<b>80.355</b>		<b>-4.762</b>
<i>- di cui attribuibile ai terzi:</i>					
Capitale e riserve di Terzi	9.431		9.374		57
Utili (perdite) d' esercizio di Terzi	-772		26		-798
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>	<i>8.659</i>		<i>9.400</i>		<i>-741</i>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>161.768</b>		<b>172.251</b>		<b>-10.483</b>

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	30 aprile 2009			30 aprile 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	27.352			28.201			-849
Altri ricavi	770			232			538
<b>Totale ricavi</b>	<b>28.122</b>			<b>28.433</b>			<b>-311</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>							
Costi per servizi turistici e alberghieri	-21.220			-19.978			-1.242
Commissioni ad agenzie di viaggio	-1.975			-1.837			-138
Altri costi per servizi	-3.022	-212		-2.978	-195		-44
Costi del personale	-4.009			-4.536			527
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-2.864			-3.148			284
Accantonamenti e altri costi operativi	-793			-1.130			337
<b>Totale costi</b>	<b>-33.883</b>			<b>-33.607</b>			<b>-276</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-5.761</b>			<b>-5.174</b>			<b>-587</b>
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>							
Proventi finanziari	779	7		1.098	5		-319
Oneri finanziari	-1.096			-1.568			472
<b>PROVENTI (ONERI) DA PARTITE NON RICORRENTI</b>							
Proventi (oneri) non ricorrenti netti	653		653	-20		-20	673
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-5.425</b>			<b>-5.664</b>			<b>239</b>
Imposte sul reddito	1.018			1.471			-453
<b>Risultato netto da attività in funzionamento</b>	<b>-4.407</b>			<b>-4.193</b>			<b>-214</b>
<b>Risultato netto da attività destinate alla cessione</b>							
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>-4.407</b>			<b>-4.193</b>			<b>-214</b>
<i>Di cui attribuibile a:</i>							
- Gruppo	-3.635			-3.663			28
- Terzi	-772			-530			-242
<b>Risultato netto per azione per azione - semplice (Euro)</b>	<b>-0,0979</b>			<b>-0,0932</b>			
<b>Risultato netto per azione per azione - diluito (Euro)</b>	<b>-0,0979</b>			<b>-0,0932</b>			

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>	<b>30 aprile 2009</b>	<b>30 aprile 2008</b>
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>-4.407</b>	<b>-4.193</b>
Ammortamenti e svalutazione immobilizzazioni	2.864	3.148
Svalutazione altre partecipazioni		
Svalutazione crediti	20	42
Accantonamento fondi per rischi	12	15
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti		124
Plusvalenze da acquisizione rami d'azienda		
Imposte anticipate/differite	-1.468	-1.706
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>-2.979</b>	<b>-2.570</b>
Variazioni:		
- rimanenze	-87	-75
- crediti commerciali	752	472
- altre attività ed attività per imposte correnti	-350	-3.459
- anticipi e acconti	1.495	1.982
- debiti commerciali e diversi	-2.368	-4.530
- altre passività e passività per imposte correnti	1.499	3.296
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>-2.038</b>	<b>-4.884</b>
Interessi incassati	801	1.096
Interessi pagati	-1.225	-1.198
Imposte sul reddito pagate	-1.954	-2.294
Pagamento benefici ai dipendenti	-42	-132
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-44	-354
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>-4.502</b>	<b>-7.766</b>
Investimenti netti:		
- attività immateriali	-5	193
- attività non correnti detenute per la rivendita		
- immobili, impianti e macchinari	-3.699	-1.968
- acquisto rami d'azienda e partecipazioni		
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>-3.704</b>	<b>-1.775</b>
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-1.341	-1.458
Incremento (decremento) di passività leasing a lungo	-710	-709
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	79	-195
Incremento (decremento) di passività leasing a breve		34
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	-985	-753
Riserva di conversione	-314	-345
Dividendi pagati		-1.350
Riserva Acquisto di azioni proprie	-45	
<b>Effetto variazioni area di consolidamento</b> (Acquisizione) dismissione di partecipazioni		
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>-3.316</b>	<b>-4.776</b>
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>-11.522</b>	<b>-14.317</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>43.135</b>	<b>45.136</b>



**PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

Valori espressi in migliaia di Euro

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Riserva Azioni proprie	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>	
<b>Costi e ricavi riconosciuti direttamente a Patrimonio Netto:</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>
Programma di acquisto az. Proprie			-45					<b>-45</b>	
<b>Operazioni con gli azionisti:</b>									
Assemblea ordinaria del 26 febbraio 2009									
- destinazione del risultato		16				487	-503		
- distribuzione dividendi									
<b>Costi e ricavi riconosciuti direttamente a Patrimonio Netto:</b>									
- differenza di conversione					-310			<b>-310</b>	
<b>Altre movimentazioni</b>									
- variazione capitale e riserve di terzi a seguito aumento capitale sociale di IGV Resort Srl									31
<b>Risultato al 30 aprile 2009</b>							<b>-4.407</b>	<b>-4.407</b>	<b>-772</b>
<b>Saldo al 30 aprile 2009</b>	<b>23.400</b>	<b>1.454</b>	<b>-45</b>	<b>17.271</b>	<b>-1.120</b>	<b>39.040</b>	<b>-4.407</b>	<b>75.593</b>	<b>8.659</b>

Pagina bianca

**NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEMESTRALE  
ABBREVIATO AL 30 APRILE 2009**

## INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Criteria di redazione	1
Nuovi Principi contabili	2
Variazioni dell'area di consolidamento	3
Informazioni per settore di attività e per area geografica	4
Rapporti con parti correlate	5
Disponibilità liquide	6
Crediti commerciali	7
Attività per imposte correnti	8
Altre attività correnti	9
Immobili, Impiani e macchinari	10
Attività per imposte anticipate	11
Altre Attività non correnti	12
Posizione finanziaria Netta	13
Debiti commerciali	14
Anticipi ed acconti	15
Altre passività correnti	16
Fondi per Rischi ed oneri	17
Anticipi ed acconti non correnti	18
Azioni proprie	19
Proventi (oneri) non ricorrenti	20
Imposte sul reddito	21
Dati sull'occupazione	22
Contenziosi in essere	23
Compensi spettanti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo	24
Risultato per azione	25
Dividendi	26
Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali	27
Eventi successivi	28
Elenco delle partecipazioni	29
Tassi di cambio rispetto all'Euro	30
Pubblicazione della Relazione semestrale	31

## 1. CRITERI DI REDAZIONE

Nel presente Bilancio semestrale abbreviato, redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili ed i medesimi criteri di valutazione adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, ai quali si rimanda, con l'eccezione di alcune valutazioni, in particolare di quelle (impairment test) finalizzate ad accertare eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, che, in assenza di indicatori, eventi e fenomeni tali da modificare le valutazioni precedentemente effettuate, vengono generalmente predisposte in sede di redazione del bilancio annuale, quando sono disponibili tutte le informazioni necessarie ad effettuare in modo completo tale processo.

Le imposte sul reddito di competenza del semestre sono state determinate sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata prevista per l'intero esercizio.

I risultati consolidati intermedi del Gruppo risentono della stagionalità che caratterizza l'andamento dei ricavi.

I valori delle voci di bilancio consolidato, tenuto conto della loro rilevanza, sono espressi in migliaia di Euro..

Le situazioni contabili in valuta delle controllate estere consolidate sono convertite in moneta di conto adottando il cambio del 30 aprile 2009 per le poste patrimoniali monetarie ed il cambio medio del periodo per il conto economico.

Gli schemi di bilancio adottati nel bilancio semestrale abbreviato riflettono gli schemi del bilancio al 31 ottobre 2008 e sono stati evidenziati nel bilancio separatamente i rapporti significativi con le parti correlate e le partite non ricorrenti, come richiesto dalla delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006.

Il bilancio semestrale abbreviato è sottoposto a “revisione contabile limitata” da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A..

## 2. NUOVI PRINCIPI CONTABILI

### **Nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società**

#### *IAS 1 Presentazione del Bilancio modificato*

Il principio modificato è stato emanato nel settembre 2007 e diventa efficace per esercizi che iniziano il 1° gennaio 2009 o successivamente a tale data.

Il principio precisa come devono essere presentate le variazioni delle quote di controllo e le

variazioni delle interessenze delle minoranze. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto deve includere solo i dettagli relativi alla patrimonio netto del gruppo mentre le transazioni aventi per oggetto le interessenze di minoranze saranno evidenziate in un'unica riga. Inoltre, il principio introduce il prospetto di conto economico complessivo: l'entità deve presentare tutti i componenti di conto economico alternativamente in un unico prospetto di conto economico complessivo o in due prospetti collegati, uno che mostra i componenti del risultato economico e un

altro che mostra le componenti delle “altre voci di conto economico complessivo”. Il Gruppo sta ancora valutando quale delle due soluzioni adottare.

#### *IAS 23 Oneri finanziari*

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 – Oneri finanziari che deve essere applicato per esercizi che iniziano il 1° gennaio 2009. Nella nuova versione del principio è stata rimossa l’opzione secondo cui è possibile rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per cui normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l’attività pronta per l’uso o per la vendita. Il principio sarà applicabile in modo prospettico agli oneri finanziari relativi ai beni capitalizzati a partire dal 1° gennaio 2009.

#### *IFRS 8 Settori operativi*

Lo IASB ha emesso l’IFRS 8 nel novembre 2006, che sostituisce lo IAS 14 Informativa di settore a partire per esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2009. Il nuovo principio contabile richiede alla società di basare le informazioni riportate nell’informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l’identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal management al fine dell’allocazione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle analisi di performance.

#### *IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27R Bilancio consolidato e separato*

I principi modificati sono stati emanati nel gennaio 2008 e sono efficaci per esercizi che hanno inizio il 1° luglio 2009 o successivamente a tale data.

L’IFRS 3R introduce numerose modifiche alla contabilizzazione delle aggregazioni aziendali che hanno luogo dopo tale data e ciò genererà impatti sull’importo dell’avviamento rilevato, sui risultati presentati nel periodo in cui l’acquisizione si verifica e sui risultati futuri. Lo IAS 27R disciplina le variazioni nella quota detenuta in una controllata (senza che ciò si traduca in una perdita di controllo). A seguito di tali transazioni qualsiasi differenza tra il valore della quota di terzi (ceduta od acquisita) ed il valore equo del corrispettivo ricevuto o pagato sarà rilevato direttamente a patrimonio netto ed attribuito agli azionisti di maggioranza.

Le modifiche dell’IFRS 3R e dello IAS 27R genereranno effetti sulle aggregazioni aziendali future, sulle operazioni che comportano la perdita di controllo di una controllata e sulle transazioni con le minoranze. I principi possono essere applicati anticipatamente. Tuttavia il Gruppo non ha usufruito di tale possibilità.

#### *IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate*

La modifica, che deve essere applicata (anche solo prospetticamente) per gli esercizi che cominciano dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un’eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all’eventuale goodwill) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

Modifiche all’IFRS 1 – Prima adozione dei principi contabili internazionali e IAS 27 Bilancio consolidato e separato.

Le modifiche all'IFRS 1 consentono all'entità di determinare, nel primo bilancio di apertura IFRS, il "costo" delle partecipazioni in società collegate, controllate e joint venture in base allo IAS 27 o utilizzando il sostituto del costo (deemed cost).

La modifica allo IAS 27 richiede che tutti i dividendi derivanti da controllate, collegate e joint venture siano rilevati a conto economico nel bilancio separato. Entrambi le modifiche saranno efficaci per gli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2009 o successivamente a tale data. La modifica dello IAS 27 deve essere applicata in modo prospettico.

Le modifiche (al solo IAS 27) hanno impatto solo sul bilancio separato della capogruppo e non hanno alcun impatto sul bilancio consolidato.

### **3. VARIAZIONI DELL'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.

I prospetti contabili oggetto di consolidamento delle singole società incluse nell'area di consolidamento sono stati opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

La controllata IGV Hotels SpA ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale nella controllata IGV Resort S.r.l., variando la propria quota di partecipazione dal 61,78% al 66,45%. Conseguentemente l'interesse della controllante nella controllata di secondo livello Sampieri S.p.A. si è incrementato passando dal 32,38% al 34,83%.

### **4. INFORMAZIONI PER SETTORE DI ATTIVITÀ E PER AREA GEOGRAFICA**

In applicazione dello IAS 14, di seguito vengono riportati gli schemi relativi all'informativa di settore secondo lo schema primario e secondario.

Il Gruppo I Grandi Viaggi ha adottato lo schema primario per settore di attività, definito come una parte del Gruppo distintamente identificabile. L'attività del Gruppo può sostanzialmente essere suddivisa in tre settori :

- Villaggi di proprietà
- Villaggi commercializzati
- Tour Operator

Il settore Villaggi di proprietà riguarda l'attività principale del Gruppo e consiste nella gestione di strutture alberghiere di proprietà e nella commercializzazione delle stesse attraverso I Grandi Viaggi S.p.A.

Il settore Villaggi Commercializzati consiste nella commercializzazione di soggiorni presso strutture alberghiere di terzi.

Il settore Tour operator riguarda principalmente l'organizzazione di tours e crociere.

Lo schema di informativa secondario, come richiesto dallo IAS 14, è per area geografica; in tale schema vengono esposti i ricavi sulla base della localizzazione dell'attività di ciascun settore.

Schema primario di informativa per settori di attività riferiti ai periodi chiusi al 30 aprile 2009 ed al 30 aprile 2008:

**CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'**

30 aprile 2009	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
<b>RICAVI</b>						
Ricavi della gestione caratteristica	13.503	10.774	2.365	0	710	27.352
Altri ricavi	705	0	0	0	65	770
<b>Totale ricavi</b>	<b>14.208</b>	<b>10.774</b>	<b>2.365</b>	<b>0</b>	<b>775</b>	<b>28.122</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>						
Costi per servizi turistici e alberghieri	7.608	10.030	2.168	0	1.415	21.220
Commissioni ad agenzie di viaggio	1.008	747	220	0		1.975
Altri costi per servizi	2.390	0	0	0	632	3.022
Costi del personale	2.879	336	566	0	228	4.009
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	2.653	12	2	0	197	2.864
Accantonamenti e altri costi operativi	712	6	0	0	75	793
<b>Totale costi</b>	<b>17.250</b>	<b>11.131</b>	<b>2.956</b>	<b>0</b>	<b>2.547</b>	<b>33.883</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-3.042</b>	<b>-357</b>	<b>-591</b>	<b>0</b>	<b>-1.772</b>	<b>-5.761</b>

**CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'**

30 aprile 2008	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
<b>RICAVI</b>						
Ricavi della gestione caratteristica	15.076	9.675	3.277	0	173	28.201
Altri ricavi	142	0	0	0	90	232
<b>Totale ricavi</b>	<b>15.218</b>	<b>9.675</b>	<b>3.277</b>	<b>0</b>	<b>263</b>	<b>28.433</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>						
Costi per servizi turistici e alberghieri	9.828	7.523	2.627	0	0	19.978
Commissioni ad agenzie di viaggio	887	710	240	0	0	1.837
Altri costi per servizi	1.224	2	0	0	1.752	2.978
Costi del personale	3.013	184	273	0	1.066	4.536
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	3.131	13	4	0	0	3.148
Accantonamenti e altri costi operativi	902	2	0	0	226	1.130
<b>Totale costi</b>	<b>18.985</b>	<b>8.434</b>	<b>3.144</b>	<b>0</b>	<b>3.044</b>	<b>33.607</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-3.767</b>	<b>1.241</b>	<b>133</b>	<b>0</b>	<b>-2.781</b>	<b>-5.174</b>



**ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'**

30 aprile 2009	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
<b>ATTIVITA'</b>						
Attività correnti	11.636	425	93		44.942	57.096
Attività non correnti	103.900	268	95		409	104.672
<b>Totale attività</b>	<b>115.536</b>	<b>693</b>	<b>188</b>		<b>45.351</b>	<b>161.768</b>
<b>PASSIVITA'</b>						
Passività correnti	20.905	1.409	2.177		1.123	25.614
Passività non correnti	60.072	192	148		149	60.561
<b>Totale passività</b>	<b>80.977</b>	<b>1.601</b>	<b>2.325</b>		<b>1.272</b>	<b>86.175</b>
<b>PA TRIMONIO NETTO</b>						
<b>Totale patrimonio netto</b>						<b>75.593</b>
Ammortamenti	-2.653	-12	-2		-197	-2.864
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	5.120					5.120

**ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'**

31 ottobre 2008	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
<b>ATTIVITA'</b>						
Attività correnti	15.451	1.412	789	45	51.462	69.159
Attività non correnti	102.709	127	71	8	177	103.092
Attività non correnti destinate alla cessione						
<b>Totale attività</b>	<b>118.160</b>	<b>1.539</b>	<b>860</b>	<b>53</b>	<b>51.639</b>	<b>172.251</b>
<b>PASSIVITA'</b>						
Passività correnti	21.807	2.841	1.491	315	1.480	27.934
Passività non correnti	63.003	141	123		695	63.962
<b>Totale passività</b>	<b>84.810</b>	<b>2.982</b>	<b>1.614</b>	<b>315</b>	<b>2.175</b>	<b>91.896</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>						
<b>Totale patrimonio netto</b>						<b>80.355</b>
Ammortamenti	5.787	21	9			5.817
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	5.165				46	5.211

Schema secondario di informativa per settori geografici :

			Migliaia di Euro
	30 aprile 2009	30 aprile 2008	Variazione
Italia	4.638	4.402	236
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	22.202	23.044	-842
Medio raggio (Europa)	267	582	-315
Altri ricavi	245	173	72
<b>TOTALE</b>	<b>27.352</b>	<b>28.201</b>	<b>-849</b>

Nelle tabelle seguenti il totale attività e gli investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali suddivisi per aree geografiche.

ATTIVITA' PER AREA GEOGRAFICA			
30 aprile 2009	Italia	Lungo raggio	Totale
<b>Totale attività</b>	147.358	9.290	<b>156.648</b>
<b>Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali</b>	5.120		<b>5.120</b>

ATTIVITA' PER AREA GEOGRAFICA			
31 ottobre 2008	Italia	Lungo raggio	Totale
<b>Totale attività</b>	166.759	5.492	<b>172.251</b>
<b>Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali</b>	4.865	346	<b>5.211</b>

## 5. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

Nel prospetto che segue sono indicati, in conformità a quanto richiesto dallo IAS24 e dalla Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, i valori complessivi relativi ai rapporti patrimoniali ed economici intercorsi nel primo semestre 2008/2009 tra società del Gruppo I Grandi Viaggi e "parti correlate", ad esclusione di quelli infragruppo eliminati nel processo di consolidamento.

### RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

#### RAPPORTI COMMERCIALI E DIVERSI

Grado di correlazione	30 aprile 2009				2008/2009				
	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						212	
		<b>88</b>						<b>212</b>	

Le operazioni commerciali intervenute con le parti correlate, 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 sopraccitata locazione.

### RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

#### RAPPORTI FINANZIARI

Denominazione	30 aprile 2009				2008/2009	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.	401					7
	<b>401</b>					<b>7</b>

Le operazioni finanziarie intervenute con le parti correlate consistono nel deposito di 401 migliaia di Euro su conti correnti bancari presso la Cassa dei

Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A. versati da I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l.

Tale istituto di credito è considerato parte correlata poiché il presidente della capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. è membro del Consiglio di Amministrazione della società e partecipa al processo di definizione delle politiche aziendali.

I proventi, pari a 7 migliaia di euro, si riferiscono agli interessi attivi maturati nel corso del semestre su tali depositi.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa.

Migliaia di Euro

	30 aprile 2009			31 ottobre 2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Attività correnti</b>						
Disponibilità liquide ed equivalenti	43.135	401	0,9	54.657	219	0,4
<b>Attività non correnti</b>						
Altre attività non correnti	2.544	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.

Migliaia di Euro

	30 aprile 2009			30 aprile 2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Costi operativi</b>						
Altri costi per servizi	-3.022	-212	7,0	-2.978	-195	6,5
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>						
Proventi (oneri) finanziari	-317	7	-2,2	-470	5	-1,1

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:

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2009	30 aprile 2008	Variazione
Costi e oneri	-212	-195	-17
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>-212</b>	<b>-195</b>	<b>-17</b>
Variazione crediti a lungo per depositi cauzionali	0	0	0
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>-212</b>	<b>-195</b>	<b>-17</b>
Interessi incassati	7	5	2
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>-205</b>	<b>-190</b>	<b>-15</b>
Disponibilità liquide impiegate presso istituti di credito	-182	-62	-120
<b>Totale flussi finanziari verso entità correlate</b>	<b>-387</b>	<b>-252</b>	<b>-135</b>

La consistenza dei flussi finanziari con parti correlate non è da considerarsi significativa rispetto ai flussi finanziari complessivi del gruppo.

## 6. DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI

La voce ammonta a 43.135 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 11.522 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Trattasi di disponibilità depositate presso Istituti di credito su conti correnti, di assegni e disponibilità liquide depositate presso le casse sociali alla data del 30 aprile 2009. Si rimanda al rendiconto finanziario per una migliore comprensione della dinamica di tale voce.

Alla data del 30 aprile 2009 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 401 migliaia di Euro presso la Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A. versati da I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l.. Tale istituto di credito è considerato parte correlata poiché il Presidente della capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. è membro del Consiglio di Amministrazione della società e partecipa al processo di definizione delle politiche aziendali.

Il fair value delle disponibilità liquide è pari a 43.135 migliaia di Euro.

## 7. CREDITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 3.554 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 772 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2008. La variazione è imputabile alla stagionalità dell'attività.

Trattasi essenzialmente di crediti verso agenzie di viaggio per vendite effettuate. La voce è espressa al netto del relativo fondo svalutazione crediti che ammonta a 1.786 migliaia di Euro. I crediti sono tutti esigibili entro 5 anni.

#### **8. ATTIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI**

La voce ammonta a 6.035 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 2.007 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio principalmente per effetto degli acconti IRES ed IRAP e del credito Iva.

#### **9. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI**

La voce ammonta a 3.773 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 1.863 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Trattasi essenzialmente di acconti verso corrispondenti italiani e esteri per pagamento di servizi turistici di competenza economica di periodi successivi, di risconti attivi per costi di competenza dei periodi successivi e di crediti verso altri. La voce include anche i ratei attivi per interessi attivi bancari.

#### **10. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI**

La voce ammonta a 95.297 migliaia di Euro ed ha subito un incremento complessivo di 875 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2008, originato da investimenti per 3.778 migliaia di Euro, in parte compensati da ammortamenti per 2.864 migliaia di Euro. Gli investimenti si riferiscono principalmente alla realizzazione di 36 box interrati di pertinenza della struttura Des Alpes di Madonna di Campiglio ed alla ristrutturazione di 64 camere del Villaggio Marispica sito in Sicilia.

#### **11. ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE**

La voce ammonta a 2.854 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 1.331 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2008.

La variazione è determinata dalle imposte anticipate a carico del semestre in esame, determinate da imponibili fiscali negativi e stimate secondo le modalità definite dal paragrafo 30 del principio contabile internazionale IAS 34.

#### **12. ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI**

La voce ammonta a 2.544 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 595 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2008.

La voce comprende la parte a medio-lungo periodo del credito d'imposta ex lege 388/2000, legato all'investimento nell'IGV Club "Santaclara", e risconti attivi relativi a costi per provvigioni di competenza di periodi successivi a medio e lungo periodo, principalmente legati al prodotto Multivacanza.

Nella voce sono presenti crediti nei confronti di una parte correlata, Finstudio S.r.l. società sottoposta al comune controllo di Monforte S.r.l., per un importo complessivo di 88 migliaia di Euro. Trattasi di depositi cauzionali legati alla locazione della sede sociale di I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l. Al 31 ottobre 2007 tali crediti ammontavano a 88 migliaia di Euro.

### 13.POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta consolidata così come richiesta dalla comunicazione Consob 6064293 del 28 luglio 2006 evidenziando l'indebitamento finanziario netto corrente e non corrente del Gruppo.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	Valori espressi in migliaia di Euro								
	30 aprile 2009			31 ottobre 2008			30 aprile 2008		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	43.178		43.178	54.800		54.800	45.136		45.136
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>43.178</b>		<b>43.178</b>	<b>54.800</b>		<b>54.800</b>	<b>45.136</b>		<b>45.136</b>
Passività finanziarie verso banche a lungo termine	3.107	33.040	36.147	3.405	34.381	37.786	3.887	35.857	39.744
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.439	10.139	11.578	1.439	10.849	12.288	1.401	11.578	12.979
Passività finanziarie verso banche ed altre passività a breve termine	390		390	766		766	778		778
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>4.936</b>	<b>43.179</b>	<b>48.115</b>	<b>5.610</b>	<b>45.230</b>	<b>50.840</b>	<b>6.066</b>	<b>47.435</b>	<b>53.501</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>38.242</b>	<b>-43.179</b>	<b>-4.937</b>	<b>49.190</b>	<b>-45.230</b>	<b>3.960</b>	<b>39.070</b>	<b>-47.435</b>	<b>-8.365</b>

Le passività finanziarie a breve termine ammontano a 3.497 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 79 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Tale voce comprende la parte a breve termine di mutui bancari, di debiti verso altri finanziatori e conti correnti bancari passivi.

Il valore di mercato delle passività finanziarie a breve termine è equivalente al valore contabile, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra la data di bilancio e la scadenza dei debiti.

I debiti per investimenti in leasing ammontano complessivamente a 11.578. La quota a lungo ammonta a 10.139 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 710 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Tale voce si riferisce alla parte a medio lungo del debito relativo al contratto di locazione finanziaria del complesso immobiliare del villaggio Santagiusta in Sardegna. La riduzione del saldo è dovuta al rimborso del debito avvenuto nel periodo.

I finanziamenti sopra indicati hanno le seguenti principali caratteristiche:

Società di leasing erogante	durata e scadenza dell'ultima rata	Tasso	Garanzia	Breve periodo (entro 1 anno)	Medio Periodo (2-5 anni)	Lungo periodo (oltre 5 anni)	Accensioni nel periodo	Rimborsi nel periodo
Sardaleasing-SG Leasing	14 anni 01/07/2014	Euribor 3 mesi + 0,90%	Lettera di Patronage	1.134	5.334	4.780		1.083
Sardaleasing	10 anni 01/07/2010	Euribor 3 mesi + 0,90%	Lettera di Patronage	305	25			284
<b>TOTALE</b>				<b>1.439</b>	<b>5.359</b>	<b>4.780</b>		<b>1.367</b>
<b>TASSO MEDIO</b>								

La voce Passività finanziarie a breve termine ammonta a 3.497 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 79 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Tale voce comprende la parte a lungo termine di mutui bancari, di debiti verso altri finanziatori e debiti verso soci.

Questi ultimi sono riferiti a finanziamenti infruttiferi postergati effettuati da alcuni soci di minoranza della società Sampieri, esigibili nel medio-lungo termine. I mutui bancari componenti il saldo delle passività finanziarie verso banche hanno le seguenti principali caratteristiche:



Istituto di credito erogante	durata e scadenza dell'ultima rata	Tasso	Garanzia	Breve periodo (entro 1 anno)	Medio Periodo (2-5 anni)	Lungo periodo (oltre 5 anni)	Accensioni nel periodo	Rimborsi nel periodo
Centrobanca (7.747 migliaia di Euro)	10 + 2 anni di preamm. 20/11/2008	Fisso 5,2%	ipoteca di 2° grado sul Villaggio Le Castella					281
Centrobanca (5.165 migliaia di Euro)	13,5 + 1,5 anni di preamm. 03/04/2013	Euribor + 0,7 %	ipoteca di 2° grado sul Villaggio Marispica	451	1.522			215
Banco di Sicilia	20 anni 01/01/2008	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado sul Villaggio Marispica					
Banco di Sicilia	10 anni 31/12/2011	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	181	395			86
Banco di Sicilia	19 anni 31/12/2021	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	284	1.292	3.511		138
Banco di Sicilia	21anni 30/06/2023	Agevolato 1,75%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	157	706	2.177		72
Banca Intesa	5 anni 15/03/2013	Euribor + 0,9 %	nessuna	59	199			29
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sul Villaggio Santaclara	861	4.265	7.464		419
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Des Alpes	746	3.696	6.469		364
Finaosta	23 anni 01/01/2012	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité		665			108
Finaosta	23 anni 01/07/2012	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité		146			20
<b>TOTALE</b>				<b>2.739</b>	<b>12.886</b>	<b>19.621</b>		<b>1.732</b>
<b>TASSO MEDIO</b>								

Il fair value delle passività finanziarie a lungo termine, calcolato ai tassi di mercato in vigore al 30 aprile 2009 non si discosta in modo significativo da quello esposto in bilancio.

#### 14.DEBITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 8.894 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.368 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio che riflette la dinamica operativa del Gruppo.

Il fair value dei debiti commerciali e di altri debiti è equivalente al valore contabile, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra il sorgere del debito e la sua scadenza.

#### **15.ANTICIPI E ACCONTI**

La voce ammonta a 7.334 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 1.495 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

L'incremento riflette la dinamica operativa del Gruppo in relazione alla stagionalità dell'attività ed è legato principalmente all'incremento degli acconti da clienti per viaggi e soggiorni, riferiti alla stagione estiva alle porte, e ai nuovi contratti del prodotto Multivacanza stipulati nel corso della stagione invernale.

Il fair value degli acconti è equivalente al valore contabile degli stessi alla data del 30 aprile 2009.

#### **16.ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI**

La voce ammonta a 2.971 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 1.312 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La voce include debiti verso altri, verso enti previdenziali e ratei e risconti passivi.

Il fair value delle altre passività finanziarie corrisponde al loro valore contabile al 30 aprile 2009, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra la data di bilancio e la scadenza dei debiti.

#### **17.FONDI PER RISCHI ED ONERI E BENEFICI AI DIPENDENTI**

La voce ammonta a 3.684 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 74 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2008.

La movimentazione di tali fondi nel corso dell'esercizio in esame e in quello precedente è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2009	31 ottobre 2008	Differenza
Fondi trattamento quiescenza e simili	84	78	6
Fondi per contenziosi	2.304	2.342	-38
<b>TOTALE</b>	<b>2.388</b>	<b>2.420</b>	<b>-32</b>

Il fondo quiescenza si riferisce alla indennità suppletiva di clientela maturata al 30 aprile 2009.

Il fondo rischi per contenziosi nel corso dell'esercizio è stato utilizzato per 38 migliaia di Euro per far fronte a legati a contenziosi con la clientela relativi a disservizi avvenuti durante i soggiorni presso le strutture alberghiere commercializzate dal gruppo, giunti a definizione nel corso del semestre.

#### **18. ANTICIPI E ACCONTI**

La voce ammonta a 5.182 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 985 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Tale voce si riferisce alla quota di lungo periodo di anticipi ricevuti da clienti per servizi turistici correlati al prodotto Multivacanza.

Il fair value degli acconti a lungo termine corrisponde al valore contabile al 30 aprile 2009 degli stessi.

#### **19. AZIONI PROPRIE**

La voce Azioni Proprie iscritta a diretta riduzione del patrimonio netto accoglie azioni di i Grandi Viaggi S.p.A. in forza del programma di acquisto di azioni proprie ordinarie deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 26 Febbraio 2009. Alla data del 30 Aprile 2009 la società detiene un totale di n. 60.500 azioni proprie, pari al 0,1344% del Capitale Sociale per un controvalore pari a 45 migliaia di Euro.

#### **20. PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI**

Al 30 aprile 2009 sono presenti oneri non ricorrenti per 22 migliaia di Euro relativi a dismissioni di immobilizzazioni materiali effettuate dalla controllata IGV Hotels S.p.A.. I proventi non ricorrenti ammontanti a 675 migliaia di Euro sono relativi alle plusvalenze realizzate a seguito della conclusione della transazione con Parmatour in A.S. che ha portato benefici economico-finanziari in capo alle controllate estere per 381 migliaia di Euro e alla controllante I Grandi Viaggi S.p.A. per 294 migliaia di Euro.

#### **21. IMPOSTE SUL REDDITO**

Le imposte sul reddito ammontano a -1.018 migliaia di Euro, in diminuzione di 453 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le imposte relative al semestre sono state stimate secondo le modalità definite dal paragrafo 30 del principio contabile internazionale IAS 34.

Migliaia di Euro

	30 aprile 2009	30 aprile 2008	Variazione
IRES	321	185	136
IRAP	90		90
Imposte estere			
Imposte anticipate/differite	-1.429	-1.656	227
<b>TOTALE</b>	<b>-1.018</b>	<b>-1.471</b>	<b>453</b>

## 22. DATI SULL'OCCUPAZIONE

Alla data del 30 aprile 2009 i dipendenti del Gruppo erano i seguenti:

	30 aprile 2009	30 aprile 2008
Dirigenti	1	1
Impiegati	413	398
<b>TOTALE</b>	<b>414</b>	<b>399</b>

Il numero medio dei dipendenti nel corso dell'esercizio è stato il seguente:

	30 aprile 2009	30 aprile 2008
Dirigenti	1	1
Impiegati	595	552
<b>TOTALE</b>	<b>596</b>	<b>553</b>

## 23. CONTENZIOSI IN ESSERE

CONTENZIOSO IN ESSERE CON IL FALLIMENTO DELLA SOCIETÀ VENDITRICE DEL TERRENO DOVE SORGE UNO DEI VILLAGGI DEL GRUPPO

La società che a suo tempo aveva ceduto l'area sulla quale ora sorge il villaggio "Santagiusta" al soggetto che, a sua volta, nel mese di dicembre del 1998, ha ceduto la stessa area alla S.T.L. S.r.l., è stata dichiarata fallita nei primi mesi del 1999. La procedura fallimentare ha richiesto una perizia dell'area al fine di potere escludere una eventuale azione revocatoria.

La procedura ha ottenuto due perizie da parte di esperti indipendenti che hanno confermato la congruità del prezzo della transazione del dicembre 1998. Il fallito ha richiesto un'ulteriore perizia al Tribunale che ha evidenziato valori differenti rispetto alle precedenti.

Nel corso dell'esercizio il Tribunale si è pronunciato rigettando l'azione di revocatoria ordinaria per intervenuta prescrizione. La controparte ha proposto appello.

Si ritiene che nessuna passività potrà essere posta a carico del conto economico delle società e quindi non si è provveduto ad effettuare alcun accantonamento.

La Corte d'Appello di Milano ha parzialmente accolto l'impugnazione proposta da Sugivimar e Marrosu, riformando in parte la sentenza di primo grado circoscrivendo l'accoglimento delle domande di Marrosu/Sugivimar alla sola condanna generica al risarcimento del danno conseguente all'accertato inadempimento dell'obbligazione di manleva di cui sopra, danno da liquidarsi in separato giudizio, ad oggi non intentato.

Peraltro, avverso la sentenza delle Corte d'Appello Sugivimar e Marrosu hanno fatto ricorso in Cassazione e IGV ha a sua volta proposto controricorso e ricorso incidentale: il giudizio è pendente e non è ancora stata fissata udienza di discussione.

**CONTENZIOSO CON AZIONISTI DI MINORANZA DELLA SOCIETÀ CONTROLLATA SAMPIERI S.R.L. E DELLA IGV RESORT S.R.L.**

Con atto di citazione notificato alla società in data 14 e 15 febbraio 2007 alcuni soci di minoranza della controllata Sampieri S.r.l. hanno intentato causa ai sensi dell'art. 2497 c.c.. In data 18 dicembre 2008 il Tribunale di Milano si è pronunciato sulla causa respingendo tutte le domande degli attori.

I bilanci d'esercizio della società IGV Resort S.r.l. chiusi al 31 ottobre 2005 e 31 ottobre 2006 sono stati oggetto di impugnativa da parte di alcuni azionisti di minoranza. Si segnala che il Tribunale di Milano in data 21 maggio 2008 e in data 11 settembre 2008 ha emesso sentenze di primo grado che rigettano rispettivamente le impugnative dei bilanci 2005 e 2006 promosse dai soci di minoranza della Società.

I bilanci d'esercizio della società Sampieri S.r.l. chiusi al 31 ottobre 2005 31 ottobre 2006 e 31 ottobre 2007 sono stati oggetto di impugnativa da parte di alcuni azionisti di minoranza.

In data 12 gennaio 2009 il Tribunale di Modica ha emesso sentenza di primo grado rigettando l'impugnativa del Bilancio al 31 ottobre 2006. I risultati delle analisi e dei riscontri effettuati ci fanno ritenere remota la probabilità che le impugnative sui bilanci sopra menzionati possano generare passività per la società. Sulla base del parere fornito dai legali della società la probabilità di una eventuale condanna è da considerarsi remota.

#### **24. COMPENSI SPETTANTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI ED AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE**

Ai sensi dell'art. 78 della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, i compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche della

società e dalle sue controllate sono indicati nominativamente nella tabella seguente; sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio hanno ricoperto la carica di componente dell'organo di amministrazione e di controllo o di direttore generale, anche per una frazione di anno.

Coerentemente alle disposizioni Consob:

- nella colonna “Emolumenti per la carica in I Grandi Viaggi” è indicato l'ammontare, anche non corrisposto, deliberato dall'Assemblea o, per gli amministratori investiti di particolari cariche, dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2389, comma 2, del codice civile. Gli emolumenti per la carica comprendono anche i gettoni di presenza e i rimborsi spese forfettari. Per gli amministratori non investiti di particolari cariche dipendenti di altre imprese del Gruppo il compenso, come da accordi individuali di lavoro, è corrisposto direttamente all'impresa di appartenenza;
- nella colonna “Benefici non monetari” sono indicati i valori stimati dei fringe benefits (secondo un criterio di imponibilità fiscale), comprese le eventuali polizze assicurative;
- nella colonna “Bonus e altri incentivi” sono indicate le quote di retribuzioni che maturano una tantum. Non sono inclusi i valori delle stock option e stock grant assegnate o esercitate;
- nella colonna “Altri compensi” sono indicati: (i) gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate; (ii) per gli amministratori dipendenti della società o delle sue controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR); (iii) le indennità di fine carica e (iv) tutte le eventuali ulteriori attribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite.
- Gli importi indicati si riferiscono al periodo di durata della carica e non all'intero esercizio.

**COMPENSI SPETTANTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE**

Soggetto	Descrizione carica			Compensi					
	Cognome e nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica in I Grandi Viaggi S.p.A.	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri Compensi	Note
Clementi Luigi	Presidente	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		292.000			315.000	A
Borletti Giovanni	Vicepresidente	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		22.500				
Clementi Paolo	Amministratore delegato	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		35.000				
Clementi Corinne	Amministratore delegato				22.500			27.250	A
								33.970	B
Alpeggiani Giorgio	Amministratore	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		6.000				
Riva Lorenzo	Amministratore	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		6.000				
Bassetti Aldo	Amministratore	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		17.500				
Ghio Antonio	Amministratore	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		6.000				
Mortara Carlo	Amministratore	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		17.500				
Angelo Pappadà	Presidente collegio sindacale	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		11.750				
Ghiringhelli Franco	Sindaco effettivo	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		8.000				
De Nimo Alfredo	Sindaco effettivo	01/11/08 - 30/04/09	approv. bilancio 31/10/09		8.000			14.150	A
					<b>452.750</b>			<b>390.370</b>	

Note alla colonna "Altri compensi":

A = Emolumenti per la carica in società controllate

B = Retribuzioni da lavoro dipendente

## 25.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.

Si rappresenta di seguito il risultato per azione base:

<b>Risultato netto per azione</b>	<b>30 aprile 2009</b>	<b>30 aprile 2008</b>
<b>Risultato netto del Gruppo (migliaia di Euro)</b>	<b>-4.407</b>	<b>-4.193</b>
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (migliaia)	45.000	45.000
<b>Risultato netto per azione per azione (Euro)</b>	<b>-0,0979</b>	<b>-0,0932</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.

## 26.DIVIDENDI

Nel primo semestre 2008/2009 non sono stati deliberati dividendi.

## 27.POSIZIONI O TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel primo semestre 2009 e nel 2008 non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

## 28.EVENTI SUCCESSIVI

Successivamente alla data di chiusura della semestrale non sono avvenuti eventi significativi.

## 29.ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

Di seguito sono forniti gli elenchi delle imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate della I Grandi Viaggi S.p.A. al 30 aprile 2009 nonché delle altre partecipazioni rilevanti ai sensi dell'articolo 126 della deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

Per ogni impresa sono indicati: la denominazione, la sede legale, il capitale sociale, i soci e le rispettive percentuali di possesso; per le imprese consolidate è indicata la percentuale consolidata di pertinenza della I Grandi Viaggi S.p.A..



## PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI

Elenco partecipazioni rilevanti detenute direttamente e indirettamente in società non quotate dalla I Grandi Viaggi S.p.A., ai sensi dell'art. 120 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999

Società	Quota detenuta	Note	
IGV Hotels S.p.A.	100,00%		
IGV Club S.r.l.	100,00%	Quota detenuta direttamente:	89,26%
		Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.:	10,74%
Althaea S.p.A.	82,34%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.	
IGV Resort S.r.l.	66,45%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.	
Sampieri S.r.l.	52,41%	Quota detenuta tramite IGV Resort S.r.l.	
Blue Bay Village Ltd	90,00%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.r.l.	
Vacanze Zanzibar Ltd	100,00%	Quota detenuta direttamente:	2,00%
		Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.:	98,00%
Vacanze Seychelles Ltd	100,00%	Quota detenuta direttamente:	2,00%
		Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.:	98,00%
Holiday Club Maldives Ltd Pvt	99,00%	Quota detenuta direttamente:	1,00%
		Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.:	98,00%

## 30. TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO

### TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO

I principali tassi di cambio applicati nella conversione dei bilanci espressi in divisa estera sono i seguenti

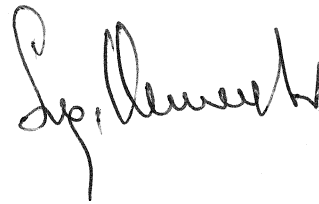
		Cambio puntuale 30/04/2009	Cambio medio 01/11/08- 30/04/2009	Cambio puntuale 30/04/2008	Cambio medio 01/11/07- 30/04/2008
Scellino Kenya	KSH	104,4590	103,377216	113,088679	108,386020
Scellino Tanzania	TSH	1778,4600	1716,206666	1.679,510505	1675,912867
Rufiya Maldive	MVR	16,9920	16,734966	14,515226	14,586878
Rupia Seychelles	SCR	19,8092	21,136433	31,674491	37,277167
Dollaro U.S.A.	USD	1,3275	1,307418	1,134014	1,139596

### **31.PUBBLICAZIONE DELLA RELAZIONE SEMESTRALE**

La Relazione Semestrale è stata autorizzata alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione di I Grandi Viaggi S.p.A. nella riunione del 29 giugno 2009.

Milano, 29 giugno 2009

IL PRESIDENTE  
**LUGI CLEMENTI**

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luigi Clementi', written in a cursive style.

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI  
DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO  
1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

1. I sottoscritti Luigi Clementi, Presidente della I Grandi Viaggi S.p.A. e Liliana Capanni, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della I Grandi Viaggi S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa (anche tenuto conto di eventuali mutamenti avvenuti nel corso del semestre) e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo (indicare il periodo di riferimento).

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo (indicare eventuali informazioni, commenti e osservazioni su situazioni di particolare interesse gestionale o strategico o esistenza di problematiche/anomalie riscontrate anche nell'ambito dell'effettiva applicazione delle procedure nonché l'eventuale riferimento al corpo dei principi generali utilizzati nella redazione dell'attestazione e dove tali principi possono essere reperiti).

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità

europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

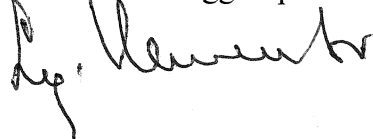
La suddetta attestazione è resa anche e per gli effetti di cui al secondo comma dell'art. 154-bis del T.U.F.

Milano, 29 giugno 2009

**Luigi Clementi**

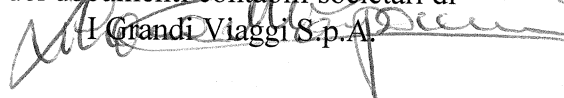
Presidente

di I Grandi Viaggi S.p.A.



**Liliana Capanni**

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari di  
I Grandi Viaggi S.p.A.



Pagina bianca