



SOCIETÀ PER AZIONI

BILANCIO AL 31 OTTOBRE 2007

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

CARICHE SOCIALI	<i>pag.</i>	5
CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA	<i>pag.</i>	7
PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI SULLE PROPOSTE CONCERNENTI LE MATERIE POSTE ALL'ORDINE DEL GIORNO – PARTE ORDINARIA	<i>pag.</i>	9
DATI DI BORSA	<i>pag.</i>	11
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE	<i>pag.</i>	13
PROSPETTI CONTABILI DI CONSOLIDATO	<i>pag.</i>	33
NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO	<i>pag.</i>	39
BILANCIO DI ESERCIZIO DI I GRANDI VIAGGI S.P.A.	<i>pag.</i>	111
NOTE AL BILANCIO DI ESERCIZIO	<i>pag.</i>	117
PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE	<i>pag.</i>	176

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Luigi Clementi
Vicepresidente	Giovanni Borletti
Amministratore delegato	Guido Viganò
Amministratore delegato	Paolo Massimo Clementi
Amministratore	Aldo Bassetti
Amministratore	Antonio Ghio
Amministratore delegato	Corinne Clementi
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.

Pagina bianca

I GRANDI VIAGGI S.P.A.

Capitale sociale Euro 23.400.000 i .v.
Sede Sociale in Milano, Via della Moscova,36
Iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al n. 297123
R.E.A. Milano n. 1319276
Codice fiscale e Partita IVA 09824790159

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

I Signori Azionisti sono convocati in assemblea, in sede ordinaria, presso la Banca Popolare di Milano, in Milano, “Sala delle Colonne”, via San Paolo n. 12, in prima convocazione per il giorno 28 febbraio 2008 alle ore 10.00, ed occorrendo in seconda convocazione per il giorno 26 marzo 2008, stessi luogo ed ora, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Bilancio d’esercizio al 31 ottobre 2007, Relazione degli Amministratori sulla Gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2007.
2. Determinazione del compenso spettante agli amministratori per l’esercizio 1° novembre 2007 – 31 ottobre 2008.

Hanno diritto di intervenire all’assemblea gli Azionisti per i quali sia pervenuta alla Società, almeno due giorni prima non festivi della data dell’adunanza, l’apposita comunicazione rilasciata dall’intermediario ai sensi di legge e di statuto.

La documentazione relativa agli argomenti all’ordine del giorno prevista dalla normativa vigente resterà depositata presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A. nei termini di legge, con la facoltà per gli azionisti di ottenerne copia.

I Signori Soci sono pregati di presentarsi almeno mezz’ora prima dell’inizio dei lavori dell’assemblea onde agevolare le operazioni di registrazione.

Progetto di Bilancio d’esercizio e Bilancio consolidato al 31 ottobre 2007

Si informano i Signori Azionisti che, ai sensi dell’art. 82, comma 2, lettera b) della Delibera Consob n. 11971/99 e successive modifiche ed integrazioni, il progetto di bilancio d’esercizio ed il bilancio consolidato al 31 ottobre 2007 approvati dal Consiglio di Amministrazione saranno disponibili, presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A., a decorrere dal 29 gennaio 2008, in sostituzione della relazione trimestrale del quarto trimestre dell’esercizio.

Le relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione saranno rese pubbliche, con le medesime modalità, nei termini di legge.

Milano, 29 gennaio 2008
p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Dott. Luigi Clementi

Pagina bianca

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DEL 28 FEBBRAIO 2008
SULLE PROPOSTE CONCERNENTI LE MATERIE POSTE
ALL'ORDINE DEL GIORNO – PARTE ORDINARIA**

**REDATTA AI SENSI DELL'ART.3 DEL
DECRETO DEL MINISTRO DELLA
GIUSTIZIA N.437/1998**

Signori Azionisti, siete chiamati a discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

Parte ordinaria

1. Bilancio d'esercizio al 31 ottobre 2007, Relazione degli Amministratori sulla Gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2007.
2. Determinazione del compenso spettante agli amministratori per l'esercizio 1° novembre 2007 – 31 ottobre 2008.

In conformità al disposto dell'art. 3 del Decreto del Ministero di Grazia e Giustizia n. 437 del 5 novembre 1998, di seguito si illustrano le proposte concernenti le materie all'ordine del giorno dell'Assemblea Ordinaria degli Azionisti convocata per il 28 febbraio 2008.

- 1. Bilancio d'esercizio al 31 ottobre 2007, Relazione degli Amministratori sulla Gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2007.**

con riferimento al punto 1.

Vi invitiamo ad approvare il bilancio d'esercizio della Società al 31 ottobre 2007, che chiude con un utile di Euro 6.207.347.

Vi proponiamo di destinare l'utile d'esercizio come segue:

- Alla Riserva Legale Euro 310.367, pari al 5% dell'utile;
- Agli Azionisti Euro 1.350.000;
- A nuovo il residuo ammontare pari a Euro 4.546.980.

Il dividendo verrà distribuito al lordo delle ritenute di legge a partire dal 10 aprile 2008, con data stacco 7 aprile 2008.

Il dividendo verrà assoggettato al regime fiscale vigente.

2. Determinazione del compenso spettante agli amministratori per l'esercizio 1° novembre 2007 – 31 ottobre 2008.

con riferimento al punto 2.

Signori Azionisti,

Vi ricordiamo che ai sensi dell'ultimo comma dell'art. 13 dello statuto sociale vigente, l'Assemblea Ordinaria assegna ai componenti del Consiglio di Amministrazione un compenso annuo, per l'importo e con le modalità che l'assemblea stessa andrà a deliberare.

Vi invitiamo a deliberare in merito al compenso spettante all'Organo Amministrativo per l'esercizio 1° novembre 2007- 31 ottobre 2008 determinandolo in Euro 950.000, così come proposto dal Comitato per la Remunerazione.

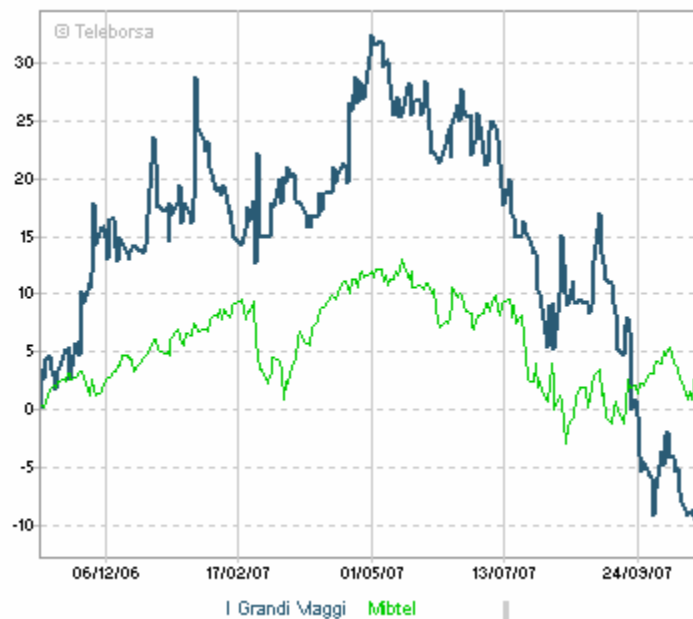
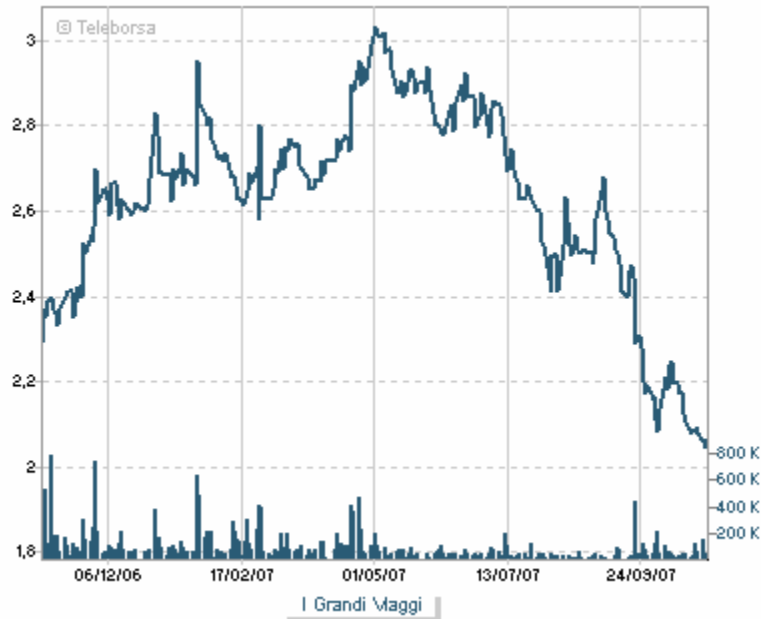
Milano, 24 gennaio 2008

p. I Grandi Viaggi S.p.A.
(Luigi Clementi)

DATI DI BORSA

L'andamento della quotazione del titolo nel corso dell'esercizio sociale è riportato nei grafici seguenti.

Nel primo vengono rappresentati l'oscillazione del prezzo del titolo e le quantità di azioni scambiate nell'arco dell'esercizio. Nel secondo viene analizzato l'apprezzamento del titolo in termini percentuali, confrontandolo con l'indice MIBTEL.



Il prezzo minimo realizzato durante il periodo considerato è stato di Euro 2,05 rilevato il giorno 30 ottobre 2007 ed il massimo di euro 3,03 rilevato il giorno 2 maggio 2007.

Alla data 31 ottobre 2006, ultima rilevazione disponibile prima della data di chiusura dell'esercizio passato, il titolo quotava euro 2,29.

Alla data del 31 ottobre 2007, ultima rilevazione disponibile prima della data di chiusura dell'esercizio in considerazione, il titolo quotava euro 2,07.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
SULLA GESTIONE**

Pagina bianca

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo ha registrato un risultato prima delle imposte pari a 10.721 migliaia di Euro che, al netto delle imposte, ha dato luogo ad un utile d'esercizio di 7.471 migliaia di Euro, superiore per 549 migliaia di Euro a quello dello scorso esercizio (+8%).

A livello consolidato sono stati registrati ricavi per 102.722 migliaia di Euro con un decremento del 7%, dovuto per buona parte a prodotti che sono stati eliminati.

L'EBITDA¹ del Gruppo è stato pari a 14.902 migliaia di Euro, con un incremento di 319 migliaia di Euro (+2%).

L'EBIT² del Gruppo è stato pari a 8.693 migliaia di Euro, in linea con quello del 2006, pari a 8.696 migliaia di Euro.

Sono stati contabilizzati ammortamenti sulle immobilizzazioni materiali e immateriali del Gruppo per 6.209 migliaia di Euro dando così luogo a un cash-flow netto di imposte e proventi non ricorrenti di 9.427 migliaia di Euro (inteso come utile di esercizio più ammortamenti e variazione delle imposte differite, meno gli effetti dei proventi non ricorrenti) pari all'9,2% dei ricavi, in linea col precedente esercizio.

Il buon andamento gestionale ha consentito di portare la posizione finanziaria netta del Gruppo a livello positivo, passando da -1.358 migliaia di Euro a +4.357 migliaia di Euro al 31 ottobre 2007, malgrado impieghi per attività di investimento pari a 3.589 (al netto dell'introito legato alla vendita di alcuni immobili non utilizzati e destinati alla cessione) principalmente legati ai lavori di ampliamento del Dongwe Club a Zanzibar (Tanzania), dove sono state costruite 44 nuove camere e alla ristrutturazione del villaggio "Le Castella" di Capo Rizzuto in Calabria di proprietà della IGV Hotels S.p.A., e impieghi di cassa per 6.415 migliaia di Euro, connessi con il pagamento delle rate in scadenza nell'anno dei finanziamenti di lungo termine e dei dividendi deliberati dall'Assemblea del 28 febbraio 2007.

Le imposte sul reddito sono pari a 3.250 migliaia di Euro, inferiori rispetto all'esercizio precedente. Tale minore importo è in parte dovuto alla nuova normativa fiscale in tema aliquote d'imposta, che ha consentito un ricalcolo delle imposte differite accantonate, mentre l'IRES e l'IRAP sono aumentate di 1.022 migliaia di Euro.

La liquidità del Gruppo, pari a 59.453 migliaia di Euro, rispetto a quella presente al 31 ottobre 2006, pari a 58.707 migliaia di Euro, si è incrementata di 746 migliaia di Euro (+1,3%).

¹ EBITDA = Risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

² EBIT = Risultato operativo

La riduzione del fatturato, pari a 7.576 migliaia di Euro è determinato dalla riduzione delle vendite di soggiorni sulle destinazioni italiane, ridottisi di 6.195 migliaia di Euro, dalla riduzione dell'attività di vendita dei viaggi da parte delle agenzie Sestante cedute con contratto di affitto di azienda ed alla eliminazione di taluni prodotti ereditati da Parmatour quali il Messico, l'isola di Kuda Rah (Maldives), successivamente alla vendita della concessione, l'isola di Gangehi (Maldives), a causa della scadenza della sub-concessione, e alla cessata commercializzazione dell'isola di Halaveli (Maldives), per termine contratto.

Il bilancio d'esercizio di I Grandi Viaggi S.p.A. chiude al 31 ottobre 2007 con un utile d'esercizio di 6.207 migliaia di Euro, dopo aver contabilizzato dividendi deliberati da controllate per 2.614 migliaia di Euro, aver effettuato ammortamenti per 92 migliaia di Euro ed aver imputato a conto economico spese di marketing e pubblicità per 1.725 migliaia di Euro, sostenute per il rafforzamento dei marchi del Gruppo.

I ricavi realizzati dalla Società ammontano a 93.894 migliaia di Euro con un decremento del 5% riconducibile, a parte l'attività delle agenzie viaggio, alle stesse motivazioni che hanno determinato quello delle vendite del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio Vacanze Zanzibar Ltd. ha concluso il programma di investimenti che ha consentito di ristrutturare l'esistente e di aumentare la ricettività di 44 camere. La spesa complessiva, pari a circa 2,1 milioni di Euro è stata in buona parte coperta dall'incremento di margine realizzato nel 2007 su tale destinazione.

Si è inoltre concluso il programma di ristrutturazione delle camere del villaggio "Le Castella" di Capo Rizzuto in Calabria di proprietà della IGV Hotels S.p.A.

Oltre all'investimento già realizzato nel 2006 di circa 2 milioni di Euro, nel 2007 esso è stato integrato per ulteriori 1,8 milioni di Euro.

IGV Hotels ha avviato nel mese di gennaio 2008 la prima tranche del programma di ristrutturazione del villaggio "Marispica" in Sicilia, che nel corso della primavera interesserà 56 camere e per cui sono stati ad oggi sottoscritti contratti per un valore complessivo di circa 1.700 migliaia di Euro.

QUADRO MACROECONOMICO, SETTORE TURISTICO, PROSPETTIVE E TENDENZE COMPETITIVE

La congiuntura economica negativa determina una bassa propensione alla spesa per acquisto di vacanze, con la tendenza sempre maggiore all'acquisto sotto data e alla ricerca di offerte.

Ciò continua a determinare una sempre più marcata competizione sui prezzi ed a creare condizioni di mercato difficili.

La riduzione delle possibilità di spesa hanno interessato in modo particolare le destinazioni italiane, le cui vendite sono diminuite a causa di una significativa contrazione delle presenze.

I villaggi esteri hanno anch'essi registrato una pur lieve contrazione delle vendite, ma la cessazione della commercializzazione di alcune destinazioni poco remunerative le cui vendite sono state bilanciate dall'incremento di quelle sui villaggi esteri di proprietà, ha determinato un miglioramento significativo della redditività di tali destinazioni, malgrado la sempre maggiore incidenza del costo del trasporto aereo.

Relativamente all'attività del Tour Operator si è registrato un aumento moderato delle vendite, determinato principalmente dalle destinazioni americane e dalle crociere sul Nilo, che hanno coperto le riduzioni sulle destinazioni europee ed orientali. In questo scenario, fortemente competitivo, i fattori che contribuiranno al successo non potranno che essere come sempre connessi all'immagine aziendale, alla personalizzazione del prodotto, alla qualità e ed alla certezza del servizio.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

ANDAMENTO GENERALE DELL'ATTIVITÀ E DATI DI SINTESI E PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI

Il Gruppo ha realizzato ricavi pari a 102.722 migliaia di Euro, in diminuzione di 7.576 migliaia di Euro (-6,9%) rispetto all'esercizio precedente.

Per un'analisi dettagliata dell'evoluzione delle vendite si faccia riferimento alla tabella seguente, che riporta i ricavi del Gruppo suddivisi per area geografica.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Italia	49.330	56.272	-6.942
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	46.722	46.606	116
Medio raggio (Europa)	6.263	7.012	-749
Altri ricavi	407	408	-1
TOTALE	102.722	110.298	-7.576

Per quanto concerne la suddivisione dei ricavi secondo le diverse aree di business, il dettaglio è il seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Organizzazione viaggi			
Villaggi di proprietà	67.062	66.940	122
Villaggi commercializzati	22.539	29.842	-7.303
Tour	12.528	12.175	353
	102.129	108.957	-6.828
Intermediazione viaggi	186	933	-747
Altri ricavi	407	408	-1
TOTALE	102.722	110.298	-7.576

La riduzione delle possibilità di spesa ha interessato in modo particolare le destinazioni italiane, le cui vendite sono diminuite a causa di una significativa contrazione delle presenze.

La riduzione di fatturato sulle destinazioni italiane, quasi tutte di proprietà, è stato determinato da una contrazione delle presenze, determinata dalla riduzione della clientela che ha in generale ridotto la durata delle vacanze.

I villaggi italiani di proprietà hanno registrato minori ricavi per 5.941 migliaia di Euro e il villaggio commercializzato di Rosa Marina, in Puglia, ha determinato una riduzione dei ricavi di 704 migliaia di Euro.

L'incremento del fatturato di lungo raggio è legata ai tour, le cui vendite per le destinazioni extraeuropee sono aumentate di 767 migliaia di Euro.

Tale incremento ha bilanciato la riduzione complessiva dei soggiorni mare, che sulle destinazioni extraeuropee si sono ridotti di 611 migliaia di Euro.

Come già accennato tale riduzione è principalmente legata a quella dei villaggi commercializzati, che per le destinazioni di lungo raggio ha pesato per 6.224 migliaia di Euro, ed è dovuta alla cessazione della commercializzazione di alcune destinazioni poco remunerative.

Tale riduzione è stata compensata dall'incremento delle vendite sui villaggi esteri di proprietà, legata al maggior numero di camere disponibili a seguito dell'ampliamento del Dongwe Club e più in generale da tassi di riempimento migliori rispetto allo scorso esercizio.

Per quanto attiene alle destinazioni Europee, le relative vendite si sono ridotte di 749 migliaia di Euro per effetto della riduzione del 25% delle vendite di tour e della riduzione del 7% delle vendite di soggiorni mare in strutture commercializzate col marchio Comitours, in Grecia e a Cipro.

I costi per commissioni ad agenzie di viaggio sono diminuiti di 128 migliaia di Euro rispetto allo scorso esercizio a causa della riduzione delle vendite. La loro incidenza sui ricavi è però aumentata, passando dal 6,64% del 2006 al 7,01% del presente esercizio.

Anche i costi operativi sono diminuiti di 6.167 migliaia di Euro, passando da 73.204 migliaia di Euro nel 2006 a 67.037 migliaia di Euro nell'esercizio in esame.

Anche in questo caso la variazione è stata determinata dal minore livello di attività dell'esercizio 2007 rispetto al precedente. La loro incidenza sui ricavi è diminuita dal 66,4% al 65,3%, premiando gli sforzi volti al recupero di redditività attraverso maggiori livelli di efficienza.

A supporto dell'attività, nonché delle nuove iniziative, sono proseguite le azioni di marketing e pubblicitarie tramite l'utilizzo di tutti i canali tradizionali di comunicazione. 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, come per gli esercizi passati, sono stati interamente imputati alla gestione corrente.

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Spese per cataloghi	778	955	-177
Spese diverse per cataloghi	160	154	6
Spese pubblicitarie	1.025	1.026	-1
TOTALE	1.963	2.135	-172

I costi per il personale dipendente, pari a 14.720 migliaia di Euro, sono diminuiti rispetto al precedente esercizio di 994 migliaia di Euro. La riduzione è determinata principalmente dalla riduzione del personale delle agenzie viaggio, dovuta alle cessioni dei relativi rami di azienda avvenute nel corso dell'esercizio 2006, e dalla riduzione del personale stagionale, legata al minor numero di ospiti nei villaggi di proprietà del Gruppo.

Gli effetti combinati esposti in precedenza hanno prodotto un miglioramento dell'EBITDA di 319 migliaia di Euro (+2,2%), passando da 14.583 migliaia di Euro del 2006 a 14.902 migliaia di Euro nel 2007.

Per quanto riguarda invece gli ammortamenti, pari a 6.209 migliaia di Euro, essi sono aumentati di circa 322 migliaia di Euro a seguito degli ulteriori già citati investimenti entrati in funzione nel corso dell'esercizio.

Per quanto concerne la gestione finanziaria, gli oneri finanziari netti, pari a 433 migliaia di Euro (1.046 migliaia di Euro nel 2006) si sono ridotti per effetto della minore incidenza degli interessi passivi, calcolati su un livello medio di indebitamento inferiore a causa dei rimborsi effettuati nel periodo ed in buona parte a tassi agevolati, rispetto a quelli attivi, che hanno beneficiato dell'andamento dei tassi di mercato.

I proventi non ricorrenti netti determinatisi nell'esercizio, pari a 2.461 migliaia di Euro, si riferiscono principalmente alla differenza tra il "fair value" delle attività e passività riferite alla società Vacanze Seychelles Ltd rispetto al prezzo pagato per le stesse nell'ambito dell'acquisizione da Parmatour S.p.A. in A.S., il cui controllo non risultava essere ancora stato assunto alla data del bilancio di esercizio chiusosi al 31 ottobre 2006.

L'assunzione del controllo era subordinata all'ottenimento di idonee autorizzazioni da parte del governo del paese nel quale la società risiede; in particolare tali autorizzazioni ottenute si riferiscono al passaggio di proprietà delle quote di controllo e della concessione sul terreno in cui è situato il complesso alberghiero.

Tali atti sono stati completati e perfezionati ed hanno finalmente consentito di considerare la società consolidabile nell'ambito dei conti del Gruppo.

A livello patrimoniale, l'attivo immobilizzato è passato da 107.353 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2006 a 107.748 migliaia di Euro. L'incremento è principalmente dovuto agli investimenti effettuati al netto dell'ammortamento del periodo e all'inclusione nei conti consolidati delle attività non correnti di Vacanze Seychelles Ltd. Le attività correnti sono passate da 74.063 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2006 a 73.039 migliaia di Euro.

Le passività correnti, pari a 29.659 migliaia di Euro, sono diminuite rispetto al 31 ottobre 2006 di 1.288 migliaia di Euro principalmente a causa della riduzione dei debiti verso fornitori.

Il Passivo immobilizzato, pari a 69.403 migliaia di Euro, è diminuito di 6.715 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2006 a causa rimborso dei finanziamenti di lungo periodo in base ai piani di ammortamento stabiliti.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 ottobre 2007 è divenuta positiva per 1.358 migliaia di Euro.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed equivalenti	59.453		59.453	58.707		58.707
LIQUIDITA'	59.453		59.453	58.707		58.707
Passività finanziarie verso banche a lungo termine	4.053	37.315	41.368	3.917	41.154	45.071
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.367	12.287	13.654	1.299	13.654	14.953
Passività finanziarie verso banche a breve termine	74		74	41		41
INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO	5.494	49.602	55.096	5.257	54.808	60.065
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	53.959	-49.602	4.357	53.450	-54.808	-1.358

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	31 ottobre 2007		31 ottobre 2006	
		%		%
Ricavi della gestione caratteristica	102.722	100,00	110.298	100,00
Commissioni ad agenzie di viaggio	-7.200	-7,01	-7.328	-6,64
VENDITE NETTE	95.522	92,99	102.970	93,36
Altri ricavi	1.137	1,11	531	0,48
RICAVI NETTI PER IL GRUPPO	96.659	94,10	103.501	93,84
Costi per servizi turistici e alberghieri	-57.958	-56,42	-63.086	-57,20
Altri costi per servizi	-6.898	-6,72	-7.876	-7,14
Accantonamenti e altri costi operativi	-2.181	-2,12	-2.242	-2,03
COSTI OPERATIVI	-67.037	-65,26	-73.204	-66,37
VALORE AGGIUNTO	29.622	28,84	30.297	27,47
Costi del personale				
- a tempo determinato	-9.473	-9,22	-9.841	-8,92
- a tempo indeterminato	-5.247	-5,11	-5.873	-5,32
MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA	14.902	14,51	14.583	13,22
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-6.209	-6,04	-5.887	-5,34
RISULTATO OPERATIVO - EBIT	8.693	8,46	8.696	7,88
Proventi (oneri) finanziari netti	-433	-0,42	-1.046	-0,95
RISULTATO ORDINARIO	8.260	8,04	7.650	6,94
Proventi (oneri) non ricorrenti	2.461	2,40	4.304	3,90
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	10.721	10,44	11.954	10,84
Imposte sul reddito	-3.250	-3,16	-5.032	-4,56
RISULTATO NETTO	7.471	7,27	6.922	6,28

**RACCORDO TRA IL RISULTATO D'ESERCIZIO DELLA CAPO-GRUPPO ED IL
RISULTATO D'ESERCIZIO CONSOLIDATO E TRA IL PATRIMONIO NETTO
DELLA CAPO-GRUPPO ED IL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

		Altro	Risultato d'esercizio	
Dati risultanti dal bilancio d'esercizio della società capo-gruppo	64.396	-1.350	6.207	69.253
Eccedenza dei patrimoni netti delle società consolidate rispetto al valore d'acquisto o sottoscrizione e risultato dell'esercizio delle società consolidate	18.631		1.359	19.990
Ammortamenti delle differenze di consolidamento allocate sui terreni e sui fabbricati	-3.942		168	-3.774
Eliminazione di plusvalenze infragruppo	-3.196		-263	-3.459
Riserva di conversione	32	-317		-285
Bilancio Consolidato	75.921	-1.667	7.471	81.725

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Le attività di ricerca e sviluppo effettuate nel corso dell'esercizio 2007 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, 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.

CORPORATE GOVERNANCE

Il Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana S.p.A. ha elaborato nel marzo 2006 una nuova versione del Codice di Autodisciplina delle società quotate, che rappresenta l'ulteriore evoluzione del Codice del 2002.

Il nuovo Codice di Autodisciplina (il "C. A.") si propone di mantenere e ulteriormente elevare gli standard qualitativi del mercato azionario nazionale, incrementando l'interesse e il livello di fiducia sia degli investitori nazionali ed esteri sia delle società che intendono avvicinarsi al mercato dei capitali.

In particolare, il C.A. ha l'obiettivo di adeguare i principi di corporate governance delle società quotate italiane alla best practice internazionale e di definire con maggior chiarezza e completezza i ruoli e le funzioni degli organi societari. Tale intervento tiene oltretutto conto dell'evoluzione del quadro normativo nazionale e comunitario che ha visto l'introduzione della riforma del diritto societario con la legge n. 366/2001 successivamente attuata e integrata, l'approvazione della legge di tutela del risparmio n. 262/2005 (di seguito la Legge sul Risparmio)- come modificata dal Decreto Legislativo del 29 dicembre 2006 n. 303, di coordinamento della predetta Legge col testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (TUB) e col testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF)-, le sue successive integrazioni e modifiche, nonché l'adozione delle connesse raccomandazioni e direttive comunitarie.

I principi e i criteri applicativi contenuti nel C.A. contengono raccomandazioni rivolte agli organi societari e agli azionisti degli emittenti nonché agli emittenti stessi, i quali sono invitati a recepirle.

Gli emittenti che abbiano aderito al C.A. informano il mercato, ai sensi dell'art 89 bis del Regolamento Emittenti 11971/99 così come modificato dalla deliberazione n. 15915 del 3/05/07 e, secondo i termini e le modalità da esso prescritte, attraverso la relazione sul governo societario in merito alle raccomandazioni concretamente applicate o ai motivi della mancata o parziale applicazione delle stesse; secondo il predetto articolo, "la relazione è redatta secondo i criteri stabiliti dal promotore del codice di comportamento e contiene informazioni specifiche in merito:

- a) sull'adesione a ciascuna prescrizione del codice di comportamento;
- b) sulle motivazioni dell'eventuale inosservanza delle prescrizioni del codice di comportamento;
- c) sulle eventuali condotte tenute in luogo di quelle prescritte nel codice di comportamento."

Borsa Italiana S.p.A. in data 24 maggio 2007 redigeva un documento intitolato “Sintetica descrizione del contenuto del “Codice di Autodisciplina” approvato nel marzo 2006 dal “Comitato per la corporate governance” e promossa da Borsa Italiana S.p.A.”, ove al paragrafo 2., indicava tra l’altro i criteri di redazione della relazione sull’adesione al summenzionato Codice; criteri, tra l’altro, ripresi e richiamati dalla Sezione IA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa che “ad oggi, si legge nel documento, disciplina gli obblighi di informativa sulla struttura di corporate governance applicabili agli emittenti quotati su mercati MTA ed MTAX.” In attesa che venga pubblicato, da Borsa Italiana S.p.A., un documento che disciplini le modalità operative di redazione della relazione sullo stato di adesione alla Corporate Governance - Edizione marzo 2006-, la Società ha ritenuto valido, quale “format” da utilizzare per redigere la presente relazione, le indicazioni fornite da ASSONIME nella Circolare n. 5 del 12 febbraio 2007. Il Consiglio di Amministrazione della I Grandi Viaggi S.p.A., nella riunione del 25 gennaio 2007, ha deliberato di voler aderire al nuovo Codice, intendendo conformarsi alle raccomandazioni ivi contenute attraverso un costante e progressivo adeguamento della governance.

L’Assemblea che ha approvato il bilancio al 31 ottobre 2006, tenutasi il 28 febbraio 2007, ha provveduto anche a rinominare gli organi societari in scadenza – Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale - e a conferire ai sensi dell’art. 159 del TUF l’incarico alla Società di Revisione. In pari data veniva tenuta in sede straordinaria, una assemblea che proponeva di modificare gli artt. 9, 11, 13, 15 e 18 dello statuto sociale, nonché di introdurre nello stesso l’art. 21 intitolato : “Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari”, al fine di adeguare lo statuto sociale alle disposizioni della L. 262/2005 e del D. Lgs. 303/2006. Ai sensi del Decreto Legislativo del 29 dicembre 2006 n. 303, di coordinamento con la Legge per la tutela del risparmio del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F.), le società quotate dovevano adeguare il proprio statuto entro il 30 giugno 2007; si ritenne dunque peraltro opportuno procedere già in quella sede alle modificazioni dello statuto, in particolare per consentire ai soci di minoranza di partecipare alla formazione dell’organo amministrativo e del Collegio sindacale della Società, in scadenza, si diceva testè, con l’assemblea di approvazione del bilancio chiuso il 31 ottobre 2006, in base alla nuova normativa.

Si ricorda che, ai sensi del Decreto, la Consob era chiamata ad individuare con proprio regolamento

- la quota minima di partecipazione al capitale richiesta per presentare liste di candidati alla carica di amministratore tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate (di seguito, il “Regolamento”);

- i limiti, per i sindaci, ai sensi del 148 bis del T.U.F., al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo in società quotate o emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante Il termine ultimo per l’emanazione del Regolamento era fissato dal Decreto nel 31 marzo 2007, termine poi prorogato; la Consob emanò i relativi Regolamenti in data 3 maggio 2007 (n. 15915) ed in data 30 maggio 2007 (n. 15960).

Le predette modifiche vennero sottoposte all’assemblea in sede straordinaria, che fu tenuta, si ribadisce, prima di quella in sede ordinaria, cosicché la nomina dei nuovi organi potesse avvenire proprio sulla base delle modifiche statutarie approvate in sede straordinaria. Tale iter operativo, risulta conforme all’orientamento del Consiglio Notarile di Milano (Massima n. 19), il quale si è espresso affermativamente sulla possibilità che l’assemblea assuma delibere il cui presupposto si fonda su delibere

assunte anteriormente nella medesima sede, seppur non ancora iscritte nel Registro delle imprese ex art. 2436, quinto comma, c.c. La procedura seguita dunque per rinnovare le cariche sociali e procedere al conferimento del mandato alla Società di Revisione fu quella prevista dalla Legge 262/05 e dal D.Lgs 303/06.

In data 16 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a nominare, sulla base dei requisiti di legge e tenendo conto di quanto previsto dal Nuovo Codice di Autodisciplina, i componenti dei Comitati, e ha provveduto, sempre alla stregua del Nuovo Codice, a designare il Lead Independent Director.

Nel corso del Consiglio del 21 giugno 2007, IGV ha provveduto a modificare, sulla base dei Regolamenti Consob testè menzionati (rispettivamente n. 15915 e n. 15960), lo Statuto Sociale che risulta pertanto, alla presente data, in toto adeguato alla normativa legislativa e regolamentare vigente.

Come raccomandato dalla Consob nella comunicazione del 20 febbraio 1997, prot. DAC/RM/97001574, si riportano di seguito alcune informazioni circa la composizione del Consiglio di Amministrazione ed il contenuto delle deleghe attribuite al Presidente ed agli Amministratori muniti di particolari poteri.

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione formato da tre ad undici membri, secondo quanto deliberato dall'Assemblea all'atto della nomina.

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato, ai sensi dell'art. 13 dello statuto sociale, sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati in numero non superiore ad undici, ciascuno abbinato ad un numero progressivo. Tale previsione statutaria discende dalle disposizioni previste all'art. 147-ter TUF, a norma del quale lo statuto deve prevedere che i componenti del Consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e deve determinare la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste, in misura non superiore ad un quarantesimo del capitale sociale (2,5%) o alla diversa misura stabilita dalla Consob con il Regolamento. Tale Regolamento è stato emanato da Consob in data 3 maggio 2007 ed è stato recepito dalla Società in sede di modifica statutaria intervenuta nel corso della riunione consiliare svoltasi il 21 giugno 2007. In adesione al vigente Codice di Autodisciplina delle società quotate, è stato previsto, già nella versione di statuto proposta all'assemblea del 28 febbraio 2007, il termine di 15 giorni per la presentazione, presso la sede sociale, delle liste di candidati alla carica di amministratore, le quali devono risultare corredate dei curricula professionali dei soggetti designati e delle dichiarazioni di questi ultimi di accettazione della candidatura e di inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità e l'eventuale menzione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti ai sensi della normativa vigente.

Il meccanismo proposto per l'estrazione dei candidati dalle liste, assicura da un lato che almeno un amministratore sia espresso dalla lista di minoranza, dall'altro lato la nomina di un numero di amministratori indipendenti conforme a quello richiesto dalla normativa vigente (che prevede la presenza di almeno un amministratore indipendente, ovvero due in caso di consigli di amministrazione composti da più di sette membri). Vengono inoltre disciplinati casi particolari quali la parità tra due liste, la presentazione di una sola lista o la mancata presentazione di liste.

E' stata introdotta la previsione facoltativa di cui all'ultimo periodo del comma 1 dell'art. 147-ter TUF per la quale non si tiene conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti pari almeno alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle liste stesse.

Riguardo all'amministratore espressione della minoranza, la normativa prevede che la lista di minoranza dalla quale viene tratto detto amministratore, non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato la lista risultata prima per numero di voti; è pertanto richiesto che, all'atto della presentazione delle

liste, sia depositata la dichiarazione di assenza di patti o collegamenti di qualsiasi genere con altri soci.

La carica di Presidente del Consiglio di amministrazione è stato previsto che spetti al candidato elencato al primo posto della lista che abbia ottenuto il maggiore numero di voti.

E' stato infine richiamato il disposto del 4° comma dell'art. 147-ter TUF in materia di amministratori indipendenti, che stabilisce la decadenza dalla carica dell'amministratore che perda i requisiti di indipendenza.

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato eletto sulla base dell'unica lista presentata nel corso dell'assemblea ordinaria del 28 febbraio 2007, secondo quanto previsto al comma n. 3 dell'art. 13 del nuovo statuto sociale, per la durata di tre esercizi e comunque sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio sociale che chiuderà il 31 ottobre 2009.

Esso si compone di nove membri, di cui cinque esecutivi e quattro non esecutivi (indipendenti):

Amministratori esecutivi	Luigi Clementi	(Presidente)
	Giovanni Borletti	(Vice Presidente)
	Guido Viganò	
	Paolo Massimo Clementi	
	Corinne Clementi	
Amministratori non esecutivi	Giorgio Alpeggiani	(Indipendente)
	Aldo Bassetti	(Indipendente)
	Antonio Ghio	(Indipendente)
	Carlo Andrea Mortara	(Indipendente)

Più precisamente, gli amministratori sono esecutivi ai sensi di quanto previsto al punto 2.C.1.del Codice di autodisciplina 2006. Gli Amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze alle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni equilibrate e prestando particolare cura alle aree in cui possono manifestarsi conflitti di interesse. Il numero, la competenza, l'autorevolezza e la disponibilità di tempo degli amministratori non esecutivi sono tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari. Un numero adeguato di amministratori non esecutivi sono indipendenti, nel senso che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente o con soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio.

L'indipendenza degli amministratori è periodicamente valutata dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle informazioni fornite dai singoli interessati e avendo riguardo più alla sostanza che alla forma.

La verifica dell'indipendenza degli amministratori è stata effettuata in occasione della nomina, mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, in occasione delle riunioni consiliari di approvazione del progetto di bilancio. Come di prassi, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto, nel corso delle riunioni del 25 gennaio 2007 e del 16 marzo 2007, alla verifica dell'indipendenza degli amministratori non esecutivi secondo i principi indicati dal nuovo Codice di Autodisciplina.

La sussistenza di tale requisito in capo agli Amministratori indipendenti è stata nuovamente valutata nella riunione del 24 gennaio 2008 dal Consiglio di Amministrazione che, facendo propri i criteri del paragrafo 3.C.1 del Codice di

autodisciplina, ha accertato il mantenimento nel tempo dell'autonomia di giudizio degli Amministratori indipendenti a prescindere dalla durata del mandato.

Per questo motivo, considerando prevalente la "sostanza sulla forma" il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di non applicare il criterio di cui alla lettera e) del precitato codice, dando informativa nella Relazione sulla Corporate Governance. Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritiene opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, fatta solo eccezione per quanto inderogabilmente riservato dalla legge alla esclusiva competenza dell'assemblea. Il conferimento di deleghe non esclude la competenza del Consiglio che resta titolare di un superiore potere di indirizzo e controllo sulla generalità dell'attività della Società; l'attività delegata forma oggetto di informativa al Consiglio da parte dei titolari di deleghe.

Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalle legge, il Consiglio di Amministrazione ha altresì competenza a deliberare circa:

- la fusione nei casi di cui agli articoli 2505 e 2505bis cod. civ.;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società;
- l'eventuale riduzione del capitale in caso di recesso di soci;
- gli adeguamenti dello Statuto e del Regolamento assembleare a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

In ogni caso, il Consiglio potrà rimettere all'assemblea dei soci le deliberazioni sulle sopra elencate materie. Il Consiglio di Amministrazione si è dotato di una propria procedura sulla base della quale, recependo il C.A. esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo di cui è a capo, il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del gruppo; valuta, con cadenza annuale, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e della controllata avente rilevanza strategica predisposto dall'Amministratore esecutivo all'uopo delegato, con particolare riferimento e, all'adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse; attribuisce e revoca deleghe al/agli Amministratore/i Delegato/i, fermo quanto riservato alla esclusiva competenza del Consiglio ai sensi dell'art. 2381 c.c., nonché in relazione alle previsioni dell'art. 15 dello statuto sociale, definendone i limiti e le modalità di esercizio. Stabilisce la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle loro deleghe; determina, esaminate le proposte del Comitato per la remunerazione e sentito il collegio sindacale ai sensi dell'art. 2389, 3^a comma c.c., il trattamento economico e normativo del/degli Amministratore/i Delegato/i, attraverso il Comitato per la remunerazione cui è stata conferita specifica delega, e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, inclusa la partecipazione ai Comitati istituiti dal Consiglio di Amministrazione. Determina, inoltre, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del consiglio; valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati; esamina ed approva preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società stessa, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle

operazioni con parti correlate; a tal fine stabilisce i criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo. Sempre alla stregua di quanto suggerito dal C. A.,effettua, almeno una volta l'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figura professionali la cui presenza in consiglio sia ritenuta opportuna;fornisce informativa, nella relazione sul governo societario, sullo svolgimento dei compiti sopra elencati e, in particolare, sul numero delle riunioni del Consiglio tenutesi nel corso dell'esercizio e sulla relativa percentuale di partecipazione di ciascun amministratore.

A titolo esemplificativo ma non esaustivo ed anche sulla base del disposto dell'art. 14 dello Statuto, oltre alle materie non delegabili ai sensi di legge, rientrano nella esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione le seguenti funzioni:

- La definizione delle linee strategiche ed organizzative aziendali inclusa l'approvazione di piani, programmi e budget.

- In via ulteriore rispetto a quanto previsto al precedente punto 1, l'acquisto, l'alienazione, anche sotto condizione sospensiva o risolutiva, con patto di riscatto o di riservato dominio e dilazione di pagamento del prezzo, la permuta di beni mobili, compresi beni mobili registrati, autoveicoli, titoli di Stato, ad eccezione delle operazioni di impiego della tesoreria, oltre il limite di 8 milioni di euro, per ogni singola operazione;

- contrarre qualunque specie di obbligazione, anche sotto condizione sospensiva o risolutiva, a termine, alternativa, solidale, divisibile o indivisibile, con clausola penale superiore a 8 milioni di euro per operazione;

- concordare fidi, finanziamenti e scoperture di conto per un importo superiore a 8 milioni di euro per ogni operazione;

- costituirsi fideiussore, anche con rinuncia al beneficio dell'escussione e della divisione oltre i 4 milioni di euro per operazione;

- L'assunzione e cessione di partecipazioni e quote in altre società, sia esistenti che di nuova costituzione, anche mediante esercizio o rinuncia a diritti di opzione, conferimento, usufrutto, costituzione in pegno ed ogni altro atto di disposizione, anche nell'ambito di joint-ventures, ovvero di assoggettamento a vincoli delle partecipazioni stesse.

- La cessione, il conferimento, l'affitto, l'usufrutto ed ogni altro atto di disposizione ovvero di assoggettamento a vincoli dell'azienda o di rami di essa; l'acquisizione, l'affitto, l'usufrutto di aziende o di rami di azienda di altre società.

- Le operazioni sul capitale, costituzione, trasformazione, quotazione in Borsa, fusione, scissione, messa in liquidazione, stipula di patti parasociali relativi a controllate dirette.

- La designazione di Amministratori e Sindaci in società direttamente controllate.

- il condurre locazioni anche finanziarie ed affitti anche ultra novennali. Sublocazioni anche finanziarie e subaffitti, riscuotere anticipatamente e cedere canoni di locazione oltre il limite di 5 milioni di euro per ogni singola operazione.

Il Consiglio di Amministrazione definisce quindi le strategie della Società, attribuisce e revoca le deleghe degli amministratori e ne determina la remunerazione.

Il Consiglio vigila sull'andamento della gestione tenendo in considerazione le informazioni ricevute dagli amministratori.

Gli organi delegati riferiscono al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, di norma in occasione delle riunioni del Consiglio e con periodicità almeno trimestrale, sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, nonché sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.

Il Consiglio si riunisce (con una periodicità minima trimestrale e, comunque) ogni volta che debba essere approvata una operazione di rilevante importanza per il Gruppo o che ecceda, per materia o per valore, i limiti della delega attribuita agli amministratori delegati ed al Presidente del Consiglio. In particolar modo, riferisce, direttamente o tramite i Consiglieri Delegati, al Collegio Sindacale sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale della Società e delle sue controllate e sulle operazioni nelle quali gli amministratori abbiano un interesse per conto proprio o di terzi.

Inoltre, è prassi che una volta l'anno, ossia nel corso della riunione consiliare che approva il progetto di bilancio, venga invitato a partecipare un esponente della società di revisione incaricata, nella fattispecie Reconta Ernst & Young S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 16 marzo 2007, ha proceduto, tra l'altro, alla nomina del Vice Presidente, al conferimento dei poteri al Presidente, al Vice Presidente ed a tre Amministratori, come di seguito specificato, ed alla nomina dei membri del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione e del Lead Independent Director.

Gli amministratori esecutivi muniti di delega ed il Presidente rendono conto al Consiglio di Amministrazione, durante le riunioni del predetto organo, delle attività svolte durante l'esercizio, nell'ambito dell'esercizio delle deleghe loro attribuite.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha conferito al Presidente Dr. Luigi Clementi la legale rappresentanza della Società in tutti i rapporti con i terzi, amministrazioni ed enti pubblici e privati, autorità di governo e di vigilanza, ivi compresi la Consob e la Borsa Italiana S.p.A., con ampie deleghe per l'amministrazione della Società.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha conferito al Vice Presidente Dr. Giovanni Senatore Borletti gli stessi poteri del Presidente da esercitarsi in caso di sua assenza o impedimento.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Consigliere dottoressa Corinne Clementi la supervisione, la verifica e l'analisi di tutte le procedure interne della Società, la responsabilità del budgeting, del controllo di gestione e del controllo interno della Società e, infine, la supervisione e di il controllo del Settore Tour Operator e del marchio Comitours.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Consigliere Dott. Paolo Massimo Clementi la gestione dei servizi generali della società, la supervisione della manutenzione dei beni mobili ed immobili della Società, sia in proprietà che in uso o locazione, la gestione dei rapporti con le associazioni di categoria, la funzione di responsabile del servizio prevenzione e protezione ex L. 626/1994 la funzione di Responsabile del prodotto Multivacanza, la funzione di Responsabile del trattamento dei dati ai sensi del D.Lgs. 196/2003 nonché la rappresentanza processuale, ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Sociale.

Al Consigliere dott. Guido Viganò sono attribuite le responsabilità delle attività di marketing e pubblicità del Gruppo e delle iniziative legate all'utilizzo dei mezzi di comunicazione.

Nel corso della riunioni consiliare del 16 marzo 2007, è stato rinominato il Comitato per il Controllo Interno. Ad esso sono stati attribuiti i compiti e le funzioni di cui ai punti 8.C.1.ed 8.C.3. del C.A. Il Consiglio ha deliberato di eleggere quali membri del Comitato per il Controllo Interno gli Amministratori Prof. Carlo Andrea Mortara, Dott. Antonio Ghio e Avv. Giorgio Alpeggiani, tutti indipendenti ai sensi 3.C.1. del C.A. e non esecutivi. Ai sensi poi del punto 8.P.4. del C.A. ha proceduto ad individuare nel Dott. A. Ghio, l'esperto in materia contabile e finanziaria. Il Consiglio ha deliberato inoltre di attribuire al Presidente, Dott. Luigi Clementi, il ruolo di amministratore

esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno ai sensi del punto 8.C.5. del C. A., attribuendogli le funzioni previste dal Codice stesso. Nel corso dell'esercizio il Comitato si è dotato di una propria procedura.

Similmente, nel corso della riunione del 16 marzo 2007, il Consiglio ha provveduto a nominare i membri del Comitato per la Remunerazione, individuandoli nei seguenti amministratori: ing. Aldo Bassetti, Dott. Antonio Ghio e Avv. Giorgio Alpeggiani, tutti Amministratori indipendenti della Società. Al Comitato sono stati attribuiti i compiti e le funzioni previsti dal criterio 7.C.3. del C. A.. Nel corso dell'esercizio il Comitato si è dotato di una propria procedura interna.

In data 25 gennaio 2007 il Comitato ha definito la proposta di remunerazione (euro 950.000,00.=) per gli amministratori da presentare all'assemblea dei soci del 28 febbraio 2007. Il Consiglio, inoltre, accogliendo il suggerimento del Nuovo Codice, ha deliberato di nominare, quale Lead Independent Director, il Prof. Carlo Andrea Mortara attribuendogli le funzioni previste al punto 2.C.3. del Codice di Autodisciplina.. Nell'ambito della medesima riunione è stata approvata la procedura relativa alle "Linee guida disciplinanti le operazioni di significativo rilievo con parti correlate".

INTERNAL DEALING

La società I Grandi Viaggi S.p.A., con delibera del Consiglio del 17 dicembre 2002, ha adottato il "Codice di Comportamento" in materia di "Internal Dealing" in ottemperanza a quanto previsto dagli artt. 2.6.3, 2.6.4 e 2.6.4 bis del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., finalizzato a disciplinare gli obblighi informativi relativi alle operazioni su strumenti finanziari quotati emessi dalla Società compiute da persone che, in virtù del ruolo ricoperto nella società o nelle principali controllate, abbiano accesso ad informazioni su fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali della Società e del suo gruppo ed idonee, se rese pubbliche, ad influenzare sensibilmente il prezzo di detti strumenti finanziari.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2006, la società ha recepito la nuova normativa contenuta nella delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (Regolamento degli Emittenti) che con gli articoli 152 sexies, 152 septies e 152 octies disciplina le operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ad essi ed ha approvato il nuovo codice di Internal Dealing.

In coerenza con l'entrata in vigore della Legge Comunitaria 2004 n. 62 del 18 aprile 2005 e delle modifiche apportate al D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (in breve "TUF"), è stato adottato un Regolamento Interno (di seguito il "Regolamento") allo scopo di attuare la nuova normativa che disciplina i flussi informativi dai soggetti obbligati individuate dalla normativa vigente (art. 114 comma 7 TUF) e dal Regolamento stesso, alla Società, alla Consob ed al Mercato.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre adottato una procedura di attuazione del predetto Regolamento, onde assicurare la corretta e tempestiva comunicazione delle operazioni a Consob ed al mercato.

DOCUMENTO PROGRAMMATICO DELLA SICUREZZA

Ottemperando alle previsioni normative del D. Lgs. n. 196/2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", si precisa che il Gruppo RCS ha predisposto il Documento Programmatico sulla Sicurezza, che verrà aggiornato entro la scadenza di legge (31 marzo 2007).

INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

A seguito dell'introduzione dell'art. 115-bis del Testo Unico della Finanza, che istituisce l'obbligo della tenuta di un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, e delle relative modalità di attuazione, contenute nel Regolamento degli Emittenti agli articoli 152 bis, 152 ter, 152 quater e 152 quinquies, la società I Grandi Viaggi, con delibera del Consiglio di amministrazione del 16 marzo 2006, ha istituito con decorrenza 1° aprile 2006 tale registro e ha approvato il correlato regolamento per la Gestione delle Informazioni Privilegiate.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il 31 dicembre 2007 è avvenuto un incendio che ha interessato l'ala storica denominata "Salone Hofer" dell'Hotel Relais Des Alpes di Madonna di Campiglio.

L'incendio è stato domato in breve tempo ed ha provocato la distruzione del tetto del "Salone Hofer".

L'albergo non ha subito danni, se non limitatamente a cinque camere confinanti con il "Salone Hofer", ed è regolarmente in funzione. Già la notte del 31 dicembre i nostri clienti hanno festeggiato in albergo la fine dell'anno.

Dal punto di vista patrimoniale, sia i danni subiti dalla struttura che quelli lamentati dai clienti sono in corso di quantificazione. Essi sono comunque coperti da specifiche polizze assicurative che manterranno indenne il Gruppo da oneri.

L'incidente non avrà effetti significativi sui ricavi, dato che la struttura è pienamente funzionante.

A seguito delle elezioni presidenziali tenutesi in Kenya il 27 dicembre 2007 è nata nel paese africano un'ondata di disordini determinata dalle contestazioni sul risultato delle consultazioni, che è sfociata in violenze che hanno determinato numerose vittime.

Tali fatti, benché avvenuti in zone lontane dalle mete turistiche del paese, hanno indotto il Ministero degli Affari Esteri a consigliare di rinviare i viaggi fino al ristabilimento di condizioni di normalità.

Ciò ha provocato una serie di richieste di annullamento delle prenotazioni già ricevute.

La situazione, per il momento non ancora risolta, sta provocando un rallentamento delle prenotazioni sulla destinazione quantificabile alla data del 16 gennaio 2008 in circa 1.217 migliaia di Euro di ricavi, cui I Grandi Viaggi sta facendo fronte incentivando le prenotazioni sulle altre destinazioni dell'Oceano Indiano.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEI PRIMI MESI DELL'ESERCIZIO IN CORSO

Alla data del 16 gennaio 2008, il volume complessivo delle vendite è pari a 12.652 migliaia di Euro, contro circa 13.194 migliaia di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, a causa della situazione keniana.

Il numero dei clienti è di circa 8.600 contro circa 9.600 del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il 2008 sarà un altro anno difficile per il settore, a causa della congiuntura economica che si prevede non favorevole e della situazione internazionale.

Riteniamo comunque che permanga un discreto interesse della clientela verso le destinazioni italiane, 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 raggiungere per il prossimo esercizio un risultato economico positivo a livello di Gruppo.

MILANO 24 GENNAIO 2008

IL PRESIDENTE

LUIGI CLEMENTI

**PROSPETTI CONTABILI DI CONSOLIDATO
DEL
GRUPPO I GRANDI VIAGGI
AL 31 OTTOBRE 2007**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	Nota	31 ottobre 2007		31 ottobre 2006		Differenza
		Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	
ATTIVITA'						
Attività correnti	5	73.039		74.063		-1.024
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1	59.453	174	58.707		746
Crediti commerciali	5.2	4.553		5.460		-907
Rimanenze	5.3	515		498		17
Attività per imposte correnti	5.4	3.443		4.351		-908
Altre attività correnti	5.5	5.075		5.047		28
Attività non correnti	6	107.748		107.353		395
Immobili, impianti e macchinari	6.1	98.027		97.846		181
Attività immateriali	6.2	3.783		694		3.089
Altre partecipazioni	6.4	142		266		-124
Attività per imposte anticipate	6.5	1.770		1.912		-142
Altre attività non correnti	6.6	4.026	88	6.635	94	-2.609
Attività non correnti destinate alla cessione	7			1.570		-1.570
Totale attività		180.787		182.986		-2.199
PASSIVITA'						
Passività correnti	8	29.659		30.947		-1.288
Passività finanziarie a breve termine	8.1	4.127		3.958		169
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	8.2	1.367		1.299		68
Debiti commerciali	8.3	11.390		13.812		-2.422
Anticipi ed acconti	8.4	5.355		4.659		696
Passività per imposte correnti	8.5	2.252		2.435		-183
Altre passività correnti	8.6	5.168		4.784		384
Passività non correnti	9	69.403		76.118		-6.715
Passività finanziarie a lungo termine	9.1	37.315		41.154		-3.839
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	9.2	12.287		13.654		-1.367
Fondi per rischi	9.3	2.164		1.834		330
Fondi per benefici ai dipendenti	9.4	1.340		1.524		-184
Anticipi ed acconti	9.5	6.471		6.147		324
Passività per imposte differite	9.6	9.007		11.036		-2.029
Altre passività non correnti	9.7	819		769		50
Totale passività		99.062		107.065		-8.003
PATRIMONIO NETTO						
Capitale Sociale	10.1	23.400		23.400		
Riserva legale	10.2	1.127		859		268
Altre riserve	10.3	17.271		17.281		-10
Riserva di conversione	10.4	-287		30		-317
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	10.5	32.743		27.429		5.314
Risultato d'esercizio di competenza del Gruppo		7.471		6.922		549
Totale patrimonio netto		81.725		75.921		5.804
<i>- di cui attribuibile ai terzi:</i>						
Capitale e riserve di Terzi		9.255		8.974		281
Utili (perdite) d' esercizio di Terzi		119		281		-162
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>		<i>9.374</i>		<i>9.255</i>		<i>119</i>
Totale passività e patrimonio netto		180.787		182.986		-2.199

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	Nota	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006			Differenza
		Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	
RICAVI	11							
Ricavi della gestione caratteristica	11.1	102.722			110.298		-7.576	
Altri ricavi	11.2	1.137			531		606	
Totale ricavi		103.859			110.829		-6.970	
COSTI OPERATIVI	12							
Costi per servizi turistici e alberghieri	12.1	-57.958			-63.086		5.128	
Commissioni ad agenzie di viaggio	12.2	-7.200			-7.328		128	
Altri costi per servizi	12.3	-6.898	-406		-7.876	-424	978	
Costi del personale	12.4	-14.720		89	-15.714		994	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	12.5	-6.209			-5.887		-322	
Accantonamenti e altri costi operativi	12.6	-2.181			-2.242		61	
Totale costi		-95.166			-102.133		6.967	
Risultato operativo		8.693			8.696		-3	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	13							
Proventi finanziari		2.171			1.197		974	
Oneri finanziari	13.1	-2.604	10		-2.243		-361	
PROVENTI (ONERI) DA PARTITE NON RICORRENTI	14							
Proventi (oneri) non ricorrenti netti	14.1	2.461		2.461	4.304	4.304	-1.843	
Risultato prima delle imposte		10.721			11.954		-1.233	
Imposte sul reddito	15	-3.250			-5.032		1.782	
Risultato netto da attività in funzionamento		7.471			6.922		549	
Risultato netto da attività destinate alla cessione								
Risultato netto di esercizio		7.471			6.922		549	
<i>Di cui attribuibile a:</i>								
- Gruppo		7.352			6.641		711	
- Terzi		119			281		-162	
Risultato netto per azione per azione - semplice (Euro)		0,1660			0,1538			
Risultato netto per azione per azione - diluito (Euro)		0,1660			0,1538			

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Risultato netto di esercizio	7.471	6.922
Ammortamenti e svalutazione immobilizzazioni	6.085	5.887
Svalutazione altre partecipazioni	124	
Svalutazione crediti	78	251
Accantonamento fondi per rischi	447	249
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	151	253
Plusvalenze da acquisizione rami d'azienda	-2.615	-1.946
Imposte anticipate/differite	-1.887	1.811
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	9.854	13.427
Variazioni:		
- rimanenze	4	21
- crediti commerciali	886	-333
- altre attività ed attività per imposte correnti	1.482	-4.659
- anticipi e acconti	-638	1.536
- debiti commerciali e diversi	-2.487	1.745
- altre passività e passività per imposte correnti	7.421	3.653
Flusso di cassa del risultato operativo	16.522	15.390
Interessi incassati	2.011	1.197
Interessi pagati	-2.237	-1.033
Imposte sul reddito pagate	-5.225	-3.028
Pagamento benefici ai dipendenti	-369	-182
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-117	-302
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	10.585	12.042
Investimenti netti:		
- attività immateriali	-39	767
- attività non correnti detenute per la rivendita	1.570	
- immobili, impianti e macchinari	-5.120	-10.909
- acquisto rami d'azienda e partecipazioni		-1.893
Flusso di cassa netto da attività di investimento	-3.589	-12.035
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-3.922	23.578
Incremento (decremento) di passività leasing a lungo	-1.367	-1.299
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	146	1.445
Incremento (decremento) di passività leasing a breve	68	-16.563
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	324	-657
Riserva di conversione	-314	-98
Dividendi pagati	-1.350	-900
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-6.415	5.506
Flusso di cassa netto del periodo	581	5.513
Disponibilità liquide a inizio periodo	58.707	52.893
Disponibilità liquide acquisite	165	301
Disponibilità liquide a fine periodo	59.453	58.707

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
Saldo al 31 ottobre 2005	23.400	424	17.281	128	24.920	3.841	69.994	8.974
Operazioni con gli azionisti:								
Assemblea ordinaria del 27 febbraio 2006								
- destinazione del risultato		435			2.506	-2.941		
- distribuzione dividendi						-900	-900	
Costi e ricavi riconosciuti direttamente a Patrimonio Netto:								
- differenza di conversione				-98	3		-95	
Risultato al 31 ottobre 2006						6.922	6.922	281
Saldo al 31 ottobre 2006	23.400	859	17.281	30	27.429	6.922	75.921	9.255
Operazioni con gli azionisti:								
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2007								
- destinazione del risultato		268	-10		5.314	-5.572		
- distribuzione dividendi						-1.350	-1.350	
Costi e ricavi riconosciuti direttamente a Patrimonio Netto:								
- differenza di conversione				-317			-317	
Risultato al 31 ottobre 2007						7.471	7.471	119
Saldo al 31 ottobre 2007	23.400	1.127	17.271	-287	32.743	7.471	81.725	9.374

La voce altre riserve comprende la riserva sovrapprezzo azioni per 17.271 migliaia di Euro.

Pagina bianca

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO DI I GRANDI VIAGGI S.P.A. AL 31 OTTOBRE 2007

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Informazioni Generali	1
Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato	2
Principi Contabili Adottati e Criteri di Valutazione	3
Area di consolidamento e controllo	3.1
Metodologia di consolidamento	3.2
Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati	3.3
Uso di stime	3.4
Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività	3.5
Informazioni per settore di attività e per area geografica	4
Premessa	4.1
Informativa settoriale (primaria)	4.2
Informativa per area geografica (secondaria)	4.3
Attività correnti	5
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1
Crediti commerciali	5.2
Rimanenze	5.3
Attività per imposte correnti	5.4
Altre attività correnti	5.5

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Attività non correnti	6
Immobili, impianti e macchinari	6.1
Attività immateriali	6.2
Altre partecipazioni	6.3
Attività per imposte anticipate	6.4
Altre attività non correnti	6.5
Attività non correnti destinate alla cessione	7
Passività correnti	8
Passività finanziarie a breve termine	8.1
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	8.2
Debiti commerciali e altri debiti	8.3
Anticipi ed acconti	8.4
Passività per imposte correnti	8.5
Altre passività correnti	8.6
Passività non correnti	9
Passività finanziarie a lungo termine	9.1
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	9.2
Fondi per rischi	9.3
Fondi per benefici ai dipendenti	9.4
Anticipi ed acconti	9.5
Passività per imposte differite	9.6
Altre passività non correnti	9.7

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Patrimonio netto	10
Capitale Sociale	10.1
Riserva legale	10.2
Altre riserve	10.3
Riserva di conversione	10.4
Utile/(perdite) portati a nuovo	10.5
Ricavi	11
Ricavi della gestione caratteristica	11.1
Altri ricavi	11.2
Costi operativi	12
Costi per servizi turistici e alberghieri	12.1
Commissioni ad agenzie di viaggio	12.2
Altri costi per servizi	12.3
Costi del personale	12.4
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	12.5
Accantonamenti e altri costi operativi	12.6
Proventi (oneri) finanziari	13
Proventi (oneri) finanziari netti	13.1
Eventi ed operazioni significative non ricorrenti	14
Imposte sul reddito	15
Differenze cambio	16

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Acquisizioni e aggregazioni di imprese	17
Note generali	17.1
Data di acquisizione e costo sostenuto per le acquisizioni effettuate	17.2
Componenti del costo delle acquisizioni effettuate	17.3
Valori attribuiti alle classi di attività e passività in sede di acquisizione	17.4
Determinazione del fair value delle attività e passività acquisite	17.5
Differenze emerse tra il fair value delle attività e passività acquisite ed il prezzo pagato	17.6
Risultato del periodo dei rami di azienda acquisti	17.7
Altre informazioni	18
Contenziosi in essere	18.1
Rapporti con parti correlate	18.2
Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi di cassa	18.3
Analisi dei rischi	18.4
Dati sull'occupazione	18.5
Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche	18.6
Compensi spettanti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche	18.7
Risultato per azione	18.8
Dividendi	18.9
Altre componenti dell'utile complessivo	18.10
Posizioni o transazioni derivanti da transazioni atipiche o inusuali	18.11
Garanzie, impegni e rischi	18.12
Compagine azionaria di I Grandi Viaggi S.p.A.	18.13
Eventi successivi	18.14
Elenco delle partecipazioni	18.15
Pubblicazione del bilancio	18.16

1. INFORMAZIONI GENERALI

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 indirettamente il 53,66% del capitale sociale della Società. Il dettaglio della Compagine azionaria della società al 31 ottobre 2007 è indicato alla successiva nota 20.11.

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.

Il presente bilancio consolidato è relativo all’esercizio chiuso al 31 ottobre 2007, che fa riferimento al periodo 1° novembre 2006 – 31 ottobre 2007, è redatto e presentato in Euro, essendo l’Euro la moneta corrente nell’economia in cui il Gruppo opera e la valuta funzionale della società Capogruppo e del Gruppo IGV ed è costituito dai prospetti di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note al Bilancio.

I valori riportati negli schemi di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

Il presente bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 gennaio 2008 che ne ha autorizzato la pubblicazione in attesa dell’approvazione dello stesso da parte dell’Assemblea degli Azionisti prevista in data 28 febbraio 2008.

2. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002, ha introdotto l’obbligo, a partire dall’esercizio 2006, di applicazione degli International Financial Reporting Standards (di seguito “IFRS” o Principi Contabili Internazionali), emanati dall’International Accounting Standards Board (“IASB”), ed omologati dalla Commissione Europea per la redazione dei bilanci consolidati delle società aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea. A seguito del suddetto Regolamento Europeo, il 20 febbraio 2006 è stato emesso il Decreto Legislativo n. 38, con il quale da un lato è stato disciplinato tale obbligo di applicazione degli IFRS nell’ambito del corpo legislativo italiano, estendendolo anche alla redazione del bilancio d’esercizio delle società in questione a partire dall’esercizio 2006, e dall’altro è stata estesa la facoltà di applicazione di tali principi anche a società diverse da quelle indicate nel Regolamento in questione.

Il bilancio consolidato chiuso al 31 ottobre 2007 è stato pertanto redatto in base agli International Financial Reporting Standards (nel seguito “IFRS” o “principi contabili internazionali”) emanati dall’International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all’art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Per lo schema di Stato Patrimoniale è stato adottato il criterio “corrente/non corrente”, mentre per lo schema di Conto Economico è stato adottato lo schema che prevede la classificazione per natura delle componenti di costo. Tali schemi sono stati adottati in quanto ritenuti i più adeguati per rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo e le transazioni economiche poste in essere nell’esercizio di riferimento.

Tenuto conto di quanto precedentemente esposto e delle disposizioni dell’art. 4. del D.Lgs. 28 febbraio 2006, n. 38, poiché la capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. chiude l’esercizio sociale il 31 ottobre di ogni anno e l’obbligo di adozione dei principi contabili internazionali per il proprio bilancio di esercizio decorre a partire dal bilancio di esercizio al 31 ottobre 2007, questo è stato predisposto per la prima volta in conformità agli “International Financial Reporting Standards - IFRS”

La data di transizione agli IFRS per la società è pertanto definita al 1° novembre 2005, data di apertura del bilancio esposto ai fini comparativi.

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli International Accounting Standards (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (“SIC”) omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione del progetto di bilancio consolidato da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Il bilancio consolidato al 31 ottobre 2007 è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Reconta Ernst & Young S.p.A..

I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

La predisposizione del bilancio consolidato in base agli IFRS richiede l’uso di stime e valutazioni da parte degli Amministratori. Le principali aree di bilancio che hanno richiesto un più elevato grado di stima e valutazione o di complessità rilevanti per il bilancio consolidato sono state descritte alla successiva nota 3.4.

Si segnala, inoltre, che lo IASB e l’IFRIC hanno approvato alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, alcune già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal primo gennaio 2006 o variazioni ed interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci che iniziano successivamente al 1° gennaio 2006.

- *Variazioni ai principi contabili applicabili dal primo gennaio 2007 e rilevanti per il Gruppo*
 - IFRS 7, che prevede le esigenze di informativa relativa agli strumenti finanziari. I principali obblighi riguardano l’informativa di natura qualitativa sui rischi e sui processi utilizzati per controllare i rischi e la qualità creditizia delle attività finanziarie non scadute.
- *Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni che non sono rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo*

- IAS 1, che prevede informazioni qualitative in merito alla gestione del capitale proprio ed alle variazioni nel tempo;
- IAS 39, che prevede l'introduzione dell'opzione che consente di valutare attività e passività finanziarie al fair value transitando a conto economico e che definisce la metodologia contabile per operazioni di copertura di flussi di cassa a fronte di transazioni intragruppo;
- IAS 39 e IFRS 4, che definiscono le modalità di contabilizzazione delle garanzie finanziarie concesse;
- IAS 21, che introduce e modifica alcuni paragrafi in tema di investimenti in attività estere;
- IFRIC 5 (“Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali”), e IFRIC 6 (“Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche”);
- IFRIC 4, (“Determinare se un accordo contiene un Leasing”);
- IFRS 6, (“Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie”);
- IFRIC 7 (“Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29”);
- IFRIC 8 (“Ambito di applicazione dell'IFRS 2”);
- IFRIC 9 (“Valutazione di derivati impliciti”);
- IFRIC 10 (“Informazioni finanziarie infrannuali ed impairment”).

3. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI E CRITERI DI VALUTAZIONE

3.1 AREA DI CONSOLIDAMENTO E CONTROLLO

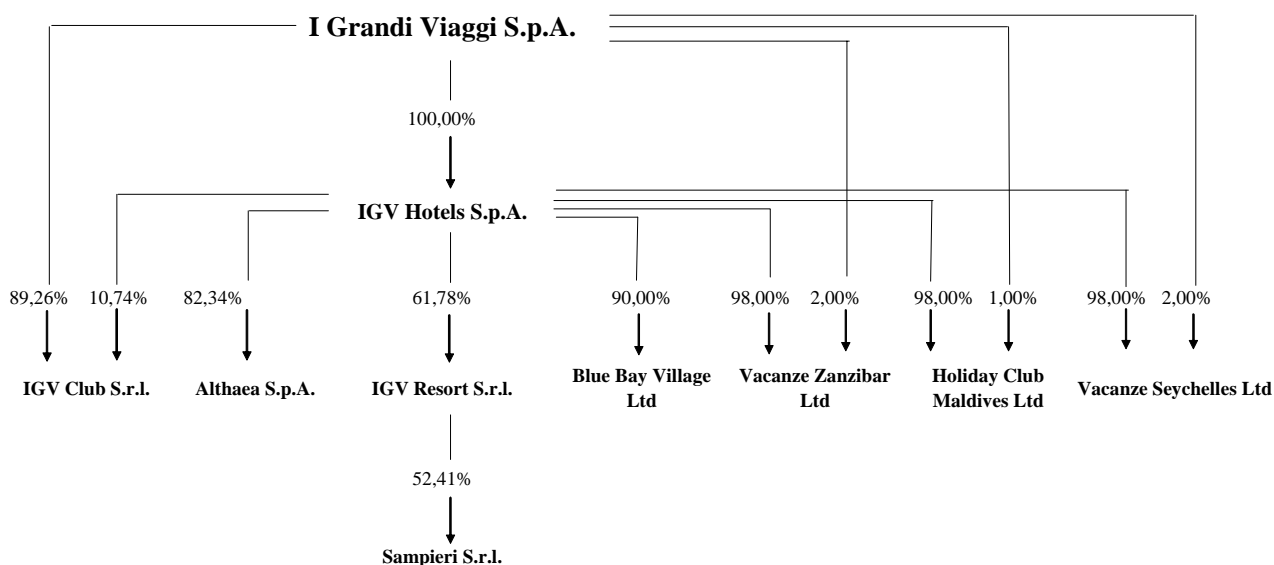
I dati economico-finanziari consolidati includono i bilanci della società capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. 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.

Di seguito si fornisce l'elenco delle società controllate incluse nel presente bilancio consolidato, con l'indicazione, per ognuna delle società controllate, della denominazione sociale, sede, valuta di riferimento, capitale sociale, soci, percentuale del capitale sociale di pertinenza diretta di I Grandi Viaggi S.p.A., percentuale del capitale sociale di pertinenza indiretta di I Grandi Viaggi S.p.A., percentuale del capitale sociale di pertinenza del Gruppo, metodo di consolidamento e/o criterio di valutazione.

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 1.333.584		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 ottobre 2007:



La situazione riportata, rispetto a quella del 31 ottobre 2006, data di chiusura dell'esercizio precedente, si è modificata per l'inclusione nell'area di consolidamento della società Vacanze Seychelles Ltd., la cui partecipazione è stata rilevata nell'ambito dell'acquisizione di alcuni rami di azienda da Parmatour S.p.A. in A.S..

A partire dal 31 ottobre 2007, data in cui si considera acquisito il controllo della società a seguito del completamento delle procedure svolte con le autorità governative locali al fine dell'ottenimento delle autorizzazioni al passaggio delle quote societarie e della concessione sui terreni su cui insiste il complesso alberghiero di proprietà della controllata.

Conseguentemente il presente bilancio consolidato include solo i conti patrimoniali della società Vacanze Seychelles Ltd mentre il conto economico non è stato incluso nel risultato del Gruppo.

Si ricorda inoltre che nel corso dell'esercizio 2006 sono stati inclusi per la prima volta nel perimetro di consolidamento i conti delle società Vacanze Zanzibar Ltd e Holiday Club Maldives, rispettivamente con decorrenza ed effetti sui conti economici del Gruppo dal 15 dicembre 2005 e dal 30 aprile 2006, date da cui la Capogruppo ha potuto effettivamente esercitare l'attività di controllo sulle stesse.

3.2 METODOLOGIA DI CONSOLIDAMENTO

I criteri adottati per il consolidamento delle società controllate consolidate integralmente sono i seguenti:

- (i) le attività e le passività, gli oneri e i proventi sono assunti linea per linea attribuendo, ove applicabile, ai soci di minoranza la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza, evidenziando le stesse separatamente in apposite voci del Patrimonio Netto e del Conto Economico consolidato. Nel caso gli importi di tali voci risultassero inferiori a mille euro gli stessi non sono stati indicati;
- (ii) le operazioni di aggregazioni di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di una entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("purchase method"). Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente ("fair value") alla data di acquisto delle attività e delle passività acquistate, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. La differenza tra il costo di acquisizione ed il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è allocata alla voce dell'attivo "Avviamento", e se negativa, dopo aver verificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata a conto economico;
- (iii) gli utili derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati se significativi. Le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore ("impairment"). Gli effetti derivanti dai reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari tra le società consolidate sono stati eliminati;
- (iv) gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote minoritarie di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta. Con riferimento agli acquisti di quote di minoranza di società consolidate, l'eccedenza del prezzo pagato rispetto al valore contabile della quota di patrimonio netto acquisita determina l'iscrizione di un avviamento.

Le partecipazioni in società controllate non significative non consolidate integralmente e in società nelle quali il Gruppo ha un'influenza notevole (di seguito "società collegate"), che si presume sussistere quando la percentuale di partecipazione sia compresa tra il 20% ed il 50%, sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, ad eccezione dei casi in cui risulta evidente che l'applicazione di tale metodo di valutazione della partecipazione non influenza la situazione patrimoniale economica-finanziaria del Gruppo; in tali casi, la partecipazione è valutata al costo. Di seguito è descritta la metodologia di applicazione del metodo del patrimonio netto:

- (i) il valore contabile delle partecipazioni è allineato al patrimonio netto della società partecipata rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione di

principi contabili conformi a quelli applicati dalla Capogruppo e comprende, ove applicabile, l'iscrizione dell'eventuale avviamento individuato al momento della acquisizione;

- (ii) gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati nel conto economico del bilancio consolidato dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui essa cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo è rilevata in un apposito fondo solo nel caso in cui il Gruppo si sia impegnato ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite. Le variazioni di patrimonio netto delle società partecipate non determinate dal risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;
- (iii) gli utili non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Capogruppo e società controllate o società partecipate sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nelle società partecipate. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

I bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano (la "valuta funzionale"). L'euro è la valuta funzionale della Capogruppo e del bilancio consolidato. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società espressi in valuta estera diversa da quella funzionale dell'Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio;
- la "riserva di conversione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche ad un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura ad un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento e gli aggiustamenti derivanti dal fair value (di seguito indistintamente "fair value" o "valore equo") correlati alla acquisizione di una entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

3.3 SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI E DEI CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

Il presente bilancio consolidato è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo i casi specificatamente indicati nei paragrafi successivi che riguardano le attività finanziarie disponibili per la vendita e le attività e passività finanziarie valutate al fair value con imputazione degli effetti a conto economico.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione bilancio consolidato sono indicati nei punti seguenti.

3.3.1 ATTIVITÀ CORRENTI

A. *Disponibilità liquide ed equivalenti*

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni) e lo scoperto di conto corrente. Quest'ultimo, viene evidenziato tra le passività correnti. Gli elementi inclusi nella liquidità netta sono valutati al "fair value" e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

B. *Attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita*

I dati economico-finanziari consolidati riesposti non includono attività finanziarie classificate come "disponibili per la vendita".

Le attività finanziarie negoziabili sono valutate al fair value con imputazione degli effetti nel conto economico alla voce "Altri proventi (oneri) finanziari netti".

C. *Crediti commerciali*

I crediti sono iscritti al costo, ossia al fair value del corrispettivo ricevuto nel corso della transazione, e rettificati per tenere conto di eventuali perdite di valore, mediante lo stanziamento di uno specifico fondo per rischi di inesigibilità da portare in diretta detrazione della voce dell'attivo.

Se il pagamento prevede termini superiori alle normali condizioni di mercato e il credito non matura interessi, è presente una componente finanziaria implicita nel valore iscritto in bilancio, che viene pertanto attualizzato, addebitando a conto economico lo sconto. La rilevazione degli interessi impliciti è effettuata per competenza sulla durata del credito tra gli "Oneri e Proventi finanziari".

I crediti denominati in valuta estera sono allineati al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite derivanti dall'adeguamento sono imputati a conto economico.

D. *Rimanenze*

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto e il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che l'impresa si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il costo delle rimanenze di prodotti presso i villaggi turistici di proprietà è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato.

E. *Attività per imposte correnti e Altre attività finanziarie*

Le attività per imposte correnti sono iscritte in base al metodo del costo ammortizzato, sulla base del metodo di interesse effettivo. Qualora vi sia un'obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

F Eliminazione di attività e passività finanziarie dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale

Le attività e le passività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

3.3.2 ATTIVITÀ NON CORRENTI

G Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che dovranno essere sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali. Gli eventuali interessi passivi relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali sono capitalizzati fino al momento in cui il bene è pronto all'uso.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni ordinarie sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "component approach". Analogamente, i costi di sostituzione dei componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale ed ammortizzati secondo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo del componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico.

Eventuali costi di smantellamento vengono stimati e portati ad incremento del bene in contropartita ad un fondo oneri di smantellamento. Vengono poi ammortizzati sulla base della durata residua della vita utile delle immobilizzazioni cui si riferiscono.

I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni se sussiste la ragionevole certezza che le condizioni per loro la concessione si siano verificate e che gli stessi contributi saranno ricevuti.

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

Fabbricati	3%
Costruzioni leggere	10%
Impianti generici	8%

Impianti e macchinari specifici	12%
Attrezzature	12%-25%
Mobili e macchine ordinarie	10%-40%
Macchine elettroniche	20%
Autoveicoli da trasporto	20%
Autovetture	25%
Migliorie su beni di terzi	Durata della locazione o vita utile se inferiore

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo sono rivisti annualmente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

I terreni non sono ammortizzati.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "component approach".

H. Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari alla specifica voce dello stato patrimoniale "Debiti per investimenti in leasing". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

I. Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(i) Avviamento

L'avviamento è rappresentato dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto al fair value netto, alla data di acquisto, di attività e passività costituenti aziende o rami aziendali. L'avviamento relativo alle partecipazioni valutate al patrimonio netto è incluso nel valore delle partecipazioni stesse. Esso non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì ad un test periodico di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di

iscrizione in bilancio. Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("cash generating unit") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il fair value dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, ed il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa stimati per gli esercizi di operatività dell'unità generatrice di flussi finanziari e derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla cash generating unit l'ammontare residuo è allocato alle attività incluse nella cash generating unit in proporzione del loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'ammontare più alto tra:

- il relativo fair value dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il relativo valore in uso, come sopra definito.

Nel caso di una precedente svalutazione per perdita di valore, il valore dell'avviamento non viene ripristinato.

ii) Attività immateriali: Diritti di brevetto, Concessioni, Licenze e Software (attività immateriali a vita utile definita)

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata con la metodologia di seguito illustrata.

J. Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento di bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, derivanti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla cash generating unit cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa cash generating unit a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

K. Altre partecipazioni

Le altre partecipazioni sono relative a società nelle quali il Gruppo non ha un'influenza dominante (che si presume esserci per percentuali di possesso del capitale sociale pari o superiori al 20%) e sono valutate al fair value. Qualora non ci siano elementi sufficienti per l'identificazione del fair value, le stesse sono valutate al costo.

L. Altre attività finanziarie

Si rimanda a quanto esposto al precedente paragrafo F in merito alle "Altre attività finanziarie" classificate tra le attività correnti.

3.3.3 PASSIVITÀ CORRENTI

M. Passività finanziarie, Debiti per investimenti in leasing, Debiti commerciali ed altri debiti, Passività per imposte correnti

Le Passività finanziarie a breve ed a lungo termine, i Debiti per investimenti in leasing a breve ed a lungo termine, i Debiti commerciali e gli altri debiti e le Passività per imposte correnti sono valutate, al momento della prima iscrizione, al Fair Value, e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

N. Anticipi ed acconti

Gli anticipi e gli acconti riguardano sostanzialmente anticipi ricevuti da clienti per la vendita dei prodotti "Multivacanza", che si sostanziano nell'incasso anticipato da parte del Gruppo di soggiorni usufruiti dalla clientela in periodi futuri. Gli anticipi ed acconti sono valutati al momento della prima iscrizione al Fair Value e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

3.3.4 PASSIVITÀ NON CORRENTI

O. Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti a fronte di perdite ed oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento.

L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa

richiesta per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcun stanziamento.

P. Fondi per benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, rientra tra i piani pensionistici a benefici definiti, piani basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

In particolare, la passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta in bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. L'iscrizione in bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni della Società.

La Legge del 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007) ha introdotto nuove regole per il TFR (Trattamento di fine rapporto) maturando dal 1 gennaio 2007. Il Decreto del Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale del 30 gennaio 2007 ha fornito le norme attuative della riforma della previdenza complementare (il "Decreto di attuazione"). La circolare INPS del 3 aprile 2007 n. 70 ha fornito le istruzioni per il conferimento del TFR al nuovo Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Per effetto della riforma della previdenza complementare:

le quote di TFR maturate fino al 31.12.2006 rimangono in azienda;

le quote di TFR maturande a partire dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, secondo le modalità di adesione esplicita o adesione tacita:

a) essere destinate a forme di previdenza complementare;

b) essere mantenute in azienda, la quale provvederà a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria istituito presso l' INPS.

La Legge Finanziaria 2007 non ha comportato alcuna modifica relativamente al TFR maturato al 31 Dicembre 2006.

Di conseguenza nessuna modifica deve essere apportata a quanto riportato nella Guida Operativa 1 - Capitolo 13 - IAS 19- Trattamento di fine rapporto, in ordine alla contabilizzazione dello stesso.

Peraltro, a seguito delle novità normative introdotte dalla Legge Finanziaria 2007, il TFR "maturato" ante 1 gennaio 2007 (o alla data di effettuazione della scelta nei casi di destinazione a forme di previdenza complementare) subisce una rilevante variazione di calcolo per effetto del venir meno delle ipotesi attuariali precedentemente previste legate agli incrementi salariali.

In particolare, la passività connessa al "TFR maturato" è attuarialmente valutata al 1 gennaio 2007 (o alla data di effettuazione della scelta nei casi di destinazione a forme di previdenza complementare) senza applicazione del pro-rata (anni di servizio già prestati/anni complessivi di servizio), in quanto i benefici dei dipendenti relativi a tutto il 31 dicembre 2006 (o alla data di effettuazione della scelta nei casi di destinazione a

forme di previdenza complementare) possono essere considerati quasi interamente maturati (con la sola eccezione della rivalutazione) in applicazione del paragrafo 67 (b) dello IAS 19. Ne consegue che, ai fini di questo calcolo, i “current service costs” relativi alle prestazioni future di lavoro dei dipendenti sono da considerarsi nulli in quanto sono rappresentati dai versamenti contributivi ai fondi di previdenza integrativa o al Fondo di Tesoreria dell’INPS.

La modifica della formula di calcolo sopra indicata può far emergere utili o perdite che sono contabilizzati, secondo le regole previste per il curtailment dal paragrafo 109 di IAS 19, direttamente a conto economico

Gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei parametri attuariali utilizzati in precedenza sono rilevati pro quota a conto economico, per la rimanente vita lavorativa media dei dipendenti che partecipano al programma.

Q. Imposte correnti e differite

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell’esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Nell’ambito della politica fiscale di Gruppo, le società controllate hanno aderito all’istituto del consolidato fiscale nazionale introdotto con il D.lgs. n. 344 del 12 dicembre 2003, al fine di conseguire un risparmio tramite una tassazione fiscale calcolata su una base imponibile unificata, con conseguente immediata compensabilità dei crediti di imposta e delle perdite fiscali con i debiti di imposta e la possibilità più ampia di ovviare all’abolizione della svalutazione delle partecipazioni e del credito di imposta sui dividendi. I rapporti infragruppo, originati dall’adozione del consolidato fiscale nazionale, si ispirano ad obiettivi di neutralità e parità di trattamento.

Nel corso dell’esercizio IGV S.p.A. ha continuato ad avvalersi della particolare disciplina del consolidato IVA di gruppo.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell’avviamento e delle differenze rivenienti dagli utili indivisi delle partecipazioni in società controllate che sarebbero assoggettati a tassazione in caso di distribuzione, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, per le quali l’effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili, sono incluse tra gli “Altri costi operativi”.

R. Patrimonio netto

(i) Capitale sociale

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della società Capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A.. I costi strettamente correlati alla emissione di nuove azioni sono classificati a riduzione del capitale sociale, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

(ii) Riserva Legale e Altre riserve

La riserva legale accoglie il 5% del risultato dell'esercizio fintanto che abbia raggiunto il 20% del capitale sociale. La stessa non è distribuibile ed è utilizzabile per la copertura di perdite. Le altre riserve sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica.

(iii) Riserva di conversione

La “riserva di conversione” accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione dei dati economici dei bilanci delle società consolidate redatti in valuta diversa dall'euro al cambio medio dell'esercizio di riferimento, sia le differenze generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura, dei precitati bilanci, al tasso di cambio di chiusura dell'esercizio di riferimento.

(iv) Utili e perdite di esercizi precedenti

Includono i risultati economici del periodo in corso e degli esercizi precedenti per la parte non distribuita né accantonata a riserva (in caso di utili) o ripianata (in caso di perdite). La posta accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di patrimonio, quando si libera il vincolo al quale erano sottoposte.

S. Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono rilevati al fair value del corrispettivo incassato o incassabile.

I ricavi per servizi sono rilevati in bilancio quando possono essere attendibilmente misurati, quando è probabile che la Società beneficerà dei benefici economici futuri e quando i costi sostenuti, o da sostenere, riguardo all'operazione possono essere attendibilmente determinati.

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi specifici del Gruppo sono rilevati proporzionalmente in base allo stato di completamento del servizio.

I ricavi delle vendite di materiali sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi sono iscritti al netto di eventuali sconti, abbuoni e premi.

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea.

Gli interessi attivi sono riconosciuti proporzionalmente in base al metodo del tasso di interesse effettivo.

T. Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni venduti o in base allo stato di completamento del servizio reso. Nei casi in cui non si possa identificare l'utilità futura degli stessi, sono rilevati quando sostenuti.

I costi e gli altri oneri operativi sono rilevati come componenti del reddito d'esercizio nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza temporale e quando non producono futuri benefici economici e pertanto non hanno i requisiti per la contabilizzazione come attività nello stato patrimoniale.

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati in base al principio della maturazione, in funzione del decorrere del tempo, utilizzando il tasso effettivo.

U. Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro

Il Bilancio consolidato è presentato in Euro, che è la valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Capogruppo. Ciascuna impresa del Gruppo definisce la propria valuta funzionale, che è utilizzata per valutare le voci comprese nei singoli bilanci. Le transazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente al tasso di cambio (riferito alla valuta funzionale) in essere alla data della transazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico, ad eccezione delle differenze derivanti da finanziamenti in valuta estera accesi a copertura di un investimento netto in una società estera, che sono rilevate direttamente nel patrimonio netto fino a quando l'investimento netto non viene dismesso, data in cui vengono riconosciute a conto economico. Le imposte e i crediti fiscali attribuibili a differenze di cambio su tali finanziamenti sono anch'essi trattati direttamente a patrimonio netto. Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. Alla data di chiusura del bilancio, le attività e passività delle società controllate che adottano valute estere, sono convertite nella valuta di presentazione del Bilancio consolidato del Gruppo (l'euro) al tasso di cambio in essere in tale data, e il loro conto economico è convertito usando il cambio medio dell'esercizio. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate direttamente a patrimonio netto e sono esposte separatamente in una apposita riserva dello stesso. Al momento della dismissione di una società estera, le differenze di cambio cumulate rilevate a patrimonio netto in considerazione di quella particolare società estera sono rilevate in conto economico.

V. Utile per azione

Base

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, rettificato, ove applicabile, della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di eventuali azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, rettificato, ove applicabile, della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di eventuali azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione. Il risultato per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato per azione

W. Distribuzione di dividendi

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio consolidato del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

X. Informativa settoriale

Un settore di attività risulta definito, rispetto ad altri settori di attività, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di determinati servizi turistici che risultano soggetti a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli forniti da altri settori di attività.

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi turistici in un determinato ambiente geografico che risulta soggetto a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli di altri settori geografici.

Y. Attività non correnti destinate alla cessione

Le attività non correnti destinate alla cessione riguardano quelle attività il cui valore di bilancio sarà recuperato principalmente attraverso la cessione piuttosto che attraverso l'uso delle stesse. Le attività non correnti classificate come destinate alla rivendita sono esposte separatamente all'attivo dello stato patrimoniale quando risultano immediatamente vendibili nello stato in cui si trovano e quando la vendita è altamente probabile. L'alta probabilità della vendita è da ricondursi a un formale impegno assunto dal management all'alienazione, ad un programma attivo per la ricerca di un compratore e quando le stesse sono poste in vendita a prezzi ragionevoli rispetto al loro valore di mercato. Inoltre, occorre un'aspettativa di realizzabilità delle vendite entro 12 mesi dalla data di classificazione. Gli effetti economici e finanziari di tali attività nell'esercizio in esame sono evidenziati rispettivamente nel conto economico e nel rendiconto finanziario dell'esercizio.

Tali attività risultano iscritte in bilancio al 31 ottobre 2007 al minor valore tra il valore contabile ed il fair value al netto dei previsti costi di vendita. L'ammortamento delle stesse non viene calcolato dal momento in cui risultano essere classificate come "destinate alla rivendita".

3.4 USO DI STIME

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, per definizione, differiscono da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

3.5 PRINCIPI CONTABILI PIÙ SIGNIFICATIVI CHE RICHIEDONO UN MAGGIOR GRADO DI SOGGETTIVITÀ

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio consolidato.

- (i) Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- (ii) Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

- (iii) Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.
- (iv) Svalutazione dei crediti commerciali: l'identificazione di eventuali crediti di dubbio realizzo e della relativa parte non realizzabile richiede stime e valutazioni che si basano spesso su dati solo parzialmente controllabili dal management e dagli amministratori. L'anzianità del credito ed i fenomeni di incasso risultano i principali indicatori del presumibile valore di realizzo dei crediti commerciali sui quali gli amministratori basano la loro stima in tal senso.

4. INFORMAZIONI PER SETTORE DI ATTIVITÀ E PER AREA GEOGRAFICA

4.1 PREMESSA

Il Gruppo I Grandi Viaggi opera sostanzialmente in quattro settori di attività:

- Villaggi di proprietà
- Villaggi commercializzati
- Tour Operator
- Intermediazione (agenzie di viaggio)

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.

Il settore intermediazione (agenzie di viaggio) riguarda la commercializzazione al dettaglio, con rapporto diretto col viaggiatore di pacchetti turistici organizzati da altri tour operators svolta attraverso le agenzie Sestante. Tale attività risulta secondaria rispetto a quelle precedentemente descritte.

4.2 INFORMATIVA SETTORIALE (PRIMARIA)

Di seguito si presentano i principali dati economico – finanziari dei settori di riferimento per gli esercizi chiusi al 31 ottobre 2007 ed al 31 ottobre 2006.

La colonna non allocato si riferisce alla attività corporate centralizzate non direttamente imputabili ad attività di business.

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2007	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
RICAVI						
Ricavi della gestione caratteristica	67.062	22.539	12.528	186	407	102.722
Altri ricavi	956	0	0	0	181	1.137
Totale ricavi	68.018	22.539	12.528	186	588	103.859
COSTI OPERATIVI						
Costi per servizi turistici e alberghieri	28.181	20.026	9.609	142	0	57.958
Commissioni ad agenzie di viaggio	4.529	1.517	1.154	0	0	7.200
Altri costi per servizi	3.249	0	0	65	3.584	6.898
Costi del personale	11.780	398	446	153	1.943	14.720
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.107	23	12	67	0	6.209
Accantonamenti e altri costi operativi	1.707	5	0	19	450	2.181
Totale costi	55.553	21.969	11.221	446	5.977	95.166
Risultato operativo	12.465	570	1.307	-260	-5.389	8.693

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2006	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
RICAVI						
Ricavi della gestione caratteristica	66.940	29.842	12.175	933	408	110.298
Altri ricavi	423	-	-	-	108	531
Totale ricavi	67.363	29.842	12.175	933	516	110.829
COSTI OPERATIVI						
Costi per servizi turistici e alberghieri	27.415	25.962	9.303	384	22	63.086
Commissioni ad agenzie di viaggio	4.527	1.745	1.056	-	-	7.328
Altri costi per servizi	3.569	-	-	701	3.606	7.876
Costi del personale	12.041	435	519	700	2.019	15.714
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	5.840	19	8	20	-	5.887
Accantonamenti e altri costi operativi	1.651	-	-	69	522	2.242
Totale costi	55.043	28.161	10.886	1.874	6.169	102.133
Risultato operativo	12.320	1.681	1.289	941	5.653	8.696

Di seguito si presentano i dati relativi alle attività e passività dei settori di riferimento al 31 ottobre 2007 ed al 31 ottobre 2006:

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2007	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
ATTIVITA'						
Attività correnti	13.891	1.369	764	438	56.577	73.039
Attività non correnti	107.323	112	63	63	187	107.748
Attività non correnti destinate alla cessione						
Totale attività	121.214	1.481	827	501	56.764	180.787
PASSIVITA'						
Passività correnti	22.592	2.717	1.420	306	2.624	29.659
Passività non correnti	67.932	146	125	252	948	69.403
Totale passività	90.524	2.863	1.545	558	3.572	99.062
PATRIMONIO NETTO						
Totale patrimonio netto						81.725
Ammortamenti	-6.107	-23	-12	-67		-6.209
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	9.827	2	1		52	9.882

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2006	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
ATTIVITA'						
Attività correnti	13.581	1.986	819	260	57.417	74.063
Attività non correnti	105.905	176	72	566	634	107.353
Attività non correnti destinate alla cessione				1.570		1.570
Totale attività	119.486	2.162	891	2.396	58.051	182.986
PASSIVITA'						
Passività correnti	24.609	1.213	1.687	614	2.824	30.947
Passività non correnti	74.049	159	125	643	1.142	76.118
Totale passività	98.658	1.372	1.812	1.257	3.966	107.065
PATRIMONIO NETTO						
Totale patrimonio netto						75.921
Ammortamenti	-5.840	-19	-8	-20		-5.887
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	16.419	79	32	78	1	16.609

Non sono state interessate dal processo di allocazione le poste patrimoniali relative alle "Disponibilità liquide ed equivalenti". Gli investimenti includono le attività acquisite attraverso l'acquisizione dei rami di azienda ex-Parmatour intervenuta in gran parte nell'esercizio scorso e, per quanto concerne Vacanze Seychelles Ltd, nel corso dell'esercizio in esame.

4.3 INFORMATIVA PER AREA GEOGRAFICA (SECONDARIA)

Le vendite del Gruppo sono quasi interamente effettuate in Italia a clientela italiana. L'operatività del Gruppo è comunque legata alle destinazioni dei viaggi organizzati e commercializzati che influiscono in termini di rischio.

La suddivisione per aree geografiche è così determinata:

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

L'Italia è la destinazione principale dei soggiorni organizzati e commercializzati dal Gruppo e l'area in cui si sono concentrati i maggiori investimenti dal punto di vista immobiliare.

Le destinazioni europee sono relative principalmente a tours nelle capitali e a soggiorni in destinazioni marittime nel bacino del Mediterraneo.

Le destinazioni di lungo raggio riguardano principalmente i soggiorni marittimi in destinazioni esotiche e i tours negli Stati Uniti e in Oriente.

Le vendite suddivise per area geografica sono riportate nella seguente tabella.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Lungo raggio (destinazioni extra-europee)	46.722	46.606	116
Italia	49.330	56.272	- 6.942
Medio raggio (Europa)	6.263	7.012	- 749
Altri ricavi	407	408	- 1
TOTALE	102.722	110.298	-7.576

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

	31 ottobre 2007	Italia	Lungo raggio	Totale
Totale attività		170.422	10.365	180.787
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali		6.375	3.507	9.882

ATTIVITA' PER AREA GEOGRAFICA

	31 ottobre 2006	Italia	Lungo raggio	Totale
Totale attività		177.516	5.470	182.986
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali		12.043	4.566	16.609

5. ATTIVITÀ CORRENTI

5.1 DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI

La voce ammonta a 59.453 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 746 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Migliaia di Euro Variazione
Depositi bancari e postali	59.384	58.606	778
Denaro e valori in cassa	69	101	-32
TOTALE	59.453	58.707	746

Trattasi di disponibilità depositate presso Istituti di credito su conti correnti, di investimenti a termine in titoli di stato e di disponibilità liquide depositate presso le casse sociali alla data del 31 ottobre 2007. Si rimanda al rendiconto finanziario per una migliore comprensione della dinamica di tale voce.

Ai fini della predisposizione del rendiconto finanziario, le disponibilità liquide sono state esposte al lordo degli scoperti di conto corrente, che sono stati inclusi tra le voci relative alle attività di finanziamento.

Alla data del 31 ottobre 2007 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 174 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.

Al 31 ottobre 2006 la voce in esame non comprendeva posizioni verso parti correlate.

Il fair value delle disponibilità liquide è pari a 59.453 migliaia di Euro.

5.2 CREDITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 4.553 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 907 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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 1.575 migliaia di Euro.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso dell'esercizio e dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2006 è la seguente:

	Migliaia di Euro
	Importo
Saldo al 31 ottobre 2005	1.491
Esercizio 2006	
Accantonamento	251
Utilizzi	-194
Saldo al 31 ottobre 2006	1.548
Esercizio 2007	
Accantonamento	75
Utilizzi	-48
Saldo al 31 ottobre 2007	1.575

Il fair value dei crediti commerciali e degli altri crediti è corrispondente al valore contabile.

La ripartizione per scadenze del saldo in esame, al netto del fondo svalutazione, è la seguente:

	Migliaia di euro					
	Totale	Non scaduti	Scaduti non svalutati			
			<30 giorni	30-60 giorni	60-90 giorni	>90 giorni
2007	4.553	2.587	88	116	198	1.564
2006	5.460	3.484	106	139	237	1.494

I crediti in esame sono pressoché interamente in Euro. I crediti verso parti correlate sono indicati alla successiva nota 18.2. Informazioni in ordine ad eventuali rischi di credito sono indicate alla precedente nota 3.6.

I crediti sono tutti esigibili entro 5 anni.

5.3 RIMANENZE

La voce ammonta a 515 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 17 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Trattasi essenzialmente di derrate non deperibili, giacenti presso i complessi turistici alberghieri di proprietà al 31 ottobre 2007.

Sulle rimanenze non sono costituite garanzie reali. Non vi sono rimanenze a garanzia di passività né rimanenze iscritte al valore netto di realizzo.

5.4 ATTIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI

La voce ammonta a 3.443 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 908 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
IVA	2.934	3.914	-980
Credito d'imposta legge 388/2000	273	273	
Crediti chiesti a rimborso	121	122	-1
Acconti d'imposta eccedenti	49		49
IVA estera	48	33	15
Anticipi d'imposta sul TFR	12	8	4
Altri	6	1	5
TOTALE	3.443	4.351	-908

Gli importi più significativi componenti il saldo sono quello relativo all'IVA, pari a 2.934 migliaia di Euro e quello relativo alla parte a breve del credito d'imposta ex lege 388/2000, legato all'investimento nell'IGV Club "Santaclara", pari a 273 migliaia di Euro.

Il rilevante decremento del saldo in esame è connesso alla progressiva compensazione del credito IVA, ridottosi di 908 migliaia di Euro, che si era creato a causa del riscatto dell'immobile relativo al villaggio "Santaclara", legato alla disdetta del relativo contratto di leasing. Tale operazione, aveva a suo tempo determinato IVA a credito per 3.500 migliaia di Euro.

5.5 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 5.075 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 28 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 composizione della voce è la seguente:

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Corrispondenti esteri - medio raggio	1.559	1.331	228
Crediti verso Parmatour S.p.A. in A.S.	651	681	-30
Ratei proventi finanziari	633	522	111
Risconti provvigioni agenti	561	493	68
Corrispondenti esteri - lungo raggio	327	298	29
Risconti altri costi per servizi	298	203	95
Crediti per cessione marchi	275		275
Crediti per cessioni rami d'azienda agenzie	252	13	239
Corrispondenti italiani	164	77	87
Istituti di Previdenza	139	65	74
Risconti costi servizi turistici	139	1.040	-901
Ministero Attività produttive per Contributi	44	44	
Crediti diversi	33	25	8
Vacanze Seychelles		255	-255
TOTALE	5.075	5.047	28

I crediti verso corrispondenti esteri si riferiscono principalmente ad acconti o depositi relativi alle attività di commercializzazione alberghiera e di tour operator legate a destinazioni estere.

I crediti verso Parmatour in A.S. sono legati al saldo di partite finanziarie da regolare connesse all'acquisizione di ramo d'azienda.

Sono in corso di definizione le modalità per ottenere il rimborso di tale credito, che si prevede avverrà nei prossimi mesi.

Al 31 ottobre 2006 erano inclusi nel saldo crediti verso Vacanze Seychelles Ltd., società in cui il Gruppo detiene la partecipazione totalitaria ma che non era a quella data consolidata in base a quanto già riportato. Tali crediti avevano natura di acconti sui servizi turistici relativi a periodi successivi alla data di chiusura di bilancio.

Sono inoltre inclusi nel saldo in esame crediti per cessioni rami d'azienda agenzie e per vendita marchi relativi ai contratti di affitto con impegno per la vendita a fine periodo, qualificati come cessione in conformità ai principi contabili applicati. Al 31 ottobre 2006 tali crediti erano classificati fra le attività non correnti poiché la loro scadenza avverrà nel corso dell'esercizio 2008.

6. ATTIVITÀ NON CORRENTI

6.1 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

La voce, essenzialmente composta dai complessi alberghieri di proprietà e dai relativi impianti e macchinari, ammonta a 98.027 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 181 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

L' incremento è essenzialmente connesso all'inclusione nell'area di consolidamento delle immobilizzazioni materiali relativa alla Vacanze Seychelles Ltd riferibili alle strutture alberghiere del Cote d'Or Club e dello Chauve Souris Relais, pari a 1.044 migliaia di Euro agli incrementi effettuati nel corso dell'esercizio, pari a 5.923 migliaia di Euro.

Fra questi sono rilevanti gli incrementi relativi alla ristrutturazione dei fabbricati dell'IGV Club Le Castella e al rinnovo dei relativi impianti, attrezzature ed arredi, pari a 1.905 migliaia di Euro, e quelli relativi all'ampliamento del Dongwe Club di Zanzibar (Tanzania), dove sono state costruite 44 nuove camere, per un complessivo importo di 2.083 migliaia di Euro.

Nel corso del periodo si è registrato il decremento delle immobilizzazioni relative al Gangehi Relais a seguito dell'abbandono dell'isola conseguente alla scadenza della sub-concessione. Tali immobilizzazioni erano pressoché integralmente ammortizzate.

Per un'analisi dettagliata della composizione e della movimentazione degli immobili, impianti e macchinari si rimanda ai prospetti analitici seguenti:

Migliaia di Euro

2006	Inizio esercizio	Variazione area conso	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Effetto cambio	Fine esercizio
Terreni e fabbricati	92.421	6.646	9.730	-105	2.398	-545	105.749
F.do ammortamento fabbricati	13.561	3.509	3.060	-9	1.315	-201	18.605
Terreni e fabbricati	78.860	3.137	6.670	-96	1.083	-344	87.144
Impianti e macchinari	12.036	9	728	-111	58	-1	12.603
F.do ammort.impianti e macchinari	7.440	3	903	-45	57	-1	8.243
Svalutazione impianti e macchinari							0
Impianti e macchinari	4.596	6	-175	-66	1	0	4.360
Attrezzature ind. e commer.	10.514	740	675	-27	134	-53	11.715
F.do ammort.attrezz.ind.comm.	7.831	573	1.141	-19	87	-36	9.403
Svalutazione attrezzature ind. e comm.							0
Attrezzature industr.e commer.	2.683	167	-466	-8	47	-17	2.312
Altre immobilizz.materiali	10.389	480	1.161	0	78	-40	11.912
F.do ammort.altre immobil.materiali	7.434	438	736	0	65	-32	8.511
Altri beni	2.955	42	425	0	13	-8	3.401
Immobilizz.materiali in corso	383		629		377	-6	629
Immobilizz.materiali in corso	383	0	629	0	377	-6	629
Immobilizzazioni materiali	89.477	3.352	7.083	-170	1.521	-375	97.846

2007	Inizio esercizio	Variazione area conso	Incrementi	Decrementi	Effetto cambio	Fine esercizio
Terreni e fabbricati	105.749	2.203	3.233	1.061	-339	109.785
F.do ammortamento fabbricati	18.605	1.280	3.156	1.061	-214	21.766
Terreni e fabbricati	87.144	923	77	0	-125	88.019
Impianti e macchinari	12.603	224	785	43	0	13.569
F.do ammort.impianti e macchinari	8.243	198	955	40	0	9.356
Svalutazione impianti e macchinari			9			9
Impianti e macchinari	4.360	26	-179	3	0	4.204
Attrezzature ind. e commer.	11.715	53	637	352	-60	11.993
F.do ammort.attrezz.ind.comm.	9.403	43	939	309	-55	10.021
Svalutazione attrezzature ind. e comm.			1			1
Attrezzature industr.e commer.	2.312	10	-303	43	-5	1.971
Altre immobilizz.materiali	11.912	354	1.268	339	-98	13.097
F.do ammort.altre immobil.materiali	8.511	280	874	306	-80	9.279
Svalutazione altre immobil.materiali	0	0	20	0	0	20
Altri beni	3.401	74	374	33	-18	3.798
Immobilizz.materiali in corso	629	11	3	595	-13	35
Immobilizz.materiali in corso	629	11	3	595	-13	35
Immobilizzazioni materiali	97.846	1.044	-28	674	-161	98.027

Gli immobili iscritti in bilancio sono gravati da ipoteche a garanzia di mutui fondiari a medio e lungo termine secondo la tabella riportata nella sezione relativa alle passività finanziarie a lungo termine.

I contributi pubblici, ricevuti per un valore originario di 13.600 migliaia di Euro, sono stati portati a decremento del valore degli immobili, impianti e macchinari. Il loro valore residuo ammonta rispettivamente a 10.812 migliaia di Euro al 31 ottobre 2007 e 11.554 migliaia di euro al 31 ottobre 2006.

I beni assunti in leasing ammontano a 12.576 migliaia di Euro (13.232 migliaia di Euro al 31 ottobre 2006) e il loro relativo costo storico ammonta a 17.859 migliaia di Euro e si riferiscono all'immobile del villaggio Santagiusta e ai relativi impianti e attrezzature.

Relativamente ai valori attribuiti alle attività oggetto di acquisizione si rimanda alla nota 17.4 relativa all'informativa prevista dall'IFRS 3 per le aggregazioni e acquisizioni di imprese.

Per quanto riguarda l'ammontare degli impegni contrattuali in essere per l'acquisto di immobili impianti e macchinari, nonché di beni e servizi connessi alla loro realizzazione si veda la successiva nota 18.11.

6.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI

La voce ammonta a 3.783 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 3.089 migliaia di Euro.

L'incremento è determinato per 3.156 migliaia di Euro dall'inclusione nell'area di consolidamento della Vacanze Seychelles Ltd che detiene le concessioni sui

terreni su cui insistono il Cote d'Or Club, della durata di 99 anni, e lo Chauve Souris Relais, per 25 anni.

Per un'analisi dettagliata della composizione e della movimentazione delle immobilizzazioni immateriali si rimanda ai prospetti analitici seguenti:

Migliaia di Euro

2006	Inizio esercizio	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	Fine esercizio
Avviamento	344	0	0	-1	343
Concessioni, licenze e marchi	15.649	930	800		15.779
F.do ammort.concessioni, licenze e marchi	15.505	12			15.517
Concessioni, licenze e marchi	144	918	800	0	262
Software	871	33		-138	766
F.do ammort.software	781	34		-138	677
Concessioni, licenze e marchi	90	-1	0	0	89
Altre immobilizz.immateriali	34				34
F.do ammort.altre immobil.immateriali	34				34
Altre immobilizz.immateriali	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni immateriali	578	917	800	-1	694

Migliaia di Euro

2007	Inizio esercizio	Variazione area conso	Incrementi	Decrementi	Fine esercizio
Avviamento	343		0	0	343
Concessioni, licenze e marchi	15.779	3.641			19.420
F.do ammort.concessioni, licenze e marchi	15.517	485	9		16.011
Svalutazione conc.,licenze,marchi			50		50
Concessioni, licenze e marchi	262	3.156	-59	0	3.359
Software	766		35		801
F.do ammort.software	677		43		720
Concessioni, licenze e marchi	89	0	-8	0	81
Altre immobilizz.immateriali	34				34
F.do ammort.altre immobil.immateriali	34				34
Altre immobilizz.immateriali	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni immateriali	694	3.156	-67	0	3.783

La voce Avviamento è relativa principalmente al valore residuo della differenza di consolidamento connessa alla società Sampieri S.r.l. pari a 338 migliaia di Euro, corrispondente alla differenza fra il prezzo pagato per l'acquisizione della citata società e il corrispondente valore della quota di patrimonio netto risultante dal bilancio della stessa alla data di acquisizione. Non vi sono indicatori che facciano ritenere che il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio.

Relativamente ai valori attribuiti alle attività oggetto di acquisizione si rimanda alla nota 17.4 relativa all’informativa prevista dall’IFRS 3 per le aggregazioni e acquisizioni di imprese.

L’ammontare degli impegni contrattuali in essere per l’acquisto di attività immateriali nonché di servizi connessi alla loro realizzazione è indicato alla nota 18.11

6.3 ALTRE PARTECIPAZIONI

La voce ammonta a 142 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 124 rispetto all’esercizio precedente.

Trattasi di partecipazioni minoritarie in società che non fanno riferimento al Gruppo.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Artemisia S.p.A.	134	258	-124
Altre	8	8	
TOTALE	142	266	-124

La voce consiste principalmente nella partecipazione in Artemisia S.p.A., società in liquidazione proprietaria della struttura alberghiera “Hotel Adler” situata a Gressoney La Trinité. Non si prevedono oneri derivanti dalla liquidazione.

Iscritta in bilancio al costo di acquisto per 258 migliaia di Euro, la partecipazione è stata svalutata nel corso dell’esercizio per 124 migliaia di Euro, al fine di recepire l’adeguamento al fair value degli assets inclusi nel bilancio della società e consistenti nella sopraccitata struttura alberghiera.

6.4 ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE

La voce ammonta a 1.770 migliaia di Euro e ha subito un decremento di 142 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Si veda quanto esposto alla successiva nota 9.6

6.5 ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

La voce ammonta a 4.026 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.609 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Credito d'imposta legge 388/2000 Santaclara	2.730	3.003	-273
Risconti provvigioni agenti	824	833	-9
Ministero Attività produttive per Contributi	263	263	
Depositi cauzionali	208	228	-20
Altri	1	93	-92
Crediti per cessione rami di azienda		477	-477
Crediti per cessione marchi		400	-400
Anticipi imposta TFR		4	-4
Acconti su partecipazioni		1.334	-1.334
TOTALE	4.026	6.635	-2.609

La voce comprende la parte a medio-lungo periodo del credito d'imposta ex lege 388/2000, legato all'investimento nell'IGV Club "Santaclara", pari a complessive 3.003 migliaia di Euro (di cui 273 migliaia di Euro quale quota a breve), e risconti attivi relativi a costi per provvigioni di competenza di periodi successivi a medio e lungo periodo, principalmente legati al prodotto Multivacanza.

I crediti verso il Ministero delle Attività Produttive si riferiscono al residuo 10% dei contributi per la realizzazione dell'albergo presso l'IGV Club "Baia Samuele". Si veda in tal senso quanto specificato nella successiva nota 17.2

I crediti per cessioni rami d'azienda agenzie e per vendita marchi, presenti al 31 ottobre 2006, erano relativi ai contratti di affitto con impegno per la vendita a fine periodo, qualificati come cessione in conformità ai principi contabili applicati. Tali crediti, scadenti nel corso dell'esercizio 2008, al 31 ottobre 2007 sono classificati fa le attività correnti.

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 2006 tali crediti ammontavano a 68 migliaia di Euro.

7. ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA CESSIONE

La voce, non più presente, ammontava a 1.570 migliaia di Euro al 31 ottobre 2006.

Le attività non correnti destinate alla cessione riguardavano alcuni fabbricati acquisiti nell'ambito dell'operazione di acquisto del ramo di azienda "agenzie di viaggio" da Parmatour S.p.A. in A.S. nel corso dello scorso esercizio, che sono stati ceduti nel corso dell'esercizio.

Tali attività erano iscritte nel bilancio consolidato al fair value in sede di contabilizzazione del precitato acquisto di ramo d'azienda e non sono state ammortizzate, essendo inutilizzate nel processo produttivo aziendale.

La cessione di tali attività è avvenuta per un corrispettivo complessivo pari a 1.510 migliaia di Euro, sostanzialmente in linea con il fair value iscritto.

PASSIVITÀ

8. PASSIVITÀ CORRENTI

8.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE A BREVE TERMINE

La voce ammonta a 4.127 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 169 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.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Mediocredito Centrale	1.525	1.473	52
Centrobanca	1.475	1.369	106
Banco di Sicilia	607	613	-6
Finaosta	253	250	3
Creditori diversi	193	193	
Banca Intesa		19	-19
Finanziamenti	4.053	3.917	136
Conti correnti ordinari	74	41	33
TOTALE	4.127	3.958	169

Per le caratteristiche dei finanziamenti si rimanda alla tabella riportata nel paragrafo 9.1

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.

8.2 DEBITI PER INVESTIMENTI IN LEASING A BREVE TERMINE

La voce ammonta a 1.367 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 68 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Sardaleasing-SG Leasing	1.367	1.299	68
TOTALE	1.367	1.299	68

Per le caratteristiche dei finanziamenti si rimanda alla tabella riportata nel paragrafo 9.2

Tale voce si riferisce alla parte a breve del debito relativo al contratto di locazione finanziaria del complesso immobiliare del villaggio Santagiusta in Sardegna.

Il fair value dei debiti per investimenti in leasing è equivalente al valore contabile, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra la data di bilancio e la scadenza dei debiti.

8.3 DEBITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 11.390 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.422 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.

8.4 ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 5.355 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 696 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Anticipi per contratti multivacanza	4.695	4.154	541
Acconti da clienti per viaggi e soggiorni	660	505	155
TOTALE	5.355	4.659	696

L'aumento è legato principalmente ai nuovi contratti del prodotto Multivacanza stipulati nel corso della stagione estiva.

Il fair value degli acconti è equivalente al valore contabile degli stessi alla data del 31 ottobre 2007.

8.5 PASSIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI

La voce ammonta a 2.252 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 183 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
IRES	752	1.040	-288
IRPEF	596	395	201
Imposte società estere	375	252	123
Altri	326	295	31
ICI	167	211	-44
IRAP	36	242	-206
TOTALE	2.252	2.435	-183

Il decremento è principalmente dovuto al minor debito relativo all'IRES e all'IRAP, determinato dalla maggiori acconti versati nel corso dell'esercizio.

Le imposte sul reddito sono commentate alla successiva nota 15.

8.6 ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 5.168 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 384 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

L'incremento rispetto al 31 ottobre 2006 è principalmente dovuto ai debiti di 301 migliaia di Euro verso la Regione Sicilia, in ragione della restituzione di contributi per il venir meno in capo alla controllata IGV Hotels S.p.A. dei requisiti richiesti dalla legge.

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella seguente:

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Altri ratei e risconti passivi	1.019	861	158
Depositi cauzionali	919	919	
Risconti per ricavi su viaggi	756	641	115
Dipendenti per retribuzioni maturate	599	658	-59
INPS lavoratori dipendenti	400	442	-42
Dipendenti per ferie non godute	324	363	-39
Debiti verso Regione Sicilia	301		301
Debiti per contenziosi	216	223	-7
Cessionari rami di azienda agenzie viaggi	179	205	-26
INAIL	139	34	105
Debiti diversi	112	163	-51
Compagnie di Assicurazione	78	164	-86
Amministratori	40	42	-2
Altri enti previdenziali	26	16	10
INPS collaboratori	22	7	15
Comune di Isola di Capo Rizzuto	20	15	5
Enti previdenziali c/condono	18	31	-13
TOTALE	5.168	4.784	384

Il fair value delle altre passività finanziarie corrisponde al loro valore contabile al 31 ottobre 2007, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra la data di bilancio e la scadenza dei debiti.

9. PASSIVITÀ NON CORRENTI

9.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE A LUNGO TERMINE

La voce ammonta a 37.315 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 3.839 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Mediocredito Centrale	24.285	25.810	-1.525
Banco di Sicilia	8.999	9.603	-604
Centrobanca	2.469	3.946	-1.477
Finaosta	939	1.192	-253
Creditori diversi	303	303	
Soci per finanziamenti	320	300	20
TOTALE	37.315	41.154	-3.839

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.

Il decremento rispetto al 31 ottobre 2006 è determinato dai rimborsi effettuati nel periodo in base ai piani di ammortamento dei finanziamenti.

I finanziamenti sopra indicati hanno le seguenti principali caratteristiche:

Migliaia di Euro

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)	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	1.062	281		981
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	413	1.917	271	390
Banco di Sicilia	20 anni 01/01/2008	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado sul Villaggio Marispica	39			70
Banco di Sicilia	10 anni 31/12/2011	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	165	662		156
Banco di Sicilia	19 anni 31/12/2021	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	264	1.199	4.026	250
Banco di Sicilia	21anni 30/06/2023	Agevolato 1,75%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	139	627	2.485	133
Banca Intesa	27 mesi 15/06/2007	Euribor + 1,5 %	nessuna				19
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sul Villaggio Santaclara	817	3.568	9.442	788
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Des Alpes	708	3.092	8.183	684
Finaosta	23 anni 01/01/2012	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité	213	773		210
Finaosta	23 anni 01/07/2012	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité	40	166		39
TOTALE				3.860	12.285	24.407	3.720

La misura del tasso di interesse applicato ai finanziamenti ricevuti dalla controllata IGV Hotels S.p.A. ed erogati da Mediocredito Centrale è soggetta all'andamento della situazione economica e patrimoniale del Gruppo, calcolata sulla base dei seguenti indicatori finanziari (dati del bilancio consolidato):

- rapporto fra Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo minore o uguale a 3,5;
- rapporto fra Posizione Finanziaria Netta e Patrimonio Netto minore o uguale a 1.

Alla data del 31 ottobre 2007 tali rapporti erano ampiamente entro i parametri stabiliti.

Le passività finanziarie a lungo termine, comprese le quote a breve, sono di seguito analizzate nella valuta in cui sono denominate, con l'indicazione del relativo tasso medio del periodo:

	Migliaia di Euro	
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Valore	40.552	44.272
Tasso medio	3,96%	3,45%

Il fair value delle passività finanziarie a lungo termine, calcolato ai tassi di mercato in vigore al 31 ottobre 2007 non si discosta in modo significativo da quello esposto in bilancio.

Di seguito viene evidenziato il dettaglio della posizione finanziaria netta.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed equivalenti	59.453		59.453	58.707		58.707
Attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita						
LIQUIDITA'	59.453		59.453	58.707		58.707
Passività finanziarie verso banche a lungo termine	4.053	37.315	41.368	3.917	41.154	45.071
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.367	12.287	13.654	1.299	13.654	14.953
Passività finanziarie verso banche a breve termine	74		74	41		41
INDEBITAMENTO	5.494	49.602	55.096	5.257	54.808	60.065
POSIZIONE FINANZIARIA	53.959	-49.602	4.357	53.450	-54.808	-1.358

Alla data del 31 ottobre 2007 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 174 migliaia di Euro verso la parte correlata Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.

Al 31 ottobre 2006 non risultavano in essere posizioni finanziarie nei confronti di parti correlate.

Il valore complessivo dei debiti verso istituti di credito assistiti da garanzie reali (ipoteche) concesse a favore degli istituti di credito ammonta a 40.552 migliaia di Euro.

9.2 DEBITI PER INVESTIMENTI IN LEASING A LUNGO TERMINE

La voce ammonta a 12.287 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 1.367 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Sardaleasing-SG Leasing	12.287	13.654	-1.367
TOTALE	12.287	13.654	-1.367

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:

Migliaia di Euro							
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)	Rimborsi nel periodo
Sardaleasing-SG Leasing	14 anni 01/07/2014	Euribor 3 mesi + 0,90%	Lettera di Patronage	1.083	4.936	6.874	1.029
Sardaleasing	10 anni 01/07/2010	Euribor 3 mesi + 0,90%	Lettera di Patronage	284	477		271
TOTALE				1.367	5.413	6.874	1.300

9.3 FONDI PER RISCHI

La voce ammonta a 2.164 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 330 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Migliaia di Euro				
2006	Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi a fronte oneri	Saldo finale
Fondi trattamento quiescenza e simili	48	15	-11	52
Fondi per contenziosi	1.738	244	-200	1.782
	1.786	259	-211	1.834

Migliaia di Euro				
2007	Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi a fronte oneri	Saldo finale
Fondi trattamento quiescenza e simili	52	12		64
Fondi per contenziosi	1.782	435	-117	2.100
	1.834	447	-117	2.164

Il fondo quiescenza si riferisce alla indennità suppletiva di clientela maturata al 31 ottobre 2007.

Il Fondo per contenziosi è stato accantonato nel corso dell'esercizio per coprire passività potenziali derivanti dalla ricezione da parte di alcune società del Gruppo di avvisi di accertamento dalle autorità fiscali, avvenuta dopo la chiusura dell'esercizio.

Tali accertamenti sono relativi all'imposta di registro pagata nell'ambito dell'acquisizione di alcuni rami di azienda e alcune partecipazioni da Parmatour S.p.A. in A.S.

Non ritenendo legittimi gli accertamenti, le società hanno inoltrato istanze di autotutela affinché gli stessi vengano annullati o, in subordine, vengano ridotti gli importi inclusi nel medesimo correggendo alcuni evidenti errori di calcolo e recependo le modifiche all'atto di acquisto che rettificava la consistenza catastale di uno degli immobili inclusi nei rami di azienda.

Inoltre le società hanno presentato istanza di accertamento con adesione, allo scopo di valutare la possibilità di chiudere le vertenze in via conciliativa con modesti oneri a carico o, in alternativa, di impugnare l'accertamento innanzi alla Commissione Tributaria.

Ritenendo comunque probabile esclusivamente la passività potenziale commisurata alla consistenza catastale degli immobili inclusi nei rami e al valore delle partecipazioni in base al patrimonio netto delle società, essa è stata stimata in circa 333 migliaia di Euro.

Sono stati inoltre accantonati al fondo rischi per contenziosi nel corso dell'esercizio per 79 migliaia di Euro sono riferiti a passività potenziali derivanti da contenziosi con la clientela relativi a lamentati disservizi avvenuti durante i

soggiorni presso le strutture alberghiere commercializzate dal Gruppo. Il totale del fondo relativo a tali contenziosi ammonta a 273 migliaia di Euro.

Ulteriori accantonamenti si riferiscono per 23 migliaia di Euro a contenziosi in essere con enti previdenziali. Il totale del relativo fondo ammonta a 1.424 migliaia di Euro.

Il fondo è stato utilizzato nel 2007 per 117 migliaia di Euro per far fronte a oneri sostenuti nel corso dell'esercizio per contenziosi giunti a definizione.

9.4 FONDI PER BENEFICI A DIPENDENTI

La voce ammonta a 1.340 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 184 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Si tratta del fondo di trattamento di fine rapporto, "TFR", disciplinato dall'art. 2120 del codice civile, che rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

Non risultano in essere altre forme di piani previdenziali corrisposti ai dipendenti. La voce può essere analizzata secondo lo schema seguente:

	Migliaia di Euro	
	31 ottobre 2006	31 ottobre 2007
Obbligazione all'inizio dell'esercizio	1.453	1.524
Variazione area di consolidamento		34
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare		-87
Costo corrente	188	128
Costo per interessi	58	63
Utili/perdite attuariali rilevate	-123	-49
Benefici pagati	-52	-273
Obbligazione alla fine dell'esercizio	1.524	1.340

Le principali ipotesi economico finanziarie utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono le seguenti:

	31 ottobre 2006	31 ottobre 2007
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,4%	5,1%
Tasso di inflazione	2,0%	2,0%
Tasso annuo aumento retribuzioni	3,0%	3,0%
Tasso annuo incremento TFR	3,0%	3,0%

9.5 ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 6.471 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 324 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 31 ottobre 2007 degli stessi.

9.6 PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

La voce ammonta a 9.007 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.029 migliaia di Euro.

Le imposte differite e anticipate sono determinate applicando le nuove aliquote stabilite dalla legge Finanziaria 2008, il 27, 5% per l'Ires e il 3,9% per l'Irap.

Si è inoltre proceduto alla stima della sola parte di differenze temporanee che si prevede si liberi nel corso del prossimo esercizio, conteggiando le relative imposte con l'aliquota Ires del 33% ed Irap del 4,25%.

Le imposte differite e anticipate sono di seguito analizzate indicando la natura delle differenze temporanee più significative le hanno determinate:

RILEVAZIONE DELLE IMPOSTE DIFFERITE E ANTICIPATE ED EFFETTI CONSEGUENTI

	Ammontare differenze temporanee 2007	Effetto fiscale 2007	Ammontare differenze temporanee 2006	Effetto fiscale 2006
Imposte anticipate:				
Fondi per rischi e oneri	1.657	487	1.547	537
Svalutazioni di crediti	1.057	291	1.055	348
Ammortamento beni riscattati da leasing	250	80	250	93
Effetti transazioni infragruppo	2.049	844	1.845	687
Compensi agli amministratori, sindaci e revisori non liquidati nell'esercizio	138	46	149	54
Svalutazione attività immobilizzate	56	17		
Capital lease			490	174
Benefici ai dipendenti			4	2
Attività immateriali	16	5	31	11
Avviamento			18	6
Totale	5.223	1.770	5.389	1.912

	Ammontare differenze temporanee 2007	Effetto fiscale 2007	Ammontare differenze temporanee 2006	Effetto fiscale 2006
Imposte differite:				
Ammortamenti anticipati	-4.038	-1.287	-4.050	-1.510
Effetti transazioni infragruppo	-3.560	-979	-2.988	-986
Imposte su plusvalori allocati a Immobili, impianti e macchinari	-8.344	-2.626	-8.749	-3.259
Capital lease	-83	-48		
Benefici ai dipendenti	-204	-56	-72	-23
Oneri di prelocazione	-670	-232	-531	-198
Attualizzazione debiti MLT	-297	-82	-367	-121
Fair value fabbricati	-8.038	-2.523	-8.497	-3.175
Acquisizioni/cessioni di imprese	-3.488	-1.096	-4.811	-1.688
Altre	-209	-78	-204	-76
Totale	-28.931	-9.007	-30.269	-11.036
Imposte differite/anticipate nette	-23.708	-7.237	-24.880	-9.124
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte anticipate/differite:				
Perdite riportabili a nuovo da esercizi precedenti	183		710	
Svalutazioni di crediti	512		512	
Totale	695		1.222	

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono da considerarsi essenzialmente a lungo termine.

9.7 ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI

La voce ammonta a 819 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 50 migliaia di Euro.

La voce si riferisce a debiti verso fornitori esigibili nel medio-lungo periodo.

Il fair value delle altre passività finanziarie a lungo termine, calcolato al tasso di mercato in vigore al 31 ottobre 2007 non si discosta da quello esposto in bilancio.

10. PATRIMONIO NETTO

I movimenti del patrimonio netto dell'esercizio sono evidenziati nello schema incluso nel presente bilancio consolidato.

10.1 CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale ammonta a 23.400 migliaia di Euro interamente sottoscritto e versato ed è rappresentato da numero 45.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna. La voce non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

Non risultano in essere piani di stock option/grant. Non risultano essere emesse azioni diverse da quelle indicate al precedente paragrafo né sono state acquistate azioni proprie.

10.2 RISERVA LEGALE

La riserva legale ammonta a 1.127 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 268 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio a seguito della delibera dell'Assemblea della I Grandi Viaggi S.p.A. tenutasi il 28 febbraio 2007 che ha destinato il risultato di esercizio al 31 ottobre 2006.

10.3 ALTRE RISERVE

RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI

La riserva sovrapprezzo azioni ammonta a 17.271 migliaia di Euro e non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

RISERVA STRAORDINARIA

La riserva, non più presente al 31 ottobre 2007, ammontava a un importo inferiore a mille Euro (229 Euro) e a seguito della delibera dell'Assemblea della I Grandi Viaggi S.p.A. tenutasi il 28 febbraio 2007 è stata portata fra gli Utili a nuovo.

RISERVA COPERTURA PERDITE

La riserva, non più presente al 31 ottobre 2007, ammontava a un importo inferiore a mille Euro (5 Euro) e a seguito della delibera dell'Assemblea della I Grandi Viaggi S.p.A. tenutasi il 28 febbraio 2007 è stata portata fra gli Utili a nuovo.

RISERVA PER UTILI SU CAMBI

La riserva, non più presente al 30 ottobre 2007, ammontava a 10 migliaia di Euro e a seguito della delibera dell'Assemblea della I Grandi Viaggi S.p.A. tenutasi il 28 febbraio 2007 è stata portata fra gli Utili a nuovo.

RISERVA PER ARROTONDAMENTO

La riserva ammonta a un importo inferiore a mille Euro (-1 Euro) e non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

10.4 RISERVA DI CONVERSIONE

La riserva di conversione è negativa per 287 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 317 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio

10.5 UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO

La voce ammonta a 32.743 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 5.314 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

11. RICAVI

11.1 RICAVI DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

La voce ammonta a 102.722 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 7.576 migliaia di Euro.

La riduzione del fatturato è principalmente dovuta alla riduzione delle vendite di soggiorni sui villaggi italiani e alle cessioni di rami di azienda relativi alle agenzie viaggio Sestante, avvenute nel corso dell'esercizio 2006, che hanno determinato una riduzione dell'attività di intermediazione del Gruppo.

Per il commento relativo alla variazione della voce in esame si rimanda a quanto già specificato nelle relazione sulla gestione.

11.2 ALTRI RICAVI

La voce ammonta a 1.137 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 606 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La voce comprende principalmente ricavi non direttamente legati alla gestione caratteristica.

12. COSTI OPERATIVI

12.1 COSTI PER SERVIZI TURISTICI E ALBERGHIERI

La voce ammonta a 57.958 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 5.128 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.

La voce è così composta:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Trasporti aerei	25.305	25.951	-646
Soggiorni e servizi correlati	10.862	15.068	-4.206
Merci per ristorazione	8.836	9.312	-476
Servizi e Pres. Professionali alberghieri	2.309	2.383	-74
Servizi di intrattenimento	2.177	2.270	-93
Pulizie e manutenzioni	1.418	1.139	279
Energia elettrica ed illuminazione	1.125	1.058	67
Trasporti transfert ed escursioni	1.076	1.053	23
Spese pubblicitarie generali	1.025	1.026	-1
Spese per cataloghi	778	955	-177
Provvigioni	765	711	54
Altri costi per acquisto	692	627	65
Assicurazioni	505	460	45
Servizi ecologici e sanitari	335	347	-12
Acqua	246	289	-43
Spese postali e telefoniche	237	165	72
Trasporto cataloghi	160	154	6
Altre spese generali	107	118	-11
TOTALE	57.958	63.086	-5.128

La variazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è correlata alla riduzione dei ricavi ed è stata commentata nella relazione sulla gestione.

12.2 COMMISSIONI AD AGENZIE DI VIAGGIO

La voce ammonta a 7.200 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 128 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.

La variazione è legata a quella dei ricavi.

12.3 ALTRI COSTI PER SERVIZI

La voce ammonta a 6.898 migliaia di Euro e ha subito un decremento di 978 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.

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Emolumenti amministratori e sindaci	2.428	2.103	325
Prestazioni professionali e consulenze	1.803	2.473	-670
Affitti uffici e altri locali	570	534	36
Affitti uffici da società correlate	397	414	-17
Subconcessione terreno Isola di Gangehi	396	213	183
Spese bancarie e fidejuss.	348	395	-47
Spese postali e telefoniche	298	442	-144
Altre spese generali	212	237	-25
Spese elaborazione dati	164	246	-82
Trasporto stampati ed imballi	73	74	-1
Leasing operativi e altri costi per beni di terzi	44	20	24
Affitti agenzie viaggio	36	459	-423
Vigilanza	31	25	6
Noleggi	29	50	-21
Energia elettrica ed illuminazione	26	42	-16
Canoni occupazione suolo demaniale	14	89	-75
Pulizie e manutenzioni	14	41	-27
Locazione sistema informatico da soc. correlate	10	10	
Assicurazioni	5	9	-4
TOTALE	6.898	7.876	-978

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 397 migliaia di Euro e alla locazione di un server per 10 migliaia di Euro.

12.4 COSTI DEL PERSONALE

La voce ammonta a 14.720 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 994 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. La ripartizione del costo del personale è evidenziata nella tabella seguente.

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Personale a tempo indeterminato	5.247	5.873	-626
Personale a tempo determinato	9.473	9.841	-368
TOTALE	14.720	15.714	-994

La riduzione è principalmente determinata dalla diminuzione del costo per il personale delle agenzie viaggio, dovuta alle cessioni dei relativi rami di azienda avvenute nel corso dell'esercizio 2006, e dalla riduzione del costo del personale stagionale, legata al minor numero di ospiti nei villaggi di proprietà del Gruppo.

I costi del personale si compongono come segue:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Salari e stipendi	10.830	11.462	-632
Oneri sociali	3.166	3.315	-149
Oneri per programmi a benefici definiti	474	606	-132
Altri	339	331	8
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare sul TFR	-89		-89
TOTALE	14.720	15.714	-994

Le innovazioni recentemente introdotte dalla riforma della Previdenza Complementare sul trattamento di fine rapporto hanno comportato l'adozione di una diversa modalità di calcolo attuariale nell'applicazione dello IAS 19 con conseguente rilevazione di un beneficio di natura non ricorrente pari a 89 migliaia di euro.

12.5 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI DI IMMOBILIZZAZIONI

La voce ammonta a 6.209 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 322 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, determinato principalmente dall'ammortamento dei nuovi incrementi effettuati nelle strutture alberghiere di Le Castella e Dongwe Club.

Per il dettaglio della composizione del saldo si faccia riferimento alle note 6.1 e 6.2.

14.6 ACCANTONAMENTI E ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce ammonta a 2.181 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 61 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce è così composta:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Imposta ICI	551	541	10
Accantonamenti per rischi	435	249	186
Tassa R.S.U.	239	193	46
Imposte e tasse diverse	235	195	40
Svalutazioni e perdite su crediti	169	317	-148
Altri	147	317	-170
Omaggi e spese di rappresentanza	111	140	-29
Diritti SIAE	111	113	-2
Stampati e cancelleria	55	64	-9
Vidimazioni e valori bollati	41	32	9
Contributi associativi	40	25	15
Multe e penalità	32	35	-3
Diritti e concessioni	13	18	-5
Beneficenze	2		2
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni		3	-3
TOTALE	2.181	2.242	-61

13. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI

13.1 PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI

La voce espone oneri finanziari netti pari a -433 migliaia di Euro, diminuiti di 613 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce è così composta:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Interessi attivi bancari	1.953	1.153	800
Interessi attivi diversi	1	4	-3
Interessi attivi su pronti contro termine		40	-40
Interessi passivi bancari	-1.683	-1.206	-477
Interessi passivi su finanziamenti	-614	-479	-135
Oneri finanziari diversi	-174	-161	-13
Attualizzazione dei debiti verso soci	-70	-46	-24
Attualizzazione IFRS fondo TFR	-63	-58	-5
Differenze cambio su debiti verso altri	217	-293	510
TOTALE	-433	-1.046	613

14. EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

I proventi non ricorrenti netti determinatisi nel corso dell'esercizio sono pari a 2.461 migliaia di Euro e hanno registrato un decremento di 1.843 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Essi si riferiscono principalmente a proventi per 2.615 migliaia di Euro che consistono nella differenza fra il valore attribuito alle attività e passività acquisite rispetto al prezzo pagato per le stesse, riferibili all'acquisto della partecipazione totalitaria in Vacanze Seychelles Ltd.

Come già accennato nella nota 3.1 tali attività e passività sono consolidate a decorrere dalla data del 31 ottobre 2007.

15. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito ammontano a 3.250 migliaia di euro e hanno subito un decremento di 1.782 migliaia di Euro.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
IRES	3.870	2.947	923
IRAP	1.172	1.073	99
Imposte estere		4	-4
Imposte anticipate/differite	-1.792	1.008	-2.800
TOTALE	3.250	5.032	-1.782

L'incidenza delle imposte del periodo sul risultato prima delle imposte è stata del 30,31% (42,09% nel 2006).

Relativamente all'IRES, l'analisi fra l'aliquota teorica del 33% e quella effettiva è la seguente:

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA ORDINARIA E ALIQUOTA EFFETTIVA

	Esercizio corrente	Esercizio precedente
Aliquota ordinaria applicabile	33,0%	33,0%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria		
Differenze permanenti – costi indeducibili	5,8%	6,6%
Differenze permanenti – redditi esenti	-0,1%	-0,7%
Differenze permanenti – ammortamenti rami di azienda	0,1%	-0,4%
Fair value su acquisizioni	-8,1%	-7,8%
Risultati società estere	1,2%	1,3%
Variazione delle differenze temporanee non considerate nella definizione della fiscalità anticipata/differita dell'esercizio	0,1%	0,1%
Adeguamento aliquota su imposte differite/anticipate	-10,8%	
Aliquota effettiva	21,2%	32,1%

In considerazione della sua particolare natura, non si è presa in considerazione l'IRAP ai fini della presente tabella, che è riferita alla sola IRES.

16. DIFFERENZE CAMBIO

Le differenze cambio rilevate nel conto economico sono rappresentate di seguito:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Utili/(Perdite) su operazioni in valuta operative	39	55	-16
Utili/(Perdite) su operazioni in valuta finanziarie	217	-293	510
TOTALE	256	-238	494

17. ACQUISIZIONI E AGGREGAZIONI DI IMPRESE

17.1 NOTE GENERALI

Come già indicato nelle note al bilancio chiuso al 31 ottobre 2006, il 15 dicembre 2005 è stato sottoscritto con Parmatour S.p.A. in Amministrazione Straordinaria un contratto di cessione di Ramo d'Azienda così articolato:

- a. la società Capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. ha acquisito il ramo d'azienda "Tour Operating" con i relativi marchi: "Club Vacanze", "Comitours", "Going" e Chiariva ed una partecipazione minoritaria nelle società estere acquisite attraverso la controllata IGV Hotels, di cui al successivo punto b2;
- b. la società controllata IGV Hotels S.p.A. ha acquisito:
 - b1. l'hotel "Relais des Alpes" di Madonna di Campiglio;
 - b2. le partecipazioni estere nelle società "Vacanze Zanzibar Ltd", "Holiday Club Maldives Ltd" e "Vacanze Seychelles Ltd", titolari di concessioni nei rispettivi paesi dove sono situate le relative strutture ricettive;
- c. la società controllata IGV Club S.r.l. ha acquisito il ramo d'azienda "Agenzie di Viaggio" costituito da una rete di agenzie di viaggio e business travel operanti sul territorio nazionale con il marchio "Sestante" e da quattro fabbricati utilizzati dalle stesse agenzie.

Alla data del bilancio di esercizio chiusosi al 31 ottobre 2006 non risultava essere ancora stato assunto il controllo per la società Vacanze Seychelles Ltd.

Avendo già fornito nel bilancio consolidato al 31 ottobre 2006 l'informativa prevista dall'IFRS 3 per le acquisizioni ed aggregazioni di imprese relativamente a tutte le altre componenti del ramo oggetto di acquisizione, si procederà di seguito ad integrarle con quelle relative alla partecipazione in Vacanze Seychelles, il cui prezzo pagato era appostato al 31 ottobre 2006 fra gli acconti partecipazioni per 1.334 migliaia di Euro.

17.2 DATA DI ACQUISIZIONE E COSTO SOSTENUTO PER LE ACQUISIZIONI EFFETTUATE

Si evidenziano di seguito i dettagli in merito al costo della precitata acquisizione, all'effettiva data di assunzione del controllo, che in conformità al paragrafo 25 dell'IFRS 3 risulta essere la data alla quale l'acquirente ottiene effettivamente il controllo del ramo d'azienda, o delle società acquisite, e alla percentuale dei diritti di voto acquisiti, nel caso dell'acquisizione delle società estere.

Il costo di acquisizione della partecipazione in Vacanze Seychelles Ltd ammonta a 1.334 Migliaia di Euro.

L'assunzione del controllo era subordinata all'ottenimento di idonee autorizzazioni da parte del governo del paese nel quale le società risiede al passaggio di proprietà delle quote di controllo e della concessione sul terreno in cui è situato il complesso alberghiero.

Il perfezionamento di tali atti ha consentito di ottenere la proprietà e conseguentemente di poter disporre dei diritti di voto necessari per poter consolidare lo stato patrimoniale della società al 31 ottobre 2007.

Conseguentemente si è ritenuto di poter considerare la società come controllata già nel bilancio chiuso al 31 ottobre 2007.

La percentuale dei diritti di voto acquisita per Vacanze Seychelles è riferita al 100% dei diritti di voto della stessa.

17.3 COMPONENTI DEL COSTO DELLE ACQUISIZIONI EFFETTUATE

Non risultano essere state emesse azioni o altri strumenti assimilabili alle stesse o altri strumenti derivati quale componente del costo per le precitate acquisizioni, il cui prezzo è stato definito “per cassa”. La società Capogruppo si è inoltre costituita come garante affinché Vacanze Seychelles Ltd rimborsasse al venditore crediti vantati dallo stesso nei confronti della nuova controllata.

17.4 VALORI ATTRIBUITI ALLE CLASSI DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ IN SEDE DI ACQUISIZIONE

Di seguito si evidenzia un riepilogo dei valori attribuiti in sede di acquisizione alle principali classi di attività e passività acquisite (dati in migliaia di euro):

• Concessioni (land-lease)	3.152
• Terreni e Fabbricati	923
• Impianti, attrezzature ed altri beni materiali	121
• Altre attività finanziarie a lungo termine	4
• Attività correnti	246
• Passività a lungo termine	117
• Passività correnti	380

Si evidenzia che, in considerazione della particolare situazione nella quale si trovava il venditore al momento delle acquisizioni effettuate, lo stesso risultava, e risulta tuttora, sottoposto alla procedura di Amministrazione Straordinaria, non risulta possibile rappresentare di seguito i valori contabili IFRS per le attività e le passività acquisite immediatamente prima della data di acquisizione delle stesse da parte del gruppo I Grandi Viaggi né indicare il valore dei ricavi e del risultato che si sarebbero conseguiti qualora le acquisizioni fossero state effettuate all’inizio del periodo di riferimento del presente bilancio consolidato.

17.5 DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ ACQUISITE

Dalla valutazione delle attività e passività acquisite emergono i valori sopra determinati. Si evidenzia che sono tuttora in corso attività di verifica in merito ad una precisa determinazione del fair value di alcune attività correnti acquisite, che potrebbero determinare un aggiustamento degli effetti contabili connessi alla rilevazione delle acquisizioni in oggetto, che tuttavia dovrebbero risultare marginali rispetto ai valori di riferimento indicati nella presente nota.

17.6 DIFFERENZE EMERSE TRA IL FAIR VALUE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ ACQUISITE ED IL PREZZO PAGATO

Si evidenzia che la voce “Proventi ed oneri non ricorrenti” include proventi per Euro 2.615 mila relativi alla differenza tra il fair value delle attività e passività acquisite, pari a 3.949 migliaia di Euro, ed il prezzo pagato per le stesse.

17.7 RISULTATO DEL PERIODO DEI RAMI DI AZIENDA ACQUISITI

Poiché la società Vacanze Seychelles Ltd è stata consolidata a far data dal 31 ottobre 2007 il conto economico della stessa non è stato incluso nel presente consolidato.

18. ALTRE INFORMAZIONI

18.1 CONTENZIOSI IN ESSERE

18.1.1 CONTENZIOSO IN ESSERE CON ENTI PREVIDENZIALI E ASSISTENZIALI

Nel corso di esercizi precedenti talune società controllate, anche a seguito di visite ispettive subite, hanno ricevuto richieste di versamento per differenze contributive correlate a diverso inquadramento di personale e a sgravi contributivi non riconosciuti da parte dell’ente percettore.

Avverso tali richieste le società hanno presentato ricorso.

E’ stato accantonato nei fondi rischi un complessivo ammontare di 1.424 migliaia di Euro a fronte degli oneri che si ritiene probabile sostenere.

18.1.2 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.

18.1.3 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 alcuni soci di minoranza della controllata Sampieri S.r.l. hanno intentato causa ai sensi dell'art. 2497 c.c.

Sulla base del parere fornito dai legali della società la probabilità di una eventuale condanna è da considerarsi remota.

Conseguentemente, a fronte di tale contenzioso, non è stato effettuato alcun accantonamento in bilancio .

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

I risultati delle analisi e dei riscontri effettuati ci fanno ritenere remota la probabilità che tale impugnativa possa generare passività per la società.

18.2 RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Lo schema allegato espone i rapporti patrimoniali ed economici, così come indicati nel bilancio del Gruppo, 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.

RAPPORTI COMMERCIALI E DIVERSI

Grado di correlazione	31 ottobre 2007				2007				
					Costi		Ricavi		
	Denominazione	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Prodotti alberghieri	Altri	Commissioni e servizi turistici	Altri
Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza									
Finstudio S.r.l.		88						406	
		88						406	

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 sopracitata locazione.

RAPPORTI FINANZIARI

Grado di correlazione Denominazione	31 ottobre 2007				2007	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
Società soggette a influenza notevole da parte dell'azionista di maggioranza						
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.	174					10
	174					10

Le operazioni finanziarie intervenute con le parti correlate consistono nel deposito di liquidità 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. che alla data del 31 ottobre 2007 ammonta a 174 migliaia di Euro

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 10 migliaia di euro, si riferiscono agli interessi attivi maturati nel corso dell'esercizio su tali depositi.

18.3 INCIDENZA DELLE OPERAZIONI O POSIZIONI CON PARTI CORRELATE SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE, SUL RISULTATO ECONOMICO E SUI FLUSSI DI CASSA.

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

	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Migliaia di Euro						
Attività correnti						
Disponibilità liquide ed equivalenti	59.453	174	0,3	58.707		-
Attività non correnti						
Altre attività finanziarie	4.026	88	2,2	6.635	94	1,4

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

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Costi operativi						
Altri costi per servizi	-6.898	-406	5,9	-7.876	-424	5,4
Proventi (oneri) finanziari						
Proventi (oneri) finanziari	-433	10	-2,3	-1.046	-	-

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	
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Costi e oneri	-210	-424
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	-210	-424
Variazione crediti a lungo per depositi cauzionali	6	-26
Flusso di cassa del risultato operativo	-204	-450
Interessi incassati	10	
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	-194	-450
Disponibilità liquide impiegate presso istituti di credito	-174	
Totale flussi finanziari verso entità correlate	-368	-450

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

18.4 ANALISI DEI RISCHI

La gestione dei rischi del Gruppo si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o 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.

18.4.1 RISCHI FINANZIARI

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 sensitività 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 gruppo attualmente ha in essere il 30% dei propri finanziamenti a tasso fisso e il 70% a tasso variabile. 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 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. La massima esposizione al rischio è indicata al paragrafo 5.2. 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.

La seguente tabella riassume il profilo temporale delle passività finanziarie del gruppo al 31 dicembre 2007:

	Migliaia di Euro				
	Meno di 3 mesi	Da 3 a 12 mesi	Medio Periodo (2-5 anni)	Lungo periodo (oltre 5 anni)	Totale
Finanziamenti Onerosi:					
Mutui	1.561	2.299	12.285	24.407	40.552
Leasing	674	693	5.413	6.874	13.654
	2.235	2.992	17.698	31.281	54.206
Debiti commerciali	11.390				11.390
	13.625	2.992	17.698	31.281	65.596

18.5 DATI SULL'OCCUPAZIONE

Alla data del 31 ottobre 2007 i dipendenti del Gruppo erano i seguenti:

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Dirigenti	1	-
Impiegati	536	557
TOTALE	537	557

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

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Dirigenti	-	-
Impiegati	829	849
TOTALE	829	849

La riduzione è principalmente determinata dalla diminuzione del personale delle agenzie viaggio, dovuta alle cessioni dei relativi rami di azienda avvenute nel corso dell'esercizio 2006 e del 2007, e dalla riduzione del personale stagionale impiegato, legata al minor numero di ospiti nei villaggi di proprietà del Gruppo.

18.5 PARTECIPAZIONI DETENUTE DAI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO, DAI DIRETTORI GENERALI E DAI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Alla data della presente relazione, in base alle risultanze del libro soci, gli amministratori, i sindaci, e i relativi coniugi non legalmente separati e i figli minori, non possiedono direttamente e/o indirettamente azioni della società e delle sue controllate, ad eccezione di:

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Clementi Luigi ¹	I Grandi Viaggi S.p.A.	24.146.698			24.146.698
Bassetti Aldo ²	I Grandi Viaggi S.p.A.	899.130			899.130
		25.045.828			25.045.828

¹ Detenute dalla famiglia del Presidente per tramite della società SM International S.A.

² Detenute alla fine dell'esercizio precedente per tramite della società controllata Compagnia Padana per Investimenti S.p.A. e trasferite nel corso dell'esercizio corrente alla società controllata Fiume Investimenti S.r.l.

18.6 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 RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Soggetto	Descrizione carica			Compensi				Note	
	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
Clementi Luigi	Presidente	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		620.000			670.000	A
Borletti Giovanni	Vicepresidente	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		50.000				
Clementi Paolo	Amministratore delegato	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		70.000				
Viganò Guido	Amministratore delegato	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		50.000			42.500	A
Alpeggiani Giorgio	Amministratore	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		15.000			36.536	B
Bassetti Aldo	Amministratore	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		40.000				
Clementi Corinne	Amministratore	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		50.000			50.000	A
Ghio Antonio	Amministratore	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		15.000			67.655	B
Mortara Carlo	Amministratore	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		40.000				
Angelo Pappadà	Presidente collegio sindacale	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		23.500				
Ghiringhelli Franco	Sindaco effettivo	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		16.000				
De Nino Alfredo	Sindaco effettivo	01/11/06 - 31/10/07	approv. bilancio 31/10/09		16.000			28.500	A
					1.005.500			895.191	

Nota alla colonna "Altri compensi":

A = Emolumenti per la carica in società controllate

B = Retribuzioni da lavoro dipendente

18.7 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:

Risultato netto per azione	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Risultato netto del Gruppo (migliaia di Euro)	7.471	6.922
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (migliaia)	45.000	45.000
Risultato netto per azione per azione (Euro)	0,1660	0,1538

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.

18.8 DIVIDENDI

L'Assemblea ordinaria degli azionisti di I Grandi Viaggi S.p.A. ha deliberato il 28 febbraio 2007 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,03 Euro per azione alla data di stacco cedola; il dividendo (1.350 migliaia di Euro), prelevato dal risultato di esercizio, è stato messo in pagamento a partire dal 5 aprile 2007, con stacco cedola fissato al 2 aprile 2007.

Relativamente all'esercizio in corso il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata per il giorno 28 febbraio 2008 alle ore 10.00, la distribuzione di un dividendo ordinario di 0,03 Euro per azione. Tale dividendo è soggetto all'approvazione degli azionisti nell'Assemblea annuale e non è stato pertanto incluso fra le passività del bilancio.

18.9 POSIZIONI O TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel 2007 e nel 2006 non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

18.10 GARANZIE, IMPEGNI E RISCHI

GARANZIE

Le altre garanzie personali riguardano essenzialmente contratti autonomi di garanzia rilasciati nei confronti del beneficiario (committente, creditore, ecc.) ovvero nei confronti di banche o di altri soggetti che hanno a loro volta rilasciato garanzie

nell'interesse dell'impresa. Le garanzie riferite a debiti o impegni iscritti in bilancio non sono indicate se comportano rischi supplementari giudicati remoti.

Le garanzie a favore dell'Amministrazione Finanziaria per compensazioni IVA eccedente ammontano a 17.423 migliaia di Euro (14.261 migliaia di Euro nel 2006).

Vi sono inoltre garanzie prestate ad altri soggetti per adempimenti contrattuali, fra cui CIT S.p.A. in A.S. per 4.500 migliaia di Euro, scadente il 4 gennaio 2008 e a garanzia degli adempimenti relativi alla gara per l'acquisizione dei relativi rami di azienda, Parmatour S.p.A. in A.S. per 3.125 migliaia di Euro a garanzia dei residui adempimenti contrattualmente stabiliti e IATA e alcune compagnie aeree per 1.730 migliaia di Euro, a garanzia del pagamento delle biglietti emessa.

IMPEGNI

Gli impegni per investimenti si riferiscono al valore dei contratti firmati al netto dei pagamenti già effettuati per opere di ristrutturazione delle strutture alberghiere di Marispica. Gli Impegni per canoni di leasing residui sono da considerarsi a breve termine per 13 migliaia di Euro mentre i residui hanno scadenza entro i 5 esercizi.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Garanzie			
Ammin. finanziaria per compensazioni IVA eccedente	17.423	14.261	3.162
Altri soggetti per adempimenti contrattuali	9.416	5.136	4.280
Totale	26.839	19.397	7.442
Impegni			
Impegni per investimenti	1.699	1.398	301
Canoni leasing operativi residui	40	84	-44
Beni immobili da rogitare	3	3	
Totale	1.742	1.485	257
TOTALE	28.581	20.882	7.699

18.11 COMPAGINE AZIONARIA DI I GRANDI VIAGGI S.P.A.

Il prospetto seguente riporta l'elenco degli azionisti rilevanti ai sensi dell'articolo 117 della deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni

AZIONISTI RILEVANTI ai sensi dell'articolo 117 della deliberazione Consob n. 11971 - In base al libro soci del 14 gennaio 2008 aggiornato alla data stacco cedola (2 aprile 2007)

Azionista Diretto	Azioni possedute	Quota % su Capitale Votante				Quota % su Capitale Ordinario				Intestazione a Terzi	
		Quota %	di cui Senza Voto		Quota %	di cui Senza Voto		Intestatarario	Quota %		
			Quota %	il Voto Spetta a Soggetto		Quota %	il Voto Spetta a Soggetto		su Capitale Votante	su Capitale Ordinario	
S.M. INTERNATIONAL SA		53,6593	0.000		53,6593	0.000					
	24.146.698	53,6593	0.000		53,6593	0.000				0.000	0.000
CANTOR FITZGERALD EUROPE		4,8889	0.000		4,8889	0.000					
	2.200.000	4,8889	0.000		4,8889	0.000				0.000	0.000
REALMARGI DI SANDRO MANULI E FIGLI SAPA		3,8605	0.000		3,8605	0.000					
	1.737.220	3,8605	0.000		3,8605	0.000				0.000	0.000
CLARIDEN LEU AG		2,6667	0.000		2,6667	0.000					
	1.200.000	2,6667	0.000		2,6667	0.000				0.000	0.000
MORGAN STANLEY & CO. INTERN. PLC CLIENT ACCOUNT		2,6667	0.000		2,6667	0.000					
	1.200.000	2,6667	0.000		2,6667	0.000				0.000	0.000

AZIONISTI RILEVANTI ai sensi dell'articolo 117 della deliberazione Consob n. 11971 - Integrazione sulla base delle comunicazioni ex art. 87 c. 4 D.Lgs. 58/98 (aggiornata sulla base delle comunicazioni pervenute ai sensi di legge ed elaborate fino al 17 gennaio 2008)

Dichiarante	Azioni possedute	Azionista Diretto		Quota % su Capitale Votante				Quota % su Capitale Ordinario				Intestazione a Terzi	
		Denominazione	Titolo di Possesso	Quota %	di cui Senza Voto		Quota %	di cui Senza Voto		Intestatarario	Quota %		
					Quota %	il Voto Spetta a Soggetto		Quota %	il Voto Spetta a Soggetto		su Capitale Votante	su Capitale Ordinario	
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD		SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD	Gestione del risparmio	5.030	0.000		5.030	0.000					
	2.263.500	Totale	Totale	5.030	0.000		5.030	0.000			0.000	0.000	

18.12 EVENTI SUCCESSIVI

Il 31 dicembre 2007 è avvenuto un incendio che ha interessato l'ala storica denominata "Salone Hofer" dell'Hotel Relais Des Alpes di Madonna di Campiglio. L'incendio è stato domato in breve tempo ed ha provocato la distruzione del tetto del "Salone Hofer".

L'albergo non ha subito danni, se non limitatamente a cinque camere confinanti con il "Salone Hofer", ed è regolarmente in funzione. Già la notte del 31 dicembre i nostri clienti hanno festeggiato in albergo la fine dell'anno.

Dal punto di vista patrimoniale, sia i danni subiti dalla struttura che quelli lamentati dai clienti sono in corso di quantificazione. Essi sono comunque coperti da specifiche polizze assicurative che manterranno indenne il Gruppo da oneri.

L'incidente non avrà effetti significativi sui ricavi, dato che la struttura è pienamente funzionante.

A seguito delle elezioni presidenziali tenutesi in Kenya il 27 dicembre 2007 è nata nel paese africano un'ondata di disordini determinata dalle contestazioni sul risultato

delle consultazioni, che è sfociata in violenze che hanno determinato numerose vittime.

Tali fatti, benché avvenuti in zone lontane dalle mete turistiche del paese, hanno indotto il Ministero degli Affari Esteri a consigliare di rinviare i viaggi fino al ristabilimento di condizioni di normalità.

Ciò ha provocato una serie di richieste di annullamento delle prenotazioni già ricevute.

La situazione, per il momento non ancora risolta, sta provocando un rallentamento delle prenotazioni sulla destinazione quantificabile alla data del 16 gennaio 2008 in circa 1.217 migliaia di Euro di ricavi, cui I Grandi Viaggi sta facendo fronte incentivando le prenotazioni sulle altre destinazioni dell'Oceano Indiano.

Il 15 dicembre 2007 alcune società del Gruppo hanno ricevuto avvisi di accertamento da parte delle autorità fiscali, relativi all'imposta di registro pagata nell'ambito dell'acquisizione di alcuni rami di azienda e alcune partecipazioni da Parmatour S.p.A. in A.S.

Non ritenendo legittimi gli accertamenti, le società hanno inoltrato istanze di autotutela affinché gli stessi vengano annullati o, in subordine, vengano ridotti gli importi inclusi nel medesimo correggendo alcuni evidenti errori di calcolo e recependo le modifiche all'atto di acquisto che rettificava la consistenza catastale di uno degli immobili inclusi nei rami di azienda.

Inoltre le società hanno presentato istanza di accertamento con adesione, allo scopo di valutare la possibilità di chiudere le vertenze in via conciliativa con modesti oneri a carico o, in alternativa, di impugnare l'accertamento innanzi alla Commissione Tributaria.

Ritenendo comunque probabile esclusivamente la passività potenziale commisurata alla consistenza catastale degli immobili inclusi nei rami e al valore delle partecipazioni in base al patrimonio netto delle società, essa è stata stimata in circa 333 migliaia di Euro.

18.13 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 2007 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.	61,78%	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%
Artemisia S.r.l.	18,07%	Quota detenuta tramite Althaea S.p.A.

18.15 PUBBLICAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione di I Grandi Viaggi S.p.A. nella riunione del 24 gennaio 2008.

Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato il Presidente ad apportare al bilancio quelle modifiche che risultassero necessarie od opportune per il perfezionamento della forma nel periodo di tempo intercorrente fino alla data di approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti.

Milano, 24 gennaio 2008

IL PRESIDENTE

LUIGI CLEMENTI

**BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 OTTOBRE 2007 DI
I GRANDI VIAGGI S.P.A.**

STATO PATRIMONIALE	Nota	31 ottobre 2007		31 ottobre 2006		Differenza
		Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	
ATTIVITA'						
Attività correnti	5	66.544.919	3.455.842	69.958.121	4.876.773	-3.413.202
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1	53.218.023	131.965	52.146.094		1.071.929
Crediti commerciali	5.2	2.625.266		5.316.295	1.419.321	-2.691.029
Crediti finanziari	5.3	1.536.644	1.536.644	2.198.002	2.198.002	-661.358
Rimanenze	5.4	18.260		7.320		10.940
Attività per imposte correnti	5.5	2.903.391		3.850.358		-946.967
Altre attività correnti	5.6	6.243.335	1.787.234	6.440.052	1.259.450	-196.717
Attività non correnti	6	28.875.213	63.000	28.900.308	69.000	-25.095
Immobili, impianti e macchinari	6.1	110.741		125.928		-15.187
Attività immateriali	6.2	118.549		144.091		-25.542
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	6.3	26.265.176		26.238.493		26.683
Attività per imposte anticipate	6.4	267.000		319.122		-52.122
Altre attività non correnti	6.5	2.113.747	63.000	2.072.674	69.000	41.073
Totale attività		95.420.132	3.518.842	98.858.429	4.945.773	-3.438.297
PASSIVITA'						
Passività correnti	7	18.280.820	5.842.573	26.741.607	12.239.415	-8.460.787
Debiti commerciali	7.1	5.373.484	709.290	8.856.266	2.437.148	-3.482.782
Debiti finanziari	7.2	4.383.440	4.383.440	8.647.552	8.647.552	-4.264.112
Anticipi ed acconti	7.3	5.343.552		5.228.175		115.377
Passività per imposte correnti	7.4	813.269		1.101.772		-288.503
Altre passività correnti	7.5	2.367.075	749.842	2.907.842	1.154.715	-540.767
Passività non correnti	8	7.887.361		7.722.217		165.144
Fondi per rischi	8.1	310.661		289.320		21.341
Fondi per benefici ai dipendenti	8.2	832.893		989.343		-156.450
Anticipi ed acconti	8.3	6.471.006		6.146.589		324.417
Passività per imposte differite	8.4	272.801		296.965		-24.164
Totale passività		26.168.181	5.842.573	34.463.824	12.239.415	-8.295.643
PATRIMONIO NETTO						
	9					
Capitale Sociale	9.1	23.400.000		23.400.000		
Riserva legale	9.2	1.127.377		858.236		269.141
Altre riserve	9.3	17.270.978		17.281.515		-10.537
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	9.4	21.246.249		11.863.727		9.382.522
Risultato d'esercizio		6.207.347		10.991.127		-4.783.780
Totale patrimonio netto		69.251.951		64.394.605		4.857.346
Totale passività e patrimonio netto		95.420.132	5.842.573	98.858.429	12.239.415	-3.438.297

CONTO ECONOMICO	Nota	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006			Differenza
		Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	
RICAVI	10							
Ricavi della gestione caratteristica	10.1	93.894.398	210.154		98.897.994	588.304	-5.003.596	
Altri ricavi	10.2	114.465			86.513		27.952	
Totale ricavi		94.008.863	210.154		98.984.507		-4.975.644	
COSTI OPERATIVI	11							
Costi per servizi turistici e alberghieri	11.1	-75.766.693	-32.584.099		-80.925.680	-33.601.227	5.158.987	
Commissioni ad agenzie di viaggio	11.2	-7.490.270	-343.500		-7.692.409	-402.489	202.139	
Altri costi per servizi	11.3	-2.971.383	-292.630		-2.944.140	-307.577	-27.243	
Costi del personale	11.4	-3.091.328		57.143	-3.061.970		-29.358	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	11.5	-92.207			-61.394		-30.813	
Accantonamenti e altri costi operativi	11.6	-371.370			-521.360		149.990	
Totale costi		-89.783.251	-33.220.229	57.143	-95.206.953	-34.311.292	5.423.702	
Risultato operativo		4.225.612	-33.010.075	57.143	3.777.554	-34.311.292	448.058	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	12							
Proventi finanziari	12.1	4.494.882	2.695.715		8.819.653	7.787.191	-4.324.771	
Oneri finanziari	12.1	-105.799	-26.325		-139.144	-18.598	33.345	
Proventi (oneri) finanziari		4.389.083	2.669.391		8.680.509	7.768.593	-4.291.426	
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI	13							
Proventi (oneri) non ricorrenti					458.075	458.075	-458.075	
Risultato prima delle imposte		8.614.695	-30.340.684	57.143	12.916.138	-26.542.700	458.075	
Imposte sul reddito	14	-2.407.348			-1.925.011		-482.337	
Risultato netto da attività in funzionamento		6.207.347	-30.340.684	57.143	10.991.127	-26.542.700	458.075	
Risultato netto da attività destinate alla cessione								
Risultato netto di esercizio		6.207.347	-30.340.684	57.143	10.991.127	-26.542.700	458.075	
Risultato netto per azione per azione - semplice (Euro)		0,1379			0,2442			
Risultato netto per azione per azione - diluito (Euro)		0,1379			0,2442			

RENDICONTO FINANZIARIO		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Risultato netto di esercizio	6.207.347	10.991.127
Ammortamenti	92.207	-61.394
Svalutazione crediti	15.020	171.498
Accantonamento fondi per rischi	78.884	147.000
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	-44.517	87.742
Imposte anticipate/differite	27.958	175.968
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	6.376.898	11.511.941
Variazioni:		
- rimanenze	-10.940	15.505
- crediti commerciali	2.676.009	-1.878.429
- crediti finanziari	661.358	-196.940
- altre attività ed attività per imposte correnti	1.102.611	-6.838.036
- anticipi e acconti	88.694	2.246.833
- debiti commerciali e diversi	-3.482.782	5.039.173
- debiti finanziari	-4.264.112	-4.535.728
- altre passività e passività per imposte correnti	1.566.730	3.398.035
Flusso di cassa del risultato operativo	4.714.466	8.762.353
Imposte sul reddito pagate	-2.396.000	-1.575.350
Pagamento benefici ai dipendenti	-111.933	-89.178
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-57.543	-40.862
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	2.148.991	7.056.964
Investimenti netti:		
- attività immateriali	-28.919	-82.687
- immobili, impianti e macchinari	-22.560	15.441
- partecipazioni		-2.560.535
Flusso di cassa netto da attività di investimento	-51.479	-2.627.781
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	324.417	-481.600
Dividendi pagati	-1.350.000	-900.000
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-1.025.583	-1.381.600
Flusso di cassa netto del periodo	1.071.929	3.047.583
Disponibilità liquide a inizio periodo	52.146.094	49.098.511
Disponibilità liquide a fine periodo	53.218.023	52.146.094

PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Valori in migliaia di Euro

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Riserva Sovrap. Azioni	Altre Riserve	Utili a Nuovo	Risultato d'Eserc.	Totale	Dividendi
Saldo al 31 ottobre 2005	23.400	424	17.271	11	20.910	-7.712	54.304	
Assemblea ordinaria del 27 febbraio 2006:								
- destinazione del risultato		434			-9.046	7.712	-900	900
Risultato al 31 ottobre 2006						10.991	10.991	
Saldo al 31 ottobre 2006	23.400	858	17.271	11	11.864	10.991	64.395	
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2007:								
- destinazione del risultato		269		-11	9.383	-10.991	-1.350	1.350
Risultato al 31 ottobre 2007						6.207	6.207	
Saldo al 31 ottobre 2007	23.400	1.127	17.271		21.247	6.207	69.252	

Pagina bianca

**NOTE AL BILANCIO DI ESERCIZIO DI I GRANDI VIAGGI S.P.A.
AL 31 OTTOBRE 2007**

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Informazioni Generali	1
Criteri generali di redazione del Bilancio di Esercizio	2
Principi Contabili Adottati e Criteri di Valutazione	3
Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati	3.1
Uso di stime	3.2
Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività	3.3
Informazioni per settore di attività e per area geografica	4
Premessa	4.1
Informativa settoriale (primaria)	4.2
Informativa per area geografica (secondaria)	4.3
Attività correnti	5
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1
Crediti commerciali	5.2
Crediti finanziari	5.3
Rimanenze	5.4
Attività per imposte correnti	5.5
Altre attività correnti	5.6

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Attività non correnti	6
Immobili, impianti e macchinari	6.1
Attività immateriali	6.2
Altre partecipazioni	6.3
Attività per imposte anticipate	6.4
Altre attività non correnti	6.5
Passività correnti	7
Debiti commerciali e altri debiti	7.1
Debiti finanziari	7.2
Anticipi ed acconti	7.3
Passività per imposte correnti	7.4
Altre passività correnti	7.5
Passività non correnti	8
Fondi per rischi	8.1
Fondi per benefici ai dipendenti	8.2
Anticipi ed acconti	8.3
Passività per imposte differite	8.4
Patrimonio netto	9
Capitale Sociale	9.1
Riserva legale	9.2
Altre riserve	9.3
Utile/(perdite) portati a nuovo	9.4
Ricavi	10
Ricavi della gestione caratteristica	10.1
Altri ricavi	10.2

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Costi operativi	11
Costi per servizi turistici e alberghieri	11.1
Commissioni ad agenzie di viaggio	11.2
Altri costi per servizi	11.3
Costi del personale	11.4
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	11.5
Accantonamenti e altri costi operativi	11.6
Proventi (oneri) finanziari	12
Proventi (oneri) finanziari netti	12.1
Eventi ed operazioni significative non ricorrenti	13
Imposte sul reddito	14
Differenze cambio	15
Acquisizioni e aggregazioni di imprese	16
Note generali	16.1
Data di acquisizione e costo sostenuto per le acquisizioni effettuate	16.2
Componenti del costo delle acquisizioni effettuate	16.3
Altre informazioni	17
Rapporti con parti correlate	17.1
Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi di cassa	17.2
Analisi dei rischi	17.3
Dati sull'occupazione	17.4

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche	17.5
Compensi spettanti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche	17.6
Risultato per azione	17.7
Dividendi	17.8
Posizioni o transazioni derivanti da transazioni atipiche o inusuali	17.9
Garanzie, impegni e rischi	17.10
Compagine azionaria di I Grandi Viaggi S.p.A.	17.11
Eventi successivi	17.12
Elenco delle partecipazioni	17.13
Pubblicazione del bilancio	17.14

INFORMAZIONI GENERALI

I Grandi Viaggi S.p.A. è una società per azioni avente sede legale in Milano (Italia), Via della Moscova, 36, quotata alla Borsa Valori di Milano.

La Società è controllata dalla società Monforte S.r.l., che detiene indirettamente il 53,66% del capitale sociale della Società. Il dettaglio della Compagine azionaria della Società al 31 ottobre 2007 è indicato alla successiva nota 17.10.

I Grandi Viaggi S.p.A. opera nel settore turistico alberghiero organizzando e commercializzando pacchetti turistici.

Il presente bilancio di esercizio è relativo all'esercizio chiuso al 31 ottobre 2007, fa riferimento al periodo 1° novembre 2006 - 31 ottobre 2007 ed è costituito da:

- lo schema di stato patrimoniale in base al quale le attività e le passività sono classificate distintamente in correnti e non correnti;
- lo schema che prevede la classificazione per natura delle componenti di costo;
- il Rendiconto Finanziario secondo lo schema del metodo indiretto, per mezzo del quale l'utile d'esercizio è stato depurato dagli effetti di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria;
- prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

I valori riportati negli schemi di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto sono espressi in Euro, mentre quelli riportati nelle Note al Bilancio sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Si precisa che, con riferimento alla delibera Consob n°15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, negli schemi di bilancio sono stati evidenziati i rapporti significativi con parti correlate e le partite non ricorrenti.

Il presente bilancio di esercizio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 gennaio 2008 che ne ha autorizzato la pubblicazione in attesa dell'approvazione dello stesso da parte dell'Assemblea degli Azionisti prevista in data 28 febbraio 2008.

Relativamente all'attività e ai risultati di I Grandi Viaggi S.p.A., all'evoluzione prevedibile della gestione e agli eventi avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, si rimanda a quanto esposto nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione del bilancio consolidato.

2. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Il Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002, ha introdotto l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione degli International Financial Reporting Standards (di seguito "IFRS" o Principi Contabili Internazionali), emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB"), ed omologati dalla Commissione Europea per la redazione dei bilanci consolidati delle società aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea. A seguito del suddetto Regolamento Europeo, il 20 febbraio 2006 è stato emesso il Decreto Legislativo n. 38, con il quale da un lato è stato disciplinato tale obbligo di applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano,

estendendolo anche alla redazione del bilancio d'esercizio delle società in questione a partire dall'esercizio 2007, e dall'altro è stata estesa la facoltà di applicazione di tali principi anche a società diverse da quelle indicate nel Regolamento in questione.

La società I Grandi Viaggi S.p.A. chiude l'esercizio sociale il 31 ottobre di ogni anno. Conseguentemente, l'obbligo di adozione dei principi contabili internazionali da parte della Società decorre a partire dal presente bilancio di esercizio chiuso al 31 ottobre 2007. La data di transizione agli IFRS per il Gruppo IGV è pertanto definita al 1° novembre 2005.

Il bilancio di esercizio chiuso al 31 ottobre 2007 è stato pertanto redatto per la prima volta in base agli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione del progetto di bilancio di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Società e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Il bilancio di esercizio al 31 ottobre 2007 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di reconta Ernst & Young S.p.A.

In sede di prima applicazione degli IFRS per la predisposizione del presente bilancio di esercizio chiuso al 31 ottobre 2007 si è reso necessario procedere, ai fini comparativi, alla riesposizione dei dati dello stato patrimoniale del conto economico, rispettivamente, chiuso al 31 ottobre 2006 e relativo all'esercizio 1° novembre 2005 - 31 ottobre 2006 per riflettere i cambiamenti generati dall'adozione degli IFRS.

Le riconciliazioni e la descrizione degli effetti della transizione dai Principi Contabili Italiani agli IFRS, in conformità alla Comunicazione Consob n. 6064313 del 28 luglio 2006, sono riportati in un apposito documento denominato "Prima applicazione dei principi contabili internazionali – IFRS- al bilancio separato della I Grandi Viaggi S.p.A.. Prospetti di riconciliazione" che è stato pubblicato in allegato alla Relazione Semestrale del gruppo I grandi Viaggi al 30 aprile 2007 cui si rimanda.

In particolare in tale documento è stata fornita l'informativa connessa alla transizione agli IFRS in conformità ai paragrafi 39 e 40 dell'IFRS 1 "First-time adoption of International Financial Reporting Standards" ed alla delibera Consob n°14990 del 14 aprile 2006.

I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

La predisposizione del bilancio di esercizio in base agli IFRS richiede l'uso di stime e valutazioni da parte degli Amministratori. Le principali aree di bilancio che hanno richiesto un più elevato grado di stima e valutazione o di complessità rilevanti per il bilancio di esercizio sono state descritte alla successiva nota 3.3.

3. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI E CRITERI DI VALUTAZIONE

3.1 SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI E DEI CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

Il presente bilancio di esercizio è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo i casi specificatamente indicati nei paragrafi successivi che riguardano le attività finanziarie disponibili per la vendita e le attività e passività finanziarie valutate al fair value con imputazione degli effetti a conto economico.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio di esercizio sono indicati nei punti seguenti.

3.1.1 ATTIVITÀ CORRENTI

A. Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni). Sono iscritte al valore nominale. Gli elementi inclusi nella liquidità netta sono valutati al “fair value” e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

B. Attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita

I dati economico-finanziari non includono attività finanziarie classificate come “disponibili per la vendita”.

Le attività finanziarie negoziabili sono valutate al fair value con imputazione degli effetti nel conto economico alla voce “Altri proventi (oneri) finanziari netti”.

C. Crediti commerciali crediti finanziari e altre attività correnti

I crediti sono iscritti al costo, ossia al fair value del corrispettivo ricevuto nel corso della transazione, e rettificati per tenere conto di eventuali perdite di valore, mediante lo stanziamento di uno specifico fondo per rischi di inesigibilità da portare in diretta detrazione della voce dell’attivo.

Se il pagamento prevede termini superiori alle normali condizioni di mercato e il credito non matura interessi, è presente una componente finanziaria implicita nel valore iscritto in bilancio, che viene pertanto attualizzato, addebitando a conto economico lo sconto. La rilevazione degli interessi impliciti è effettuata per competenza sulla durata del credito tra gli “Oneri e Proventi finanziari”.

I crediti denominati in valuta estera sono allineati al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite derivanti dall’adeguamento sono imputati a conto economico.

D. Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto e il valore netto di realizzo rappresentato dall’ammontare che l’impresa si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell’attività. Il costo delle rimanenze è determinato applicando il metodo del costo di acquisto specifico.

E. Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono iscritte in base al metodo del costo ammortizzato, sulla base del metodo di interesse effettivo. Qualora vi sia un'obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

F Eliminazione di attività e passività finanziarie dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale

Le attività e le passività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà.

3.1.2 ATTIVITÀ NON CORRENTI

G Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che dovranno essere sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali. Gli eventuali interessi passivi relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali sono capitalizzati fino al momento in cui il bene è pronto all'uso.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni ordinarie sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "component approach". Analogamente, i costi di sostituzione dei componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale ed ammortizzati secondo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo del componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico.

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

La vita utile stimata dalla Società, per le varie categorie di cespiti, comporta i seguenti tassi di ammortamento annuo:

Fabbricati	3%
Impianti e macchinari specifici	15%
Attrezzature	12%-25%
Migliorie su beni di terzi	Durata della locazione o vita utile se inferiore

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo sono rivisti annualmente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "component approach".

H. Beni in leasing

In caso di stipula di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi ed i benefici legati alla proprietà, le attività possedute mediante tale tipologia contrattuale attribuite alla Società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari alla specifica voce dello stato patrimoniale "Debiti per investimenti in leasing". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

I. Attività immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto se acquisite separatamente, sono capitalizzate al valore equo alla data di acquisizione se acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale.

Le immobilizzazioni hanno vita utile definita e sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti

In ogni singolo periodo per tener conto della residua possibilità di utilizzazione.

Non sono capitalizzati costi pubblicitari, costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca.

Le attività immateriali vengono periodicamente valutate per identificare eventuali perdite di valore come descritto nel paragrafo "Riduzione di valore delle attività".

J. Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento di bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, derivanti sia da fonti esterne che interne alla Società, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione

a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla cash generating unit cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa cash generating unit a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

K. Partecipazioni in società controllate e collegate

Le imprese controllate sono imprese in cui la Società ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenerne i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando la Società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria, ivi inclusi potenziali diritti di voto derivati da titoli convertibili.

Le imprese collegate sono quelle imprese in cui la Società esercita un'influenza notevole sulla determinazione delle scelte amministrative e gestionali, pur non avendone il controllo. Generalmente si presume l'esistenza di una influenza notevole quando la Società detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria.

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono rilevate al costo.

A ciascuna data di riferimento di bilancio le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori di riduzione di valore economico delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico.

Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del costo originario.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il costo viene iscritto tra i fondi, nella misura in cui la Società è chiamata a rispondere di obbligazioni legali o implicite

L. Altre partecipazioni

Le altre partecipazioni sono relative a società nelle quali la Società non ha un'influenza dominante (che si presume esserci per percentuali di possesso del capitale sociale pari o superiori al 20%) e sono valutate al fair value. Qualora non ci siano elementi sufficienti per l'identificazione del fair value, le stesse sono valutate al costo.

M. Altre attività non correnti

Si rimanda a quanto esposto al precedente paragrafo C in merito alle “Altre attività correnti” classificate tra le attività correnti.

3.1.3 PASSIVITÀ CORRENTI

N. Passività finanziarie, Debiti per investimenti in leasing, Debiti commerciali ed altri debiti, Passività per imposte correnti

Le passività finanziarie a breve ed a lungo termine, i debiti per investimenti in leasing a breve ed a lungo termine, i debiti commerciali e gli altri debiti e le passività per imposte correnti sono valutate, al momento della prima iscrizione, al Fair Value, e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

O. Anticipi ed acconti

Gli anticipi e gli acconti riguardano sostanzialmente anticipi ricevuti da clienti per pacchetti turistici con data di partenza successiva alla data di bilancio e per la vendita dei prodotti “Multivacanza”, che si sostanziano nell’incasso anticipato da parte della Società di soggiorni usufruiti dalla clientela in periodi futuri. Gli anticipi ed acconti sono valutati al momento della prima iscrizione al Fair Value e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

3.1.4 PASSIVITÀ NON CORRENTI

P. Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti a fronte di perdite ed oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l’ammontare e/o la data di accadimento.

L’iscrizione viene rilevata solo quando esiste un’obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l’adempimento dell’obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l’obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell’apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcun stanziamento.

Q. Fondi per benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, rientra tra i piani pensionistici a benefici definiti, piani basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

In particolare, la passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta in bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. L'iscrizione in bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni della Società.

La Legge del 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007) ha introdotto nuove regole per il TFR (Trattamento di fine rapporto) maturando dal 1 gennaio 2007. Il Decreto del Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale del 30 gennaio 2007 ha fornito le norme attuative della riforma della previdenza complementare (il "Decreto di attuazione"). La circolare INPS del 3 aprile 2007 n. 70 ha fornito le istruzioni per il conferimento del TFR al nuovo Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Per effetto della riforma della previdenza complementare:

- 1 le quote di TFR maturate fino al 31.12.2006 rimangono in azienda;
- 2 le quote di TFR maturande a partire dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, secondo le modalità di adesione esplicita o adesione tacita:
 - a) essere destinate a forme di previdenza complementare;
 - b) essere mantenute in azienda, la quale provvederà a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria istituito presso l' INPS.

La Legge Finanziaria 2007 non ha comportato alcuna modifica relativamente al TFR maturato al 31 Dicembre 2006.

Di conseguenza nessuna modifica deve essere apportata a quanto riportato nella Guida Operativa 1 - Capitolo 13 - IAS 19- Trattamento di fine rapporto, in ordine alla contabilizzazione dello stesso.

Peraltro, a seguito delle novità normative introdotte dalla Legge Finanziaria 2007, il TFR "maturato" ante 1 gennaio 2007 (o alla data di effettuazione della scelta nei casi di destinazione a forme di previdenza complementare) subisce una rilevante variazione di calcolo per effetto del venir meno delle ipotesi attuariali precedentemente previste legate agli incrementi salariali.

In particolare, la passività connessa al "TFR maturato" è attuarialmente valutata al 1 gennaio 2007 (o alla data di effettuazione della scelta nei casi di destinazione a forme di previdenza complementare) senza applicazione del pro-rata (anni di servizio già prestati/anni complessivi di servizio), in quanto i benefici dei dipendenti relativi a tutto il 31 dicembre 2006 (o alla data di effettuazione della scelta nei casi di destinazione a forme di previdenza complementare) possono essere considerati quasi interamente maturati (con la sola eccezione della rivalutazione) in applicazione del paragrafo 67 (b) dello IAS 19. Ne consegue che, ai fini di questo calcolo, i "current service costs" relativi alle prestazioni future di lavoro dei dipendenti sono da considerarsi nulli in quanto sono rappresentati dai versamenti contributivi ai fondi di previdenza integrativa o al Fondo di Tesoreria dell'INPS.

La modifica della formula di calcolo sopra indicata può far emergere utili o perdite che

sono contabilizzati, secondo le regole previste per il curtailment dal paragrafo 109 di IAS 19, direttamente a conto economico

R. Imposte correnti e differite

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Nell'ambito della politica fiscale di Gruppo, IGV S.p.A. ha aderito a partire dal 2004 e per un periodo di tre anni, all'istituto del consolidato fiscale nazionale introdotto con il D. Lgs. n. 344 del 12 dicembre 2003 in qualità di società consolidante.

Tale adozione consente di determinare un beneficio da consolidato, quale remunerazione diretta delle perdite fiscali proprie utilizzate in compensazione degli utili fiscali trasferiti dalle società aderenti al consolidato fiscale nazionale.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e delle differenze rivenienti dagli utili indivisi delle partecipazioni in società controllate che sarebbero assoggettati a tassazione in caso di distribuzione, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo della Società e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, per le quali l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili, sono incluse tra gli "Altri costi operativi".

S. Patrimonio netto

(i) Capitale sociale

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della Società Capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A..

(ii) Riserva Legale e Altre riserve

La riserva legale accoglie il 5% del risultato dell'esercizio fintanto che abbia raggiunto il 20% del capitale sociale. La stessa non è distribuibile ed è utilizzabile per la copertura di perdite. Le altre riserve sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica.

(iii) Utili e perdite di esercizi precedenti

Includono i risultati economici del periodo in corso e degli esercizi precedenti per la parte non distribuita né accantonata a riserva (in caso di utili) o ripianata (in caso di perdite). La posta accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di patrimonio, quando si libera il vincolo al quale erano sottoposte.

T. Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono rilevati al fair value del corrispettivo incassato o incassabile.

I ricavi per servizi sono rilevati in bilancio quando possono essere attendibilmente misurati, quando è probabile che la Società beneficerà dei benefici economici futuri e quando i costi sostenuti, o da sostenere, riguardo all'operazione possono essere attendibilmente determinati.

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi specifici della Società sono rilevati proporzionalmente in base allo stato di completamento del servizio.

I ricavi delle vendite di materiali sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi sono iscritti al netto di eventuali sconti, abbuoni e premi.

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea.

Gli interessi attivi sono riconosciuti proporzionalmente in base al metodo del tasso di interesse effettivo.

I costi e gli altri oneri operativi sono rilevati come componenti del reddito d'esercizio nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza temporale e quando non producono futuri benefici economici e pertanto non hanno i requisiti per la contabilizzazione come attività nello stato patrimoniale.

U. Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati in base al principio della maturazione, in funzione del decorrere del tempo, utilizzando il tasso effettivo.

V. Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla regolazione finanziaria delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

W. Utile per azione

Base

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico della Società, rettificato, ove applicabile, della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie.

Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico della Società, rettificato, ove applicabile, della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto della Società è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione. Il risultato per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato per azione

X. Distribuzione di dividendi

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio di esercizio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

Y. Informativa settoriale

Un settore di attività risulta definito, rispetto ad altri settori di attività, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di determinati servizi turistici che risultano soggetti a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli forniti da altri settori di attività.

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi turistici in un determinato ambiente geografico che risulta soggetto a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli di altri settori geografici.

Z. Attività non correnti destinate alla cessione

Le attività non correnti destinate alla cessione riguardano quelle attività il cui valore di bilancio sarà recuperato principalmente attraverso la cessione piuttosto che attraverso l'uso delle stesse. Le attività non correnti classificate come destinate alla rivendita sono esposte separatamente all'attivo dello stato patrimoniale quando risultano immediatamente vendibili nello stato in cui si trovano e quando la vendita è altamente probabile. L'alta probabilità della vendita è da ricondursi a un formale impegno assunto dal management all'alienazione, ad un programma attivo per la ricerca di un compratore e quando le stesse sono poste in vendita a prezzi ragionevoli rispetto al loro valore di mercato. Inoltre, occorre un'aspettativa di realizzabilità delle vendite entro 12 mesi dalla data di classificazione. Gli effetti economici e finanziari di tali attività nell'esercizio in esame sono evidenziati rispettivamente nel conto economico e nel

rendiconto finanziario dell'esercizio.

Tali attività risultano iscritte in bilancio al minor valore tra il valore contabile ed il fair value al netto dei previsti costi di vendita. L'ammortamento delle stesse non viene calcolato dal momento in cui risultano essere classificate come "destinate alla rivendita".

3.2 USO DI STIME

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, per definizione, differiscono da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

3.3 PRINCIPI CONTABILI PIÙ SIGNIFICATIVI CHE RICHIEDONO UN MAGGIOR GRADO DI SOGGETTIVITÀ

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio di esercizio.

- (i) Ammortamento delle immobilizzazioni: Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni della Società è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- (ii) Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- (iii) Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche

richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.

- (iv) Svalutazione dei crediti commerciali: l'identificazione di eventuali crediti di dubbio realizzo e della relativa parte non realizzabile richiede stime e valutazioni che si basano spesso su dati solo parzialmente controllabili dal management e dagli amministratori. L'anzianità del credito ed i fenomeni di incasso risultano i principali indicatori del presumibile valore di realizzo dei crediti commerciali sui quali gli amministratori basano la loro stima in tal senso.

4. INFORMAZIONI PER SETTORE DI ATTIVITÀ E PER AREA GEOGRAFICA

4.1 PREMESSA

La società I Grandi Viaggi S.p.A. opera sostanzialmente in tre settori di attività:

- 1 Villaggi di proprietà del Gruppo
- 2 Villaggi commercializzati
- 3 Tour Operator

Il settore Villaggi di proprietà riguarda l'attività principale del gruppo I Grandi Viaggi 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.

4.2 INFORMATIVA SETTORIALE (PRIMARIA)

Di seguito si presentano i principali dati economico - finanziari dei settori di riferimento per gli esercizi chiusi al 31 ottobre 2007 ed al 31 ottobre 2006.

La colonna non allocato si riferisce alla attività corporate centralizzate non direttamente imputabili ad attività di business.

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2007	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	Tour	Non allocato	Totale
RICAVI					
Ricavi della gestione caratteristica	58.316	22.541	12.526	511	93.894
Altri ricavi	0	0	0	114	114
Totale ricavi	58.316	22.541	12.526	625	94.008
COSTI OPERATIVI					
Costi per servizi turistici e alberghieri	46.077	20.081	9.609	0	75.767
Commissioni ad agenzie di viaggio	4.805	1.522	1.163	0	7.490
Altri costi per servizi	0	0	0	2.971	2.971
Costi del personale	443	316	446	1.886	3.091
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	0	0	0	371	371
Accantonamenti e altri costi operativi	58	22	12	0	92
Totale costi	51.383	21.941	11.230	5.228	89.782
Risultato operativo	6.933	600	1.296	-4.603	4.226

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2006	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Non allocato	Totale
RICAVI					
Ricavi della gestione caratteristica	56.336	29.842	12.186	534	98.898
Altri ricavi	0	0	0	87	87
Totale ricavi	56.336	29.842	12.186	621	98.985
COSTI OPERATIVI					
Costi per servizi turistici e alberghieri	45.596	26.031	9.299	0	80.926
Commissioni ad agenzie di viaggio	4.581	2.028	1.083	0	7.692
Altri costi per servizi	0	0	0	2.944	2.944
Costi del personale	349	362	519	1.832	3.062
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	0	0	0	522	522
Accantonamenti e altri costi operativi	35	18	8	0	61
Totale costi	50.561	28.439	10.909	5.298	95.207
Risultato operativo	5.775	1.403	1.277	-4.677	3.778

Di seguito si presentano i dati relativi alle attività e passività dei settori di riferimento al 31 ottobre 2007 ed al 31 ottobre 2006:

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2007	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Non allocato	Totale
ATTIVITA'					
Attività correnti	7.491	1.946	948	56.159	66.544
Attività non correnti	27.291	1.413	62	110	28.876
Attività non correnti destinate alla cessione					
Totale attività	34.782	3.359	1.010	56.269	95.420
PASSIVITA'					
Passività correnti	13.325	1.894	1.009	2.053	18.281
Passività non correnti	6.778	137	112	860	7.887
Totale passività	20.103	2.031	1.121	2.913	26.168
PATRIMONIO NETTO					
Totale patrimonio netto					69.252
Ammortamenti	67	25			92
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	37	14			51

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2006	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	Tour	Non allocato	Totale
ATTIVITA'					
Attività correnti	9.475	3.318	1.120	56.045	69.958
Attività non correnti	26.547	1.794	73	486	28.900
Attività non correnti destinate alla cessione					
Totale attività	36.022	5.112	1.193	56.531	98.858
PASSIVITA'					
Passività correnti	20.591	2.679	1.116	2.355	26.741
Passività non correnti	6.395	155	115	1.057	7.722
Totale passività	26.986	2.834	1.231	3.412	34.463
PATRIMONIO NETTO					
Totale patrimonio netto					64.395
Ammortamenti	44	17			61
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	715	277			992

Non sono state interessate dal processo di allocazione le poste patrimoniali relative alle "Disponibilità liquide ed equivalenti".

4.3 INFORMATIVA PER AREA GEOGRAFICA (SECONDARIA)

Le vendite della Società sono quasi interamente effettuate in Italia a clientela italiana. L'operatività della Società è comunque legata alle destinazioni dei viaggi organizzati e commercializzati che influiscono in termini di rischio.

La suddivisione per aree geografiche è così determinata:

- 1 Italia
- 2 Medio raggio (Europa)
- 3 Lungo Raggio (destinazioni extraeuropee)

L'Italia è la destinazione di punta per i soggiorni organizzati e commercializzati dalla Società e l'area in cui si sono concentrati i maggiori investimenti immobiliari effettuati per tramite delle società controllate.

Le destinazioni europee sono relative principalmente a tours nelle capitali e a soggiorni in destinazioni marittime nel bacino del Mediterraneo.

Le destinazioni di lungo raggio riguardano principalmente i soggiorni marittimi in

destinazioni esotiche e i tours negli Stati Uniti e in Oriente.
Le vendite suddivise per area geografica sono riportate nella seguente tabella.

				Migliaia di Euro
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione	
Lungo raggio (destinazioni extra-europee)	45.895	45.813		82
Italia	41.225	45.516	-	4.291
Medio raggio (Europa)	6.263	7.035	-	772
Altri ricavi	511	534	-	23
TOTALE	93.894	98.898		-5.004

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

31 ottobre 2007	Italia	Medio Raggio	Lungo raggio	Totale
Totale attività	95.420			95.420
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	51			51

ATTIVITA' PER AREA GEOGRAFICA

31 ottobre 2006	Italia	Medio Raggio	Lungo raggio	Totale
Totale attività	98.858			98.858
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	992			992

5. ATTIVITÀ CORRENTI

5.1 DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI

La voce ammonta a 53.218 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 1.072 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Depositi bancari e postali	53.205	52.141	1.064
Denaro e valori in cassa	13	5	8
TOTALE	53.218	52.146	1.072

Trattasi di disponibilità depositate presso Istituti di credito su conti correnti e di disponibilità liquide depositate presso le casse sociali alla data del 31 ottobre 2007. Si rimanda al rendiconto finanziario per una migliore comprensione della dinamica di tale voce.

Alla data del 31 ottobre 2007 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 132 migliaia di Euro presso la Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A..

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.

Al 31 ottobre 2006 la voce in esame non comprendeva posizioni verso parti correlate.

Di seguito viene evidenziata la posizione finanziaria netta:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	Valori espressi in migliaia di Euro					
	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed equivalenti	53.218		53.218	52.146		52.146
LIQUIDITA'	53.218		53.218	52.146		52.146
Attività finanziarie a breve termine	1.537		1.537	2.198		2.198
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE	54.755		54.755	54.344		54.344
Passività finanziarie a breve termine	4.383		4.383	8.648		8.648
INDEBITAMENTO FINANZIARIO	4.383		4.383	8.648		8.648
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	50.372		50.372	45.696		45.696

Il fair value delle disponibilità liquide al 31 ottobre 2007 è pari a 53.218 migliaia di Euro.

5.2 CREDITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 2.625 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.691 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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 543 migliaia di Euro.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso dell'esercizio e dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2007 è la seguente:

	Migliaia di Euro
	Importo
Saldo al 31 ottobre 2005	418
Esercizio 2006	
Accantonamento	171
Utilizzi	-16
Saldo al 31 ottobre 2006	573

	Migliaia di Euro
	Importo
Esercizio 2007	
Accantonamento	15
Utilizzi	-45
Saldo al 31 ottobre 2007	543

Il fair value dei crediti commerciali e degli altri crediti è corrispondente al valore contabile. I crediti commerciali, al netto del fondo svalutazione, sono ripartiti secondo le seguenti scadenze:

	Migliaia di euro					
	Totale	Non scaduti	Scaduti non svalutati			
			<30 giorni	30-60 giorni	60-90 giorni	>90 giorni
2007	2.626	1.987	0	116	198	325
2006	5.316	4.368	45	172	294	437

Non vi sono crediti in moneta diversa dall'euro. I crediti verso parti correlate sono indicati alla successiva nota 17.1. Informazioni in ordine ad eventuali rischi di credito sono indicate alla precedente nota 3.4.

I crediti sono tutti esigibili entro 5 anni.

5.3 CREDITI FINANZIARI

La voce ammonta a 1.537 migliaia di Euro ed espone un decremento di 661 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce al 31 ottobre 2007 è la seguente:

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Migliaia di Euro Variazione
Althaea S.p.A.	1.083	858	225
Blue Bay Village Ltd	448	47	401
IGV Resort S.r.l.	6		6
IGV Club S.r.l.		144	-144
Vacanze Zanzibar Ltd		1.149	-1.149
TOTALE	1.537	2.198	-661

I crediti in oggetto si riferiscono ai conti correnti di corrispondenza intrattenuti con le società controllate attraverso i quali vengono regolati i rapporti commerciali e diversi.

I crediti nei confronti di Blue Bay Village Ltd si riferisce a un finanziamento erogato nel corso dell'esercizio.

Tutti i crediti in esame sono esigibili entro l'esercizio successivo.

5.4 RIMANENZE

La voce ammonta a 18 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 11 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Trattasi di materiale di vendita giacente alla data del 31 ottobre 2007.

Sulle rimanenze non sono costituite garanzie reali. Non vi sono rimanenze a garanzia di passività né rimanenze iscritte al valore netto di realizzo.

5.5 ATTIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI

La voce ammonta a 2.903 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 947 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Migliaia di Euro Variazione
IVA	2.871	3.822	-951
Verso l'Erario chiesti a rimborso	28	28	
Anticipi d'imposta sul TFR	4		4
TOTALE	2.903	3.850	-947

5.6 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 6.243 migliaia di Euro e ha subito un decremento di 197 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 diversi verso altri e verso società controllate.

La composizione della voce è la seguente:

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Corrispondenti esteri - medio raggio	1.559	1.331	228
Risconti provvigioni agenti	1.392	1.178	214
IGV Hotels S.p.A.	917	998	-81
IGV Resort S.r.l.	862		862
Crediti verso Parmatour S.p.A. in A.S.	530	567	-37
Corrispondenti esteri - lungo raggio	327	294	33
Crediti per cessione marchi	275	400	-125
Risconti costi servizi turistici	250	1.047	-797
Corrispondenti italiani	69	19	50
Risconti altri costi per servizi	48	58	-10
Vacanze Seychelles Ltd	8	255	-247
Crediti diversi	6	5	1
IGV Club S.r.l.		261	-261
Acconti su partecipazioni		27	-27
TOTALE	6.243	6.440	-197

I crediti verso corrispondenti esteri si riferiscono principalmente ad acconti o depositi relativi alle attività di commercializzazione alberghiera e di tour operator legate a destinazioni estere.

I risconti provvigioni agenti, che si riferiscono ai compensi corrisposti per la vendita del prodotto "Multivacanza" di competenza del prossimo esercizio, sono determinati in funzione della durata pluriennale dei relativi contratti. La voce in esame espone la parte a breve termine di tale risconto.

I crediti verso Parmatour in A.S. sono legati al saldo di partite finanziarie connesse all'acquisizione di ramo d'azienda, il cui regolamento è in via di definizione.

I crediti verso le controllate italiane si riferiscono ai rapporti connessi al trasferimento del risultato fiscale delle controllate alla Società, nell'ambito del consolidato fiscale, a alla la gestione dell'IVA di gruppo.

6. ATTIVITÀ NON CORRENTI

6.1 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

La voce ammonta a 111 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 15 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione e la movimentazione della voce immobili, impianti e macchinari si rimanda ai prospetti analitici seguenti:

Migliaia di Euro				
2006	Inizio esercizio	Incremen- ti	Decremen- ti	Fine esercizio
Terreni e fabbricati	494			494
F.do ammortamento fabbricati	447	13		460
Terreni e fabbricati	47	-13	0	34
Impianti e macchinari	5			5
F.do ammort.impianti e macchinari	1	1		2
Svalutazione impianti e macchinari				0
Impianti e macchinari	4	-1	0	3
Attrezzature ind. e commer.	595	55	5	645
F.do ammort.attrezz.ind.comm.	533	26	3	556
Svalutazione attrezzature ind. e comm.				0
Attrezzature industr.e commer.	62	29	2	89
Immobilizzazioni materiali	113	15	2	126

Migliaia di Euro				
2007	Inizio esercizio	Incremen- ti	Decremen- ti	Fine esercizio
Terreni e fabbricati	494	2		496
F.do ammortamento fabbricati	460	6		466
Terreni e fabbricati	34	-4	0	30
Impianti e macchinari	5			5
F.do ammort.impianti e macchinari	2	1		3
Svalutazione impianti e macchinari				0
Impianti e macchinari	3	-1	0	2
Attrezzature ind. e commer.	645	20		665
F.do ammort.attrezz.ind.comm.	556	30		586
Svalutazione attrezzature ind. e comm.				0
Attrezzature industr.e commer.	89	-10	0	79
Immobilizzazioni materiali	126	-15	0	111

La voce Terreni e Fabbricati si riferisce ad una proprietà immobiliare sita in Milano, via Santa Tecla n.° 3, attualmente adibita a deposito.

Per quanto riguarda l'ammontare degli impegni contrattuali in essere per l'acquisto di immobili impianti e macchinari, nonché di beni e servizi connessi alla loro realizzazione si veda la successiva nota 17.9.

6.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI

La voce ammonta a 119 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 26 migliaia di Euro.

Per un'analisi dettagliata della composizione e della movimentazione delle immobilizzazioni immateriali si rimanda ai prospetti analitici seguenti:

Migliaia di Euro				
2007	Inizio esercizio	Incrementi	Altri movimenti	Fine esercizio
Concessioni, licenze e marchi	15.598			15.598
F.do ammort.concessioni, licenze e marchi	15.500	6		15.506
Svalutazione conc.,licenze,marchi		26		26
Concessioni, licenze e marchi	98	-32	0	66
Software	533	29		562
F.do ammort.software	487	22		509
Software	46	7	0	53
Immobilizzazioni immateriali	144	-25	0	119

La voce concessioni, licenze e marchi si riferisce al Marchio I Grandi Viaggi e ai marchi Club Vacanze e Comitours acquisiti nel corso dell'esercizio 2006 nell'ambito dell'acquisizione dei rami d'azienda da parte di Parmatour S.p.A. in A.S..

In base all'esistenza di contratti di affitto con impegno alla vendita a fine locazione, i marchi Going e Chiariva, anch'essi acquisiti da Parmatour, sono stati considerati ceduti nel corso dello scorso esercizio.

L'ammontare degli impegni contrattuali in essere per l'acquisto di attività immateriali nonché di servizi connessi alla loro realizzazione è indicato alla nota 17.9

6.3 PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

La voce ammonta a 26.265 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 27 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente.

L'incremento è connesso all'iscrizione della partecipazione del 2% nel capitale sociale di Vacanze Seychelles Ltd.

Benché il prezzo di acquisto di tale partecipazione, avvenuto nell'ambito contratto stipulato Parmatour S.p.A. in A.S. in data 15 dicembre 2005, fosse stato pagato nel corso del precedente esercizio, il passaggio di proprietà si è perfezionato solo nell'esercizio in esame poiché si sono ultimate le procedure autorizzative presso l'amministrazione governativa delle Seychelles.

La società detenendo partecipazioni di controllo redige il bilancio consolidato in conformità con quanto previsto dalla legge.

La composizione e la movimentazione sono rappresentate negli prospetti seguenti:

PARTECIPAZIONI POSSEDUTE

Denominazione sociale	Sede	Capitale sociale	Num. Quote o azioni possedute	Valore nominale posseduto	(%) di possesso
IGV Hotels S.p.A.	Milano	€13.328.250	21.125.000	€13.328.250	100,00%
IGV Club S.r.l.	Milano	€1.071.000	1.874.500	€955.995	89,26%
Vacanze Zanzibar LTD	Zanzibar (Tanzania)	TZS 10.000.000	2.000	TZS 200.000	2,00%
Holiday Club Maldives Pvt Ltd	Malé (Maldive)	MVR 11.000.000	110	MVR 110.000	1,00%
Vacanze Seychelles LTD	Mahé (Seychelles)	SCR 50.000	500	SCR 1.000	2,00%

MOVIMENTAZIONI DELLE PARTECIPAZIONI

Migliaia di Euro

Denominazione Sociale	Situazione iniziale		Movimentazioni		Situazione finale		Quota di PN di competenza 31 ottobre 2006
	Saldo al 31 ottobre 2005		Acquisizioni (-) Dimissioni	Rivalutazioni (-) Svalutazioni	Saldo al 31 ottobre 2006		
IGV Hotels S.p.A.	19.009		2.555		21.564		22.735
IGV Club S.r.l.	4.669				4.669		3.003
Vacanze Zanzibar LTD			1		1		-3
Holiday Club Maldives Pvt Ltd			4		4		29
Totale	23.678		2.560		26.238		25.764

Migliaia di Euro

Denominazione Sociale	Situazione iniziale		Movimentazioni		Situazione finale		Quota di PN di competenza 31 ottobre 2007
	Saldo al 31 ottobre 2006		Acquisizioni (-) Dimissioni	Rivalutazioni (-) Svalutazioni	Saldo al 31 ottobre 2007		
IGV Hotels S.p.A.	21.564				21.564		21.699
IGV Club S.r.l.	4.669				4.669		3.101
Vacanze Zanzibar LTD	1				1		-7
Holiday Club Maldives Pvt Ltd	4				4		27
Vacanze Seychelles LTD			27		27		79
Totale	26.238		27		26.265		24.800

Nota: quota di Patrimonio Netto di competenza calcolata rettificando il bilancio della controllata ai fini della predisposizione del fascicolo di consolidamento IFRS.

La quota di patrimonio netto di competenza ammonta a 21.699 migliaia di Euro. Si evidenzia che IGV Hotels S.p.A. ha distribuito dividendi per 2.352 migliaia di Euro nel corso del 2006 e per 2.615 migliaia di Euro nel corso del 2007.

La partecipazione dell'89,26% nel capitale sociale di IGV Club S.r.l. è iscritta al valore di acquisto ed ammonta a 4.669 migliaia di Euro.

La quota di patrimonio netto di competenza ammonta a 3.101 migliaia di Euro. Si evidenzia che nel corso del 2006 IGV Club S.r.l. ha distribuito dividendi per 5.361 migliaia di Euro migliaia di Euro.

Benché la quota di competenza di patrimonio netto sia inferiore al valore della

partecipazione, non si ravvisa l'esistenza di indicatori di riduzione di valore. La società negli ultimi anni ha registrato risultati positivi e basa la propria attività sulla fornitura di prestazioni di servizio e di intermediazione alle altre società del gruppo I Grandi Viaggi.

La partecipazione del 2% nel capitale sociale di Vacanze Zanzibar Ltd. è iscritta al valore di acquisto ed ammonta a 1 migliaio di Euro.

La quota di patrimonio netto di competenza ammonta a un importo negativo di 3 migliaia di Euro.

Benché la quota di competenza di patrimonio netto sia inferiore al valore della partecipazione, non si ravvisa l'esistenza di indicatori di riduzione di valore. La società svolge attività cedendo la totalità della propria disponibilità alberghiera a I Grandi Viaggi S.p.A. consentendole di operare sul mercato turistico italiano con margini che determinano costanti e significativi flussi monetari.

6.4 ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE

La voce ammonta a 267 migliaia di Euro e ha subito un decremento di 52 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Nel corso dell'esercizio ha subito accantonamenti per 44 migliaia di Euro e utilizzi per 96 migliaia di Euro.

Si veda quanto esposto alla successiva nota 8.4

6.5 ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

La voce ammonta a 2.114 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 41 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Risconti provvigioni agenti	2.043	1.992	51
Depositi cauzionali	71	77	-6
Anticipi imposta TFR		4	-4
TOTALE	2.114	2.073	41

La voce consiste principalmente in risconti attivi relativi a costi per provvigioni di competenza di periodi successivi a medio e lungo periodo, principalmente legati al prodotto Multivacanza e determinati in funzione della durata pluriennale dei relativi contratti.

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 63 migliaia di Euro. Trattasi di depositi cauzionali legati alla locazione della sede sociale di I Grandi Viaggi S.p.A.. Al 31 ottobre 2006 tali

crediti ammontavano a 69 migliaia di Euro.

PASSIVITÀ

7. PASSIVITÀ CORRENTI

7.1 DEBITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 5.373 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 3.483 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio che riflette la dinamica operativa del Gruppo.

Trattasi essenzialmente di debiti verso fornitori di servizi turistici e di forniture diverse.

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.

7.2 DEBITI FINANZIARI

La voce ammonta a 4.383 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 4.264 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Il dettaglio della voce è il seguente:

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Migliaia di Euro Differenza
IGV Hotels S.p.A.	2.875	8.647	-5.772
IGV Club S.r.l.	1.508		1.508
TOTALE	4.383	8.647	-4.264

I debiti rappresentano il saldo del conto corrente di corrispondenza attraverso il quale vengono regolati i rapporti commerciali e diversi.

7.3 ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 5.344 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 116 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Anticipi per contratti multivacanza	4.695	4.154	541
Acconti da clienti per viaggi e soggiorni	649	1.074	-425
TOTALE	5.344	5.228	116

L'aumento è legato principalmente ai nuovi contratti del prodotto Multivacanza stipulati nel corso della stagione estiva.

Il fair value degli acconti è equivalente al valore contabile degli stessi alla data del 31 ottobre 2007.

7.4 PASSIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI

La voce ammonta a 813 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 289 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
IRES	523	798	-275
IRPEF	282	155	127
IRAP	8	149	-141
TOTALE	813	1.102	-289

Il decremento è principalmente dovuto al minor debito relativo all'IRES e all'IRAP, determinato dai maggiori acconti versati rispetto all'esercizio precedente.

Le imposte sul reddito sono commentate alla successiva nota 14

7.5 ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 2.367 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 540 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Risconti per ricavi su viaggi	756	641	115
IGV Hotel S.p.A.	696	1.021	-325
Dipendenti per ferie non godute	206	231	-25
INPS lavoratori dipendenti	187	190	-3
Altri ratei e risconti passivi	162	257	-95
Dipendenti per retribuzioni maturate	146	191	-45
Compagnie di Assicurazione	78	164	-86
Debiti diversi	71	74	-3
Althaea S.p.A.	35	105	-70
IGV Resort S.r.l.	19	16	3
Altri enti previdenziali	11	5	6
IGV Club S.r.l.		12	-12
TOTALE	2.367	2.907	-540

I risconti su ricavi per viaggi si riferiscono a alla quota di ricavo relativa all'esercizio successivo, relativa a pacchetti di viaggio in corso alla data di bilancio.

I debiti verso le società controllate IGV Hotels S.p.A., Althaea S.p.A. IGV Resort S.r.l. e IGV Club S.r.l. si riferiscono a saldi per partite debitorie diverse, legate alla gestione dell'IVA di gruppo o al trasferimento dei risultati fiscali alla Società da parte delle controllate che aderiscono al consolidato fiscale.

Il fair value delle altre passività corrisponde al loro valore contabile al 31 ottobre 2007, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra la data di bilancio e la scadenza dei debiti.

8. PASSIVITÀ NON CORRENTI

8.1 FONDI PER RISCHI

La voce ammonta a 311 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 21 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Migliaia di Euro				
2006	Saldo iniziale	Accanto- namenti	Utilizzi a fronte oneri	Saldo finale
Fondi trattamento quiescenza e simili	27	13	-11	29
Fondi per contenziosi	156	147	-42	261
	183	160	-53	290

Migliaia di Euro				
2007	Saldo iniziale	Accanto- namenti	Utilizzi a fronte oneri	Saldo finale
Fondi trattamento quiescenza e simili	29	9		38
Fondi per contenziosi	261	79	-67	273
	290	88	-67	311

Il fondo quiescenza si riferisce alla indennità suppletiva di clientela maturata al 31 ottobre 2007. Tale fondo è stato utilizzato nel corso dell'esercizio 2006 per le dimissioni di un agente. Nessun utilizzo è avvenuto nel corso dell'esercizio 2007. Il fondo rischi per contenziosi nel corso dell'esercizio è stato accantonato principalmente per coprire passività potenziali derivanti da contenziosi con la clientela (per 79 migliaia di Euro) relativi a lamentati disservizi avvenuti durante i soggiorni presso le strutture alberghiere commercializzate dal gruppo. Il fondo è stato utilizzato nel 2007 per 67 migliaia di Euro per far fronte a oneri sostenuti nel corso dell'esercizio per contenziosi giunti a definizione.

8.2 FONDI PER BENEFICI A DIPENDENTI

La voce ammonta a 833 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 156 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Si tratta del fondo di trattamento di fine rapporto, "TFR", disciplinato dall'art. 2120 del codice civile, che rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

Non risultano in essere altre forme di piani previdenziali corrisposti ai dipendenti.

La voce può essere rappresentata secondo lo schema seguente:

	Migliaia di Euro	
	31 ottobre 2006	31 ottobre 2007
Obbligazione all'inizio dell'esercizio	991	989
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare		-57
Costo corrente	108	86
Costo per interessi	40	43
Utili/perdite attuariali rilevate	-96	-27
Benefici pagati	-54	-201
Obbligazione alla fine dell'esercizio	989	833

Le principali ipotesi economico finanziarie utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono le seguenti:

	31 ottobre 2006	31 ottobre 2007
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,4%	5,1%
Tasso di inflazione	2,0%	2,0%
Tasso annuo aumento retribuzioni	3,0%	3,0%
Tasso annuo incremento TFR	3,0%	3,0%

8.3 ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 6.471 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 324 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Anticipi per contratti multivacanza	6.471	6.147	324
TOTALE	6.471	6.147	324

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 31 ottobre 2007 degli stessi.

8.4 PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

La voce ammonta a 273 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 24 migliaia di Euro. L'incremento si riconduce principalmente alle imposte differite nell'ambito della valutazione al "fair value" delle attività e passività acquisite con i rami di azienda Parmatour.

La loro movimentazione è esposta nel prospetto seguente:

	31 ottobre 2006	Accantonamenti	Utilizzi	31 ottobre 2007
Imposte anticipate	319	44	-96	267
Imposte differite	-297	-66	90	-273

Le imposte differite e anticipate sono determinate applicando le nuove aliquote stabilite dalla legge Finanziaria 2008, il 27, 5% per l'Ires e il 3,9% per l'Irap. Si è inoltre proceduto alla stima della sola parte di differenze temporanee che si prevede si liberi nel corso del prossimo esercizio, conteggiando le relative imposte con l'aliquota Ires del 33% ed Irap del 4,25%.

Le imposte differite e anticipate sono di seguito analizzate indicando la natura delle differenze temporanee più significative le hanno determinate:

RILEVAZIONE DELLE IMPOSTE DIFFERITE E ANTICIPATE ED EFFETTI CONSEGUENTI

	Ammontare differenze temporanee 2007	Effetto fiscale 2007 IRES 33%- 27,5% + eventuale IRAP	Ammontare differenze temporanee 2006	Effetto fiscale 2006 33% + eventuale IRAP
Imposte anticipate:				
Fondi rischi ed oneri	273	86	260	97
Fondo svalutazione crediti	528	145	570	188
Svalutazione marchi	27	8		
Altre differenze temporanee	76	28	92	34
Totale	904	267	922	319
Imposte differite:				
IAS 19- attuarizzazione TFR	-151	-42	-57	-19
IFRS 3 - Acquisizioni di imprese	-506	-188	-635	-237
IAS 18 - Rilevazione dei ricavi	-115	-43	-110	-41
Totale	-772	-273	-802	-297
Netto	132	-6	120	22

Non vi sono differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte anticipate o differite.

9. PATRIMONIO NETTO

I movimenti del patrimonio netto dell'esercizio sono evidenziati nello schema incluso nel presente bilancio di esercizio.

9.1 CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale ammonta a 23.400 migliaia di Euro interamente sottoscritto e versato ed è rappresentato da numero 45.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna. La voce non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

Non risultano in essere piani di stock option/grant. Non risultano essere emesse azioni diverse da quelle indicate al precedente paragrafo né sono state acquistate azioni proprie.

9.2 RISERVA LEGALE

La riserva legale ammonta a 1.127 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 269 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio a seguito della delibera dell'Assemblea tenutasi il 28 febbraio 2007 che ha destinato il risultato di esercizio al 31 ottobre 2006.

9.3 ALTRE RISERVE

RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI

La riserva sovrapprezzo azioni ammonta a 17.271 migliaia di Euro e non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

RISERVA STRAORDINARIA

La riserva, non più presente nel corrente esercizio, al 31 ottobre 2006 ammontava a un importo inferiore a mille Euro (229 Euro) e a seguito della delibera dell'Assemblea tenutasi il 28 febbraio 2007 è stata destinata fra gli utili a nuovo.

RISERVA COPERTURA PERDITE

La riserva, non più presente nel corrente esercizio, al 31 ottobre 2006 ammontava a un importo inferiore a mille Euro (5 Euro) e a seguito della delibera dell'Assemblea tenutasi il 28 febbraio 2007 è stata destinata fra gli utili a nuovo.

RISERVA PER UTILI SU CAMBI

La riserva, non più presente nel corrente esercizio, al 31 ottobre 2006 a 10 migliaia di Euro e a seguito della delibera dell'Assemblea tenutasi il 28 febbraio 2007 è stata destinata fra gli utili a nuovo.

9.4 UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO

La voce ammonta a 21.246 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 9.383 migliaia di Euro rispetto al valore del precedente esercizio, determinato dalla destinazione del risultato al 31 ottobre 2007.

La voce include peraltro gli effetti della riesposizione secondo i principi contabili internazionali IFRS del precedente bilancio chiusosi al 31 ottobre 2006, pari a 8.287 migliaia di Euro.

10. RICAVI

10.1 RICAVI DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

La voce ammonta a 93.894 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 5.004 migliaia di Euro.

La riduzione di fatturato è stata determinata, oltre che dalla chiusura di alcune destinazioni non remunerative, da una contrazione delle vendite relative alle destinazioni italiane.

L'incremento delle vendite di tour è legata all'aumento del fatturato delle destinazioni statunitensi, favorito anche dal buon andamento dell'Euro rispetto al dollaro americano.

Il dettaglio delle vendite diviso per settore di attività e per destinazione è riportato nelle tabelle seguenti.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Villaggi di proprietà	58.316	56.335	1.981
Villaggi commercializzati	22.541	29.843	-7.302
Tour	12.526	12.186	340
Altri ricavi	511	534	-23
TOTALE	93.894	98.898	-5.004

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	45.895	45.814	81
Italia	41.225	45.515	-4.290
Medio raggio (Europa)	6.263	7.035	-772
Altri ricavi	511	534	-23
TOTALE	93.894	98.898	-5.004

Per un commento più approfondito relativamente alle dinamiche della voce in esame si rimanda a quanto già specificato nelle relazione sulla gestione.

10.2 ALTRI RICAVI

La voce ammonta a 114 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 28 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La voce comprende principalmente ricavi non direttamente legati alla gestione caratteristica.

11. COSTI OPERATIVI

11.1 COSTI PER SERVIZI TURISTICI E ALBERGHIERI

La voce ammonta a 75.767 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 5.159 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.

La voce è così composta:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Soggiorni e servizi correlati	47.106	51.619	-4.513
Trasporti aerei	25.272	25.818	-546
Spese pubblicitarie generali	787	731	56
Spese per cataloghi	778	955	-177
Servizi e Pres. Professionali alberghieri	766	787	-21
Provvigioni	625	570	55
Assicurazioni	213	195	18
Trasporto cataloghi	160	154	6
Altri costi per acquisto	56	86	-30
Servizi di intrattenimento	4	11	-7
TOTALE	75.767	80.926	-5.159

La variazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è correlata alla riduzione dei ricavi ed al contenimento delle spese.

11.2 COMMISSIONI AD AGENZIE DI VIAGGIO

La voce ammonta a 7.490 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 202 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.

La variazione è strettamente legata alla riduzione dei ricavi.

11.3 ALTRI COSTI PER SERVIZI

La voce ammonta a 2.971 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 27 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.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Emolumenti amministratori e sindaci	1.059	782	277
Prestazioni professionali e consulenze	613	725	-112
Spese bancarie e fidejuss.	303	345	-42
Spese postali e telefoniche	284	301	-17
Affitti uffici da società correlate	283	298	-15
Altre spese generali	184	190	-6
Spese elaborazione dati	95	152	-57
Trasporto stampati ed imballi	52	59	-7
Affitti uffici e altri locali	45	44	1
Energia elettrica ed illuminazione	23	23	
Leasing operativi e altri costi per beni di terzi	20	15	5
Locazione sistema informatico da soc. correlate	10	10	
TOTALE	2.971	2.944	27

11.4 COSTI DEL PERSONALE

La voce ammonta a 3.091 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 29 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I costi del personale si compongono come segue:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Salari e stipendi	2.279	2.288	-9
Oneri sociali	722	666	56
Oneri per programmi a benefici definiti	84	29	55
Altri	63	79	-16
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare sul TFR	-57		-57
TOTALE	3.091	3.062	29

Le innovazioni recentemente introdotte dalla riforma della Previdenza Complementare sul trattamento di fine rapporto hanno comportato l'adozione di una diversa modalità di calcolo attuariale nell'applicazione dello IAS 19 con conseguente rilevazione di un beneficio di natura non ricorrente pari a 57 migliaia di euro.

11.5 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI DI IMMOBILIZZAZIONI

La voce ammonta a 92 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 31 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Per il dettaglio della composizione del saldo si faccia riferimento alle note 6.1 e 6.2.

11.6 ACCANTONAMENTI E ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce ammonta a 371 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 150 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce è così composta:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Svalutazioni e perdite su crediti	102	171	-69
Accantonamenti per rischi	79	147	-68
Stampati e cancelleria	52	52	
Vidimazioni e valori bollati	39	30	9
Altri	35	57	-22
Omaggi e spese di rappresentanza	27	21	6
Contributi associativi	19	17	2
Imposte e tasse diverse	7	17	-10
Tassa R.S.U.	5	4	1
Diritti SIAE	3	2	1
Beneficenze	2		2
Imposta ICI	1	1	
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni		2	-2
TOTALE	371	521	-150

La variazione è determinata dalla minore necessità di accantonamenti a fronte di rischi su crediti e contenziosi.

12. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI

12.1 PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI

La voce espone proventi finanziari netti pari a 4.389 migliaia di Euro, diminuiti di 4.292 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce è così composta:

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
Dividendi da imprese controllate	2.614	7.713	-5.099
Interessi attivi bancari	1.795	994	801
Interessi attivi da imprese controllate	78	74	4
Interessi attivi diversi	1	2	-1
Interessi attivi su pronti contro termine		36	-36
Interessi passivi da imprese controllate	-26	-19	-7
Oneri finanziari diversi	-38	-68	30
Attualizzazione IFRS fondo TFR	-41	-40	-1
Differenze cambio su debiti verso altri	6	-11	17
TOTALE	4.389	8.681	-4.292

La riduzione dei proventi finanziari è legata ai minori dividendi percepiti dalle controllate rispetto al precedente esercizio, diminuiti di 5.099 migliaia di Euro. Per contro si è registrato un aumento degli interessi attivi bancari, pari a 801 migliaia di Euro, dovuto all'aumento dei tassi di mercato e alla maggiore liquidità media nel periodo.

13. EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

I proventi non ricorrenti presenti nel bilancio di esercizio al 31 ottobre 2006, pari a 458 migliaia di Euro si riferivano alla differenza fra il valore attribuito alle attività e passività acquisite nell'ambito dell'acquisizione del ramo di azienda da Parmatour rispetto al prezzo pagato per le stesse ed era riferito ai marchi Chiariva e Going, ceduti a terzi nel corso del medesimo esercizio.

14. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito ammontano a 2.407 migliaia di euro e hanno subito un incremento di 482 migliaia di Euro.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Variazione
IRES	2.034	1.680	354
IRAP	345	341	4
Imposte anticipate/differite	28	-96	124
TOTALE	2.407	1.925	482

L'incidenza delle imposte del periodo sul risultato prima delle imposte è stata del 27,94% (14,90% nel 2006).

Relativamente all'IRES, l'analisi fra l'aliquota teorica del 33% e quella effettiva è la seguente:

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA ORDINARIA E ALIQUOTA EFFETTIVA

	Esercizio corrente	Esercizio precedente
Aliquota ordinaria	33,00%	33,00%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria		
Differenze permanenti - costi indeducibili	0,28%	0,23%
Dividendi	-10,01%	-19,71%
Incidenza della variazione di aliquota	0,85%	
Aliquota effettiva	24,12%	13,52%

In considerazione della sua particolare natura, non si è presa in considerazione l'IRAP ai fini della presente tabella, che è riferita alla sola IRES.

15. DIFFERENZE CAMBIO

Le differenze cambio rilevate nel conto economico sono rappresentate di seguito:

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Migliaia di Euro Variazione
Utili/(perdite) su operazioni in valuta operative	39	55	-16
Utili/(perdite) su operazioni in valuta finanziarie	6	-11	17
TOTALE	45	44	1

16. ACQUISIZIONI E AGGREGAZIONI DI IMPRESE

16.1 NOTE GENERALI

Come già indicato nelle note al bilancio chiuso al 31 ottobre 2006, il 15 dicembre 2005 è stato sottoscritto con Parmatour S.p.A. in Amministrazione Straordinaria un contratto di cessione di Ramo d'Azienda in base al quale la società Capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. ha acquisito:

- a. il ramo d'azienda "Tour Operating" con i relativi marchi: "Club Vacanze", "Comitours", "Going" e Chiariva ed una partecipazione minoritaria nelle società estere acquisite attraverso la controllata IGV Hotels, di cui al successivo punto b;
- b. le partecipazioni estere nelle società "Vacanze Zanzibar Ltd" per il 2% del capitale, "Holiday Club Maldives Ltd" per l'1% del capitale e "Vacanze Seychelles Ltd" per il 2% del capitale.
Le partecipate erano titolari di concessioni nei rispettivi paesi dove sono situate le relative strutture ricettive;

Alla data del bilancio di esercizio chiusosi al 31 ottobre 2006 non risultava essere ancora stato assunto il controllo per la società Vacanze Seychelles Ltd.

L'assunzione del controllo era subordinato all'ottenimento di idonee autorizzazioni da parte del governo del paese nel quale le società risiede al passaggio di proprietà delle quote di controllo e della concessione sul terreno in cui è situato il complesso alberghiero.

16.2 DATA DI ACQUISIZIONE E COSTO SOSTENUTO PER LE ACQUISIZIONI EFFETTUATE

Il costo di acquisizione della partecipazione del 2% nel capitale di Vacanze Seychelles Ltd ammonta a 27 migliaia di Euro.

La percentuale dei diritti di voto acquisita per Vacanze Seychelles Ltd è pari al 2%.

Peraltro il residuo 98% di diritti di voto è stato acquisito dalla controllata IGV Hotels, conseguentemente la società controlla in via indiretta, a decorrere dal 31 ottobre 2007, il 100% dei diritti di voto della Vacanze Seychelles Ltd.

16.3 COMPONENTI DEL COSTO DELLE ACQUISIZIONI EFFETTUATE

Non risultano essere state emesse azioni o altri strumenti assimilabili alle stesse o altri strumenti derivati quale componente del costo per le precitate acquisizioni, il cui prezzo è stato definito “per cassa”. La società si è inoltre costituita come garante affinché Vacanze Seychelles Ltd rimborsasse al venditore crediti vantati dallo stesso nei confronti delle precitata società.

17. ALTRE INFORMAZIONI

17.1 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 COMMERCIALI E DIVERSI

Grado di correlazione Denominazione	31 ottobre 2007				2007			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Prodotti alberghieri	Altri	Servizi turistici	Altri
Società controllate								
IGV Hotels S.p.A.	917	696	7.724		23.252			30
Sampieri S.r.l.		302			4.893			
Althaea S.p.A.		35	124		964			50
IGV Club S.r.l.	862					1.015	107	15
IGV Resort S.r.l.		19						8
Blue Bay Village Ltd					1.018			
Vacanze Zanzibar Ltd	8				1.117			
Vacanze Seychelles Ltd		55						
Holiday Club Maldives Pvt Ltd		352			668			
Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza								
Finstudio S.r.l.	63					293		
	1.850	1.459	7.848		31.912	1.308	107	103

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 sopraccitata locazione.

RAPPORTI FINANZIARI

Grado di correlazione Denominazione	31 ottobre 2007				2007	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
Società controllate						
IGV Hotels S.p.A.		2.875	39	17.015	24	26
Sampieri S.r.l.			9.567			
Althaea S.p.A.	1.083					51
IGV Club S.r.l.		1.508			2	
IGV Resort S.r.l.		6				1
Blue Bay Village Ltd	448					
Società soggette a influenza notevole da parte dell'azionista di maggioranza						
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.	132					4
	1.669	4.383	9.606	17.015	26	82

I crediti verso società soggette a influenza notevole da parte dell'azionista di maggioranza, 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 132 migliaia di euro. Tali depositi nel corso dell'esercizio hanno fruttato interessi attivi pari a 4 migliaia di Euro.

17.2 INCIDENZA DELLE OPERAZIONI O POSIZIONI CON PARTI CORRELATE SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE, SUL RISULTATO ECONOMICO E SUI FLUSSI DI CASSA.

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

	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Attività correnti	66.545	3.456	5,2	69.958	4.877	7,0
di cui :						
Disponibilità liquide ed equivalenti	53.218	132	0,2	52.146		0,0
Crediti commerciali	2.625		0,0	5.316	1.419	
Crediti finanziari	1.537	1.537	100,0	2.198	2.198	100,0
Altre attività correnti	6.243	1.787	28,6	6.440	1.260	19,6
Attività non correnti	28.875	63	0,2	28.900	69	0,2
di cui :						
Altre attività non correnti	2.114	63	3,0	2.073	69	3,3
Passività correnti	18.281	5.842	32,0	26.742	12.239	45,8
di cui :						
Debiti commerciali	5.373	709	13,2	8.856	2.437	27,5
Debiti finanziari	4.383	4.383	100,0	8.647	8.647	100,0
Altre passività correnti	2.367	750	31,7	2.908	1.155	39,7

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

	31 ottobre 2007			31 ottobre 2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi	94.009	210	0,2	98.985	588	0,6
di cui :						
Ricavi della gestione caratteristica	93.894	210	0,2	98.898	588	0,6
Costi operativi	-89.840	-33.220	37,0	-95.207	-34.311	36,0
di cui :						
Costi per servizi turistici e alberghieri	-75.767	-32.584	43,0	-80.926	-33.601	41,5
Commissioni ad agenzie di viaggio	-7.490	-343	4,6	-7.692	-402	5,2
Altri costi per servizi	-2.971	-293	9,9	-2.944	-308	10,5
Proventi (oneri) finanziari	4.446	2.669	60,0	8.681	7.769	89,5
di cui :						
Dividendi da controllate	2.614	2.614	100,0	7.713	7.713	100,0
Proventi (oneri) finanziari	1.832	55	3,0	968	56	5,8

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	
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Costi e oneri	-30.341	-25.954
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	-30.341	-25.954
Variazione crediti a lungo per depositi cauzionali	6	-20
Variazioni crediti verso controllate	1.553	-2.876
Variazione debiti verso controllate	-6.396	-944
Flusso di cassa del risultato operativo	-35.178	-29.794
Dividendi da controllate	2.614	7.713
Interessi incassati/pagati	55	56
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	-32.509	-22.025
Disponibilità liquide impiegate presso istituti di credito	-132	
Totale flussi finanziari verso entità correlate	-32.641	-22.025

17.3 ANALISI DEI RISCHI

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

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

17.3.1 RISCHI FINANZIARI

I rischi finanziari si possono riassumere in:

Rischio di mercato (rischio valutario e rischio di prezzo)

Rischio di credito

Rischio di liquidità

I Grandi Viaggi S.p.A. 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 la Società 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. La Società 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 sensitività a variazioni ragionevolmente possibili nel tasso di cambio appare non significativa.

1.2. 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 la Società 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 la Società, in funzione delle condizioni di mercato ed in base a quanto previsto nella maggior parte dei contratti di vendita, opera cercando di riaddebitarle 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. La Società 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. La massima esposizione al rischio è indicata al paragrafo 5.2.

3. Rischio di liquidità: il rischio che la Società 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. La società 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, essenzialmente costituiti dai debiti commerciali, aventi scadenza entro 90 giorni.

17.3 DATI SULL'OCCUPAZIONE

Alla data del 31 ottobre 2007 i dipendenti della Società erano i seguenti:

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Dirigenti	1	-
Impiegati	57	73
TOTALE	58	73

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

	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Dirigenti	-	-
Impiegati	63	79
TOTALE	63	79

17.4 PARTECIPAZIONI DETENUTE DAI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO, DAI DIRETTORI GENERALI E DAI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Alla data della presente relazione, in base alle risultanze del libro soci, gli amministratori, i sindaci, e i relativi coniugi non legalmente separati e i figli minori, non possiedono direttamente e/o indirettamente azioni della Società e delle sue controllate, ad eccezione di:

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Clementi Luigi ¹	I Grandi Viaggi S.p.A.	24.146.698			24.146.698
Bassetti Aldo ²	I Grandi Viaggi S.p.A.	899.130			899.130
		25.045.828			25.045.828

¹ Detenute dalla famiglia del Presidente per tramite della società SM International S.A.

² Detenute alla fine dell'esercizio precedente per tramite della società controllata Compagnia Padana per Investimenti S.p.A. e trasferite nel corso dell'esercizio corrente alla società controllata Fiume Investimenti S.r.l.

17.5 COMPENSI SPETTANTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI ED AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Per quanto attiene alle informazioni richieste, in conformità allo IAS 24, relativamente alle figure con responsabilità strategiche, in merito alle retribuzioni nelle varie forme in cui sono corrisposte e ripartite per linea di bilancio, si rimanda all'apposita sezione fra le note di commento al bilancio consolidato.

17.6 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:

Risultato netto per azione	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006
Risultato netto (Euro)	6.207.347	10.991.127
Numero medio di azioni ordinarie del periodo	45.000.000	45.000.000
Risultato netto per azione per azione (Euro)	0,1379	0,2442

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.

17.7 DIVIDENDI

L'Assemblea ordinaria degli azionisti di I grandi Viaggi S.p.A. ha deliberato il 28 febbraio 2007 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,03 Euro per azione alla data di stacco cedola; il dividendo (1.350 migliaia di Euro), prelevato dal risultato di esercizio, è stato messo in pagamento a partire dal 5 aprile 2007, con stacco cedola fissato al 2 aprile 2007.

Relativamente all'esercizio in corso il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata per il giorno 28 febbraio 2008 la distribuzione di un dividendo ordinario di 0,03 Euro per azione. Tale dividendo è soggetto all'approvazione degli azionisti nell'Assemblea annuale e non è stato pertanto incluso fra le passività del bilancio.

17.8 POSIZIONI O TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel 2007 e nel 2006 non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

17.9 GARANZIE, IMPEGNI E RISCHI

GARANZIE

Le garanzie personali riguardano essenzialmente contratti autonomi di garanzia rilasciati nei confronti del beneficiario (committente, creditore, ecc.) ovvero nei confronti di banche o di altri soggetti che hanno a loro volta rilasciato garanzie nell'interesse dell'impresa. Le garanzie riferite a debiti o impegni iscritti in bilancio non sono indicate se comportano rischi supplementari giudicati remoti.

Gli importi più significativi relativi alle garanzie personali sono riferiti per 17.423 migliaia di Euro a garanzie fideiussorie prestate da istituti bancari e assicurativi al fine di garantire l'Amministrazione finanziaria a fronte di compensazioni di eccedenze IVA nell'interesse della Società e delle sue controllate.

Vi sono inoltre garanzie prestate ad altri soggetti per adempimenti contrattuali, fra cui Parmatour S.p.A. in A.S. per 3.125 migliaia di Euro a garanzia dei residui adempimenti contrattualmente stabiliti e IATA e alcune compagnie aeree per 1.730 migliaia di Euro, a garanzia del pagamento delle biglietti emessa.

IMPEGNI

Gli impegni per finanziamenti di società controllate si riferiscono a lettere patronage rilasciate a istituti di credito nell'interesse di società controllate, finalizzate a consentire loro di accedere a finanziamenti di lungo periodo.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2007	31 ottobre 2006	Differenza
Garanzie			
Ammin. finanziaria per compensazioni IVA eccedente	17.423	14.261	3.162
Altri soggetti per adempimenti contrattuali	9.412	5.202	4.210
Totale	26.835	19.463	7.372
Impegni			
Impegni per finanziamenti di società controllate	26.582	29.182	-2.600
Totale	26.582	29.182	-2.600
TOTALE	53.417	48.645	4.772

17.10 COMPAGINE AZIONARIA DI I GRANDI VIAGGI S.P.A.

Il prospetto seguente riporta l'elenco degli azionisti rilevanti ai sensi dell'articolo 117 della deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni

AZIONISTI RILEVANTI ai sensi dell'articolo 117 della deliberazione Consob n. 11971 - In base al libro soci del 14 gennaio 2008 aggiornato alla data stacco cedola (2 aprile 2007)

Azionista Diretto	Azioni possedute	Quota % su Capitale Votante				Quota % su Capitale Ordinario				Intestazione a Terzi		
		Quota %	di cui Senza Voto			Quota %	di cui Senza Voto			Intestatarario	Quota %	
			Quota %	il Voto Spetta a			Quota %	il Voto Spetta a			su Capitale Votante	su Capitale Ordinario
Soggetto	Quota %	Soggetto		Quota %								
S.M. INTERNATIONAL SA		53,6593	0.000		53,6593	0.000						
		53,6593	0.000		53,6593	0.000						
	24.146.698	53,6593	0.000		53,6593	0.000				0.000	0.000	
CANTOR FITZGERALD EUROPE		4,8889	0.000		4,8889	0.000						
		4,8889	0.000		4,8889	0.000						
	2.200.000	4,8889	0.000		4,8889	0.000				0.000	0.000	
REALMARGI DI SANDRO MANULI E FIGLI SAPA		3,8605	0.000		3,8605	0.000						
		3,8605	0.000		3,8605	0.000						
	1.737.220	3,8605	0.000		3,8605	0.000				0.000	0.000	
CLARIDEN LEU AG		2,6667	0.000		2,6667	0.000						
		2,6667	0.000		2,6667	0.000						
	1.200.000	2,6667	0.000		2,6667	0.000				0.000	0.000	
MORGAN STANLEY & CO. INTERN. PLC CLIENT ACCOUNT		2,6667	0.000		2,6667	0.000						
		2,6667	0.000		2,6667	0.000						
	1.200.000	2,6667	0.000		2,6667	0.000				0.000	0.000	

AZIONISTI RILEVANTI ai sensi dell'articolo 117 della deliberazione Consob n. 11971 - Integrazione sulla base delle comunicazioni ex art. 87 c. 4 D.Lgs. 58/98 (aggiornata sulla base delle comunicazioni pervenute ai sensi di legge ed elaborate fino al 17 gennaio 2008)

Dichiarante	Azioni possedute	Azionista Diretto		Quota % su Capitale Votante				Quota % su Capitale Ordinario				Intestazione a Terzi		
		Denominazione	Titolo di Possesso	Quota %	di cui Senza Voto			Quota %	di cui Senza Voto			Intestatarario	Quota %	
					Quota %	il Voto Spetta a			Quota %	il Voto Spetta a			su Capitale Votante	su Capitale Ordinario
Soggetto	Quota %	Soggetto	Quota %											
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD			Gestione del risparmio	5.030	0.000			5.030	0.000					
		SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD	Totale	5.030	0.000			5.030	0.000					
		2.263.500	Totale	5.030	0.000			5.030	0.000				0.000	0.000

17.11 EVENTI SUCCESSIVI

Il 31 dicembre 2007 è avvenuto un incendio all'Hotel Relais Des Alpes di Madonna di Campiglio, probabilmente provocato da un petardo partito dalle vicinanze.

L'incendio è stato domato in breve tempo ed ha provocato la distruzione del tetto dell'ala separata dall'albergo denominata "Salone Hofer".

L'albergo non ha subito danni, se non limitatamente a cinque camere confinanti con il "Salone Hofer", ed è regolarmente in funzione. Già la notte del 31 dicembre i nostri clienti hanno festeggiato in albergo la fine dell'anno.

Dal punto di vista patrimoniale, sia i danni subiti dalla struttura che quelli lamentati dai clienti sono in corso di quantificazione. Essi sono comunque coperti da specifiche polizze assicurative che manterranno indenne il Gruppo da oneri.

L'incidente non avrà effetti significativi sui ricavi, dato che la struttura è pienamente funzionante.

A seguito delle elezioni presidenziali tenutesi in Kenya il 27 dicembre 2007 è nata nel paese africano un'ondata di disordini determinata dalle contestazioni sul risultato delle consultazioni, che è sfociata in violenze che hanno determinato numerose vittime.

Tali fatti, benché avvenuti in zone lontane dalle mete turistiche del paese, hanno indotto il Ministero degli Affari Esteri a consigliare di rinviare i viaggi fino al ristabilimento di condizioni di normalità.

Ciò ha provocato una serie di richieste di annullamento delle prenotazioni già ricevute che I Grandi Viaggi S.p.A. ha riscontrato consentendo il rinvio della partenza a data successiva.

La situazione, per il momento non ancora risolta, sta provocando un rallentamento delle prenotazioni sulla destinazione cui I Grandi Viaggi sta facendo fronte incentivando le prenotazioni sulle altre destinazioni dell'Oceano Indiano.

17.12 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 31 ottobre 2007 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.	61,78%	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%
Artemisia S.r.l.	18,07%	Quota detenuta tramite Althaea S.p.A.	

17.13 PUBBLICAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione di I Grandi Viaggi S.p.A. nella riunione del 24 gennaio 2008.

Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato il Presidente ad apportare al bilancio quelle modifiche che risultassero necessarie od opportune per il perfezionamento della forma nel periodo di tempo intercorrente fino alla data di approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti.

Milano, 24 gennaio 2008

IL PRESIDENTE
LUIGI CLEMENTI

IGV Hotels S.p.A.

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	NUMERO AZIONI	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
IGV Hotels S.p.A.	Milano	13.329	26.135.000	13.329	100%	100%	

Bilancio al 31 ottobre 2007 in corso di approvazione (espresso in migliaia di Euro):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	55.545	Patrimonio netto	15.860
		Fondi rischi	3.220
		Trattamento di fine rapporto	363
Attivo circolante	9.852	Debiti	39.397
Ratei e risconti	441	Ratei e risconti	6.998
TOTALE	65.838	TOTALE	65.838

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	42.315
Costi della produzione	(38.791)
Differenza tra valore e costi della prod.	3.524
Proventi ed oneri finanziari	(1.549)
Rettifiche di valore di attività finanz.	
Proventi ed oneri straordinari	(215)
Risultato prima delle imposte	1.760
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.210
Utile (perdita) dell'esercizio	550

Althaea S.p.A.

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	NUMERO AZIONI	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
Althaea S.p.A.	Aosta	1.334	5.556.500	1.098	82,34%		82,34%

Bilancio al 31 ottobre 2007 in corso di approvazione (espresso in migliaia di Euro):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	3.558	Patrimonio netto	585
		Fondi rischi	
		Trattamento di fine rapporto	
Attivo circolante	1.183	Debiti	4.158
Ratei e risconti	8	Ratei e risconti	6
TOTALE	4.749	TOTALE	4.749

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	2.035
Costi della produzione	(2.129)
Differenza tra valore e costi della prod.	(94)
Proventi ed oneri finanziari	(70)
Rettifiche di valore di attività finanz.	(123)
Proventi ed oneri straordinari	
Risultato prima delle imposte	(287)
Imposte sul reddito dell'esercizio	6
Utile (perdita) dell'esercizio	(281)

IGV Resort S.r.l.

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
IGV Resort S.r.l.	Milano	6.232	3.850	61,78%		61,78%

Bilancio al 31 ottobre 2007 in corso di approvazione (espresso in migliaia di Euro):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	6.514	Patrimonio netto	5.583
		Fondi per rischi ed oneri	
		Trattamento di fine rapporto	
Attivo circolante	296	Debiti	1.227
Ratei e risconti		Ratei e risconti	
TOTALE	6.810	TOTALE	6.810

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	334
Costi della produzione	(187)
Differenza tra valore e costi della prod.	147
Proventi ed oneri finanziari	(80)
Rettifiche di valore di attività finanz.	
Proventi ed oneri straordinari	
Risultato prima delle imposte	67
Imposte sul reddito dell'esercizio	(26)
Utile (perdita) dell'esercizio	41

IGV Club S.r.l.

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
IGV Club S.r.l.	Milano	1.071	1.071	100%	89,26%	10,74%

Bilancio al 31 ottobre 2007 in corso di approvazione (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	73	Patrimonio netto	3.149
		Fondi per rischi ed oneri	119
		Trattamento di fine rapporto	95
Attivo circolante	5.209	Debiti	1.883
Ratei e risconti	5	Ratei e risconti	41
TOTALE	5.287	TOTALE	5.287

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	2.901
Costi della produzione	(2.306)
Differenza tra valore e costi della prod.	595
Proventi ed oneri finanziari	42
Rettifiche di valore di attività finanz.	
Proventi ed oneri straordinari	765
Risultato prima delle imposte	1.402
Imposte sul reddito dell'esercizio	(543)
Utile (perdita) dell'esercizio	859

Sampieri S.r.l.

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
Sampieri S.r.l.	Messina	13.063	13.063	32,37%		52,41%

Bilancio al 31 ottobre 2007 in corso di approvazione (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	25.786	Patrimonio netto	13.919
		Fondi per rischi ed oneri	375
		Trattamento di fine rapporto	66
Attivo circolante	4.602	Debiti	13.644
Ratei e risconti	677	Ratei e risconti	3.061
TOTALE	31.065	TOTALE	31.065

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	10.125
Costi della produzione	-9.165
Differenza tra valore e costi della prod.	960
Proventi ed oneri finanziari	(96)
Rettifiche di valore di attività finanz.	
Proventi ed oneri straordinari	(107)
Risultato prima delle imposte	757
Imposte sul reddito dell'esercizio	(795)
Utile (perdita) dell'esercizio	262

Blue Bay Village Ltd

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
Blue Bay Village Limited	Malindi	789	710	90%		90%

La situazione contabile di seguito esposta si riferisce al periodo 1 novembre 2006 – 31 ottobre 2007 (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Attività non correnti	1.828	Patrimonio netto	(1.569)
		Fondi rischi	
Attività correnti	174	Passività non correnti	2.577
		Passività correnti	996
TOTALE	2.002	TOTALE	2.002

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	1.292
Costi della produzione	(1.657)
Differenza tra valore e costi della produzione	(365)
Proventi ed oneri finanziari	165
Risultato prima delle imposte	(200)
Imposte sul reddito dell'esercizio	
Utile (perdita) dell'esercizio	(200)

Si precisa che i valori sopra esposti si riferiscono ai dati finanziari elaborati e riclassificati in conformità ai principi contabili IFRS utilizzati per la redazione del bilancio consolidato del gruppo IG.V.

Holiday Club Maldives Ltd

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
Holiday Club Maldives Limited	Malé	677	663	99%	1%	98%

La situazione contabile di seguito esposta si riferisce al periodo 1 novembre 2006 – 31 ottobre 2007 (espresso in migliaia di Euro):

ATTIVO		PASSIVO	
Attività non correnti	2.003	Patrimonio netto	2.678
		Fondi rischi	
Attività correnti	697	Passività non correnti	
		Passività correnti	22
TOTALE	2.700	TOTALE	2.700

CONTO ECONOMICO

Ricavi	1.263
Costi della produzione	(1.157)
Differenza tra valore e costi della produzione	106
Proventi ed oneri finanziari	24
Utili/perdite derivanti da attività destinate alla dismissione	
Risultato prima delle imposte	130
Imposte sul reddito dell'esercizio	
Utile (perdita) dell'esercizio	130

Si precisa che i valori sopra esposti si riferiscono ai dati finanziari elaborati e riclassificati in conformità ai principi contabili IFRS utilizzati per la redazione del bilancio consolidato del gruppo IG.V.

Vacanze Zanzibar Ltd

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
Vacanze Zanzibar Limited	Zanzibar	6	6	100%	2%	98%

La situazione contabile di seguito esposta si riferisce al periodo 1 novembre 2006 – 31 ottobre 2007 (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Attività non correnti	3.558	Patrimonio netto	(325)
Attività correnti	312	Fondi rischi	
		Passività non correnti	3.716
		Passività correnti	479
TOTALE	3.870	TOTALE	3.870

CONTO ECONOMICO	
Valore della produzione	1.523
Costi della produzione	(1.958)
Differenza tra valore e costi della produzione	(435)
Proventi ed oneri finanziari	267
Risultato prima delle imposte	(168)
Imposte sul reddito dell'esercizio	
Utile (perdita) dell'esercizio	(168)

Si precisa che i valori sopra esposti si riferiscono ai dati finanziari elaborati e riclassificati in conformità ai principi contabili IFRS utilizzati per la redazione del bilancio consolidato del gruppo IG.V.

Vacanze Seychelles Ltd

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	VALORE NOMINALE POSSEDUTO	(%) DI POSSESSO	QUOTA POSSEDUTA DIRETT.	QUOTA POSSEDUTA INDIRETT.
Vacanze Seychelles Limited	Mahé	4	4	98%	98%	

La situazione contabile di seguito esposta si riferisce al periodo 1 novembre 2006 – 31 ottobre 2007 (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Attività non correnti	4.202	Patrimonio netto	3.949
		Fondi rischi	
Attività correnti	244	Passività non correnti	117
		Passività correnti	380
TOTALE	4.446	TOTALE	4.446

CONTO ECONOMICO	
Valore della produzione	2.377
Costi della produzione	(2.030)
Differenza tra valore e costi della produzione	347
Proventi ed oneri finanziari	(6)
Risultato prima delle imposte	341
Imposte sul reddito dell'esercizio	
Utile (perdita) dell'esercizio	341

Si precisa che i valori sopra esposti si riferiscono ai dati finanziari elaborati e riclassificati in conformità ai principi contabili IFRS utilizzati per la redazione del bilancio consolidato del gruppo IG.V.

Pagina bianca

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO 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 Andrea Medaglia, 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 e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1° novembre 2006 – 31 ottobre 2007.

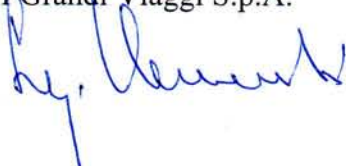
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato:

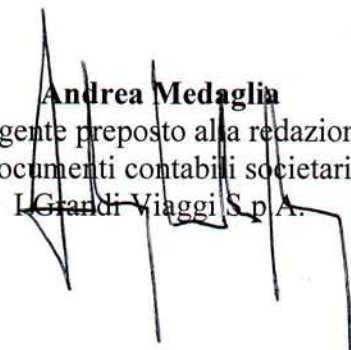
- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità ai principi contabili internazionali - IFRS, a quanto consta, è idoneo fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Milano, 24 gennaio 2008

Luigi Clementi
Presidente
di I Grandi Viaggi S.p.A.



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



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58Agli Azionisti della
I Grandi Viaggi S.p.A.

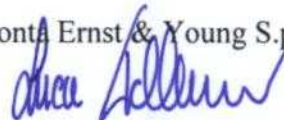
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della I Grandi Viaggi S.p.A. e sue controllate ("Gruppo I Grandi Viaggi") chiuso al 31 ottobre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della I Grandi Viaggi S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altri revisori in data 12 febbraio 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo I Grandi Viaggi al 31 ottobre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo I Grandi Viaggi per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 12 febbraio 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Luca Pellizzoni
(Socio)

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO 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 Andrea Medaglia, 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 e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso del periodo 1° novembre 2006 – 31 ottobre 2007.

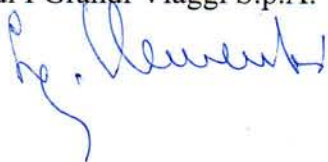
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che il bilancio di esercizio:

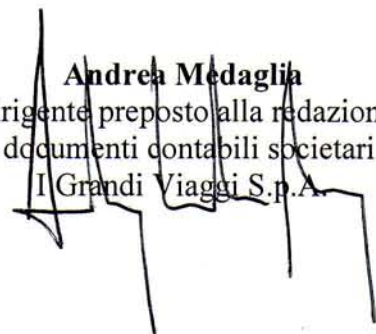
- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità ai principi contabili internazionali - IFRS, a quanto consta, è idoneo fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

Milano, 24 gennaio 2008

Luigi Clementi
Presidente
di I Grandi Viaggi S.p.A.



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



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti della
I Grandi Viaggi S.p.A.

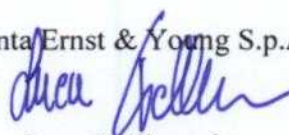
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della I Grandi Viaggi S.p.A. chiuso al 31 ottobre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della I Grandi Viaggi S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Gli effetti della transizione ai principi contabili internazionali sono stati inclusi nella Relazione Semestrale al 30 aprile 2007 che presenta in apposita appendice le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal Consiglio di Amministrazione. L'informativa presentata nella suddetta appendice è stata assoggettata a revisione contabile da altri revisori e, pertanto, rimandiamo alla loro relazione di revisione emessa in data 19 luglio 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della I Grandi Viaggi S.p.A. al 31 ottobre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della I Grandi Viaggi S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 12 febbraio 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Luca Pellizzoni
(Socio)

I GRANDI VIAGGI S.p.A.

Sede legale Milano – via della Moscova 36

Capitale sociale € 23.400.000 i.v.

Codice fiscale e Registro Imprese di Milano n. 09824790159

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

all'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI convocata per l'approvazione del bilancio al 31/10/07

(art. 153 d.lgs. 58/1998)

Signori azionisti,

nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge con riferimento anche ai principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri Commercialisti.

Abbiamo verificato la regolarità della convocazione dell'assemblea degli Azionisti in conformità al disposto dell'art. 9 dello statuto sociale e ciò premesso, in conformità alle raccomandazioni ed indicazioni fornite dalla CONSOB con comunicazione del 6 aprile 2001, Vi informiamo di quanto segue:

- Abbiamo vigilato sulla osservanza della legge, dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e gestione;
- Abbiamo partecipato alle riunioni del consiglio di amministrazione ottenendo dagli Amministratori adeguate informazioni sulle attività svolte nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, patrimoniale e finanziario, effettuate dalla società direttamente o anche tramite le società controllate. Possiamo ragionevolmente assicurarvi che le suddette attività, nonché le delibere adottate sono conformi alla legge e allo statuto sociale, non sono in potenziale conflitto di interesse, non sono in

contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea né manifestamente azzardate e/o imprudenti o comunque tali da intaccare l'integrità del patrimonio aziendale;

- Per quanto di nostra competenza, abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, sulla validità e sull'adeguatezza delle strutture organizzative della società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- Nel corso delle riunioni con i responsabili della società di revisione, ai sensi dell'articolo 150 comma 2 del D. Lgs. 58/1998, non sono emerse informazioni e dati rilevanti da evidenziare nella presente relazione. Nella relazione rilasciata dalla società di revisione, ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 58/1998, regolarmente depositata anche presso la sede sociale, non risultano rilievi o richiami particolari;
- Nel corso delle verifiche effettuate non è emersa l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali, ivi comprese le operazioni infragruppo e/o con parti correlate. Le operazioni ordinarie infragruppo e/o con parti correlate ed i relativi effetti economici, sono indicati nella relazione sulla gestione ed in nota integrativa. Le stesse appaiono congrue e rispondenti all'interesse della società;
- Non risultano pervenute denunce ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile e non ci risultano altri fatti o circostanze di cui informare l'Assemblea;
- Vi informiamo che l'attività di vigilanza è stata svolta anche con la partecipazione a 5 riunioni del consiglio di amministrazione ed a 5 riunioni del Comitato di Controllo. Questo Collegio Sindacale ha tenuto, nell'esercizio, numero 7 riunioni;
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla società incaricata della revisione contabile, si prende atto che alla stessa, nel corso dell'esercizio, non sono stati affidati incarichi diversi da quelli inerenti e connessi alla revisione e

- certificazione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e della revisione limitata della relazione semestrale;
- Abbiamo avuto assicurazioni dagli Amministratori e conferma dalla società incaricata della revisione contabile, che non sono stati conferiti incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi;
 - Non si sono verificati i presupposti per il rilascio, da parte del Collegio Sindacale e/o della società di revisione, di pareri ai sensi di legge. In ottemperanza al disposto dell'art. 159 D.Lgs. 58/98, il Collegio Sindacale ha formulato la proposta per il conferimento dell'incarico alla società di revisione;
 - Abbiamo valutato e vigilato, anche mediante interviste al preposto al controllo interno ed esame di documentazione rilevante, sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, sull'attività svolta dal preposto al controllo interno e sull'adeguatezza e rispondenza del sistema amministrativo-contabile. Sulla base di tale attività reputiamo che il tutto sia impostato e organizzato correttamente al fine di garantire un regolare e corretto svolgimento dell'attività. Ciò rende possibile, tra l'altro, la rappresentazione fedele dell'andamento e dei fatti di gestione sotto il profilo sia economico che finanziario e patrimoniale. Non si segnala al riguardo alcuna indicazione correttiva inerente al sistema di controllo interno;
 - Abbiamo valutato e vigilato in merito all'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'articolo 114 comma 2 del D. Lgs. 58/1998;
 - Abbiamo verificato e valutato l'informativa periodica ed i comunicati rilasciati al pubblico dalla Società, nonché il rispetto degli obblighi in materia di comunicazione alla Consob;

- In merito ai criteri di valutazione del patrimonio sociale seguiti dagli Amministratori, attestiamo che gli stessi sono conformi a quanto disposto dall'art. 2426 del Codice Civile. La relazione sulla gestione è conforme al disposto dell'articolo 2428 del Codice Civile;
- Per quanto concerne il bilancio consolidato, abbiamo verificato la formazione dell'area di consolidamento, i principi di consolidamento utilizzati e la conformità generale dello stesso alle disposizioni di legge.
- La Società in sostituzione della IV relazione trimestrale ha provveduto, nel termine di novanta giorni dalla chiusura dell'esercizio, al deposito presso la sede sociale e la Borsa Italiana del progetto di bilancio e del bilancio consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 24 gennaio 2008.

Segnaliamo infine che la Legge 262/2005 “*disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari*” ha apportato modificazioni alla disciplina sulla *governance* delle società quotate imponendo, tra l'altro, l'adeguamento dello statuto sociale ai nuovi disposti del codice civile e del Testo Unico della Finanza.

Alla luce delle modifiche introdotte, per quanto attiene gli adempimenti posti in essere dalla società nel corso dell'esercizio, comunichiamo quanto segue:

- lo statuto sociale è stato adeguato alle disposizioni della L. 262/2005 e del D.Lgs. 303/2006, dall'assemblea straordinaria del 28 febbraio 2007 ed il Consiglio di

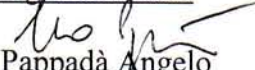
Amministrazione del 21 giugno 2007 - ha recepito le delibere CONSOB 15915 del 3/5/07 e 15960 del 30/5/07;

- è stato predisposto il “*Regolamento del Consiglio di Amministrazione*”;
- è stato predisposto il “*Regolamento del Comitato per il Controllo Interno*”;
- è stato predisposto il “*Regolamento del Comitato per la Remunerazione*”;
- sono state predisposte le “*Linee guida e criteri per l’identificazione delle operazioni significative con parti correlate – principi di comportamento*”;
- è stato predisposto il “*Regolamento per la gestione delle informazioni privilegiate e l’istituzione del registro delle persone che hanno accesso alle predette informazioni*”;
- è stato predisposto il “*Codice di internal dealing*”;
- è stato nominato, con il parere favorevole dello scrivente Collegio Sindacale, nella persona del Dott. Andrea Medaglia, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- è stato verificato dal Consiglio di Amministrazione il permanere in capo ai tre consiglieri non esecutivi del requisito dell’indipendenza in ottemperanza al principio 3.P.1 del codice di Autodisciplina di Borsa Italiana. A tal fine vi segnaliamo che il Consiglio non ha ritenuto di applicare il criterio di valutazione, di cui al paragrafo 3.C.1 lettera e) del citato Codice di Autodisciplina. Di ciò ne viene data comunicazione e motivazione nella Relazione sulla gestione e nella allegata Relazione sulla *Corporate Governance*..

Per quanto precede, ai sensi dell'articolo 153 comma 2 del D. Lgs. 58/1998, esprimiamo parere favorevole all’approvazione del bilancio d'esercizio ed alle proposte di destinazione dell'utile e di distribuzione del dividendo.

Milano, 13 febbraio 2008

Il Collegio sindacale


Dott. Pappadà Angelo

Rag. Ghiringhelli Franco



Rag. De Ninno Alfredo



Pagina bianca

I GRANDI VIAGGI S.P.A.

**RELAZIONE DEL
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
SUL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE
E SULL'ADESIONE AL
CODICE DI AUTODISCIPLINA DELLE SOCIETÀ QUOTATE**

INDICE

SEZIONE I: STRUTTURA DI GOVERNANCE DI I GRANDI VIAGGI S.P.A.

SEZIONE II: INFORMAZIONI SULL'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA.

- PREMessa.
 - PRINCIPALI STRUMENTI DI GOVERNANCE.
 - ASSETTI PROPRIETARI.
 - ORGANIZZAZIONE DELLA SOCIETÀ.
-
- 1. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.**
 - 1.1. NOMINA.
 - 1.2. ATTUALE COMPOSIZIONE.
 - 1.3. RUOLO E COMPITI.

- 1.4. AMMINISTRATORI ESECUTIVI: PRESIDENTE, VICE PRESIDENTE, AMMINISTRATORE DELEGATO.
- 1.5. AMMINISTRATORI NON ESECUTIVI.
- 1.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.
- 1.7. ALTRE CARICHE DI AMMINISTRATORE O SINDACO RICOPERTE DAI CONSIGLIERI DI I GRANDI VIAGGI S.P.A.
- 1.8. DOCUMENTAZIONE E INFORMATIVA AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.
- 1.9. RIUNIONI CONSILIARI - FREQUENZA DELLE SEDUTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.
- 1.10. VALUTAZIONE DEL FUNZIONAMENTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.
- 1.11. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.

2. COMITATI.

- 2.1. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO.
- 2.2. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE.

3. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

4. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.

5. RELAZIONI CON GLI INVESTITORI.

6. ASSEMBLEA.

7. COLLEGIO SINDACALE.

8. STATO DI RECEPIMENTO DELLE SINGOLE PRESCRIZIONI DEL C.A..

f **TABELLE DI SINTESI.**

SEZIONE I: STRUTTURA DI GOVERNANCE DI I GRANDI VIAGGI S.P.A.

PREMESSA.

Il Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana S.p.A. ha elaborato nel marzo 2006 una nuova versione del Codice di Autodisciplina delle società quotate, che rappresenta l'ulteriore evoluzione del Codice del 2002.

Il nuovo Codice di Autodisciplina (il "C.A.") si propone di mantenere e ulteriormente elevare gli *standard* qualitativi del mercato azionario nazionale, incrementando l'interesse e il livello di fiducia sia degli investitori nazionali ed esteri sia delle società che intendono avvicinarsi al mercato dei capitali.

In particolare, il C.A. ha l'obiettivo di adeguare i principi di *corporate governance* delle società quotate italiane alla *best practice* internazionale e di definire con maggior chiarezza e completezza i ruoli e le funzioni degli organi societari. Tale intervento tiene oltretutto conto dell'evoluzione del quadro normativo nazionale e comunitario che ha visto l'introduzione della riforma del diritto societario con la legge n. 366/2001 successivamente attuata e integrata, con l'approvazione della legge di tutela del risparmio n. 262/2005 (di seguito la Legge sul Risparmio)- come modificata dal Decreto Legislativo del 29 dicembre 2006 n.303, di coordinamento della predetta Legge col testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) e col testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F.)-, le sue successive integrazioni e modifiche, nonché l'adozione delle connesse raccomandazioni e direttive comunitarie.

I principi e i criteri applicativi contenuti nel C.A. contengono raccomandazioni rivolte agli organi societari e agli azionisti degli emittenti nonché agli emittenti stessi, i quali sono invitati a recepirle.

Gli emittenti che abbiano aderito al C.A. informano il mercato, ai sensi dell'art 89 bis del Regolamento Emittenti 11971/99 così come modificato dalla deliberazione n.15915 del 3/05/07 e, secondo i termini e le modalità da esso prescritte, attraverso la relazione sul governo societario in merito alle raccomandazioni concretamente applicate o ai motivi della mancata o parziale applicazione delle stesse; secondo il predetto articolo, "la relazione è redatta secondo i criteri stabiliti dal promotore del codice di comportamento e contiene informazioni specifiche in merito:

- a) All'adesione a ciascuna prescrizione del codice di comportamento;
- b) Alle motivazioni dell'eventuale inosservanza delle prescrizioni del codice di comportamento;

c) Alle eventuali condotte tenute in luogo di quelle prescritte nel codice di comportamento.”

Borsa Italiana S.p.A. in data 24 maggio 2007 redigeva un documento intitolato “Sintetica descrizione del contenuto del “Codice di Autodisciplina” approvato nel marzo 2006 dal “Comitato per la corporate governance” e promossa da Borsa Italiana S.p.A.”, ove al paragrafo 2., indicava tra l’altro i criteri di redazione della relazione sull’adesione al summenzionato Codice; criteri, tra l’altro, ripresi e richiamati dalla Sezione IA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa che “ad oggi, si legge nel documento, disciplina gli obblighi di informativa sulla struttura di corporate governance applicabili agli emittenti quotati su mercati MTA ed MTAX.” In attesa che venga pubblicato, da Borsa Italiana S.p.A., un documento che disciplini le modalità operative di redazione della relazione sullo stato di adesione alla Corporate Governance - Edizione marzo 2006-, la Società ha ritenuto valido, quale “format” da utilizzare per redigere la presente relazione, le indicazioni fornite da ASSONIME nella Circolare n.5 del 12 febbraio 2007. Il Consiglio di Amministrazione della I Grandi Viaggi S.p.A., nella riunione del 25 gennaio 2007, ha deliberato di voler aderire al nuovo Codice, intendendo conformarsi alle raccomandazioni ivi contenute attraverso un costante e progressivo adeguamento della governance.

L’Assemblea che ha approvato il bilancio al 31 ottobre 2006, tenutasi il 28 febbraio 2007, ha provveduto anche a rinominare gli organi societari in scadenza – Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale - e a conferire, ai sensi dell’art.159 del T.U.F., l’incarico alla Società di Revisione. In pari data veniva tenuta in sede straordinaria, una assemblea che proponeva di modificare gli artt. 9, 11, 13, 15 e 18 dello statuto sociale, nonché di introdurre nello stesso l’art. 21 intitolato : “Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari”, al fine di adeguare lo statuto sociale alle disposizioni della L. 262/2005 e del D. Lgs. 303/2006. Ai sensi del Decreto Legislativo del 29 dicembre 2006 n. 303, di coordinamento con la Legge per la tutela del risparmio del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F), le società quotate dovevano adeguare il proprio statuto entro il 30 giugno 2007; si ritenne peraltro opportuno procedere già in quella sede alle modificazioni dello statuto stesso, in particolare per consentire ai soci di minoranza di partecipare alla formazione dell’organo amministrativo e del Collegio sindacale della Società sulla base della nuova normativa.

Si ricorda che, ai sensi del Decreto, la Consob era chiamata ad individuare con proprio regolamento

- la quota minima di partecipazione al capitale richiesta per presentare liste di candidati alla carica di amministratore tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate (di seguito, il “Regolamento”);
- i limiti, per i sindaci, ai sensi del 148 bis del T.U.F., al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo in società quotate o emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante. Il termine ultimo per l’emanazione del Regolamento era fissato dal Decreto nel 31 marzo 2007, termine poi prorogato; la Consob ha emanato i relativi Regolamenti in data 3 maggio 2007 (n.15915) ed in data 30 maggio 2007 (n.15960).

Le predette modifiche sono state sottoposte all’assemblea in sede straordinaria, tenuta prima di quella in sede ordinaria, onde la nomina dei nuovi organi avvenisse proprio sulla base delle modifiche statutarie approvate in sede straordinaria. Tale “iter” operativo, risulta conforme all’orientamento del Consiglio Notarile di Milano (Massima n. 19), il quale si è espresso affermativamente sulla possibilità che l’assemblea assuma delibere il cui presupposto si fonda su deliberazioni assunte anteriormente nella medesima sede, seppur non ancora iscritte nel Registro delle imprese ex art. 2436, quinto comma, Codice civile. La procedura seguita dunque per rinnovare le cariche sociali e procedere al conferimento del mandato alla Società di Revisione fu quella prevista dalla Legge 262/05 e dal D.Lgs 303/06.

In data 16 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a nominare, sulla base dei requisiti di legge e di quanto previsto dal C.A., i componenti dei Comitati, e ha provveduto , sempre alla stregua del predetto Codice, a designare il Lead Independent Director.

Nel corso del Consiglio del 21 giugno 2007, IGV ha provveduto a modificare, sulla base dei Regolamenti Consob testè menzionati (rispettivamente n. 15915 en.15960), lo Statuto Sociale che risulta pertanto, alla presente data, “in toto” adeguato alla normativa legislativa e regolamentare vigente.

La presente relazione è volta, da una parte, ad illustrare il sistema di “Corporate Governance” di IGV S.p.A. le cui linee generali formano oggetto della Sezione I, dall’altra, nella Sezione II, ad esporre le relative e concrete modalità di attuazione già poste in essere dalla Società o l’adeguamento che

la Società sta perseguendo rispetto al modello organizzativo delineato nel C.A.

PRINCIPALI STRUMENTI DI GOVERNANCE.

Indichiamo qui di seguito i principali strumenti di *Governance* di cui la Società si è dotata anche in *compliance* alle più recenti disposizioni normative, regolamentari, del C.A. nonché alle *best practice* internazionali:

- Statuto.Sociale approvato nella sua attuale versione
 1. dall'Assemblea Straordinaria tenutasi il 28 febbraio 2007, che ha adeguato lo Statuto alle disposizioni della L.262/2005 e del D.Lgs. 303/2006;
 2. modificato dal Consiglio di Amministrazione del 21 giugno 2007, che arrecava ulteriori modifiche da assumersi in adeguamento a disposizioni legislative e regolamentari, apportate ai sensi dell'art.2365 Cod.Civ. per adeguarsi al T.U.F. ed al Reg. Emittenti 11971/99 così come modificato dalle deliberazioni n.15915 del 3/5/07 e n.15960 del 30/05/07.
- Regolamento del Consiglio di Amministrazione.
- Regolamento del Comitato per il Controllo Interno.
- Regolamento del Comitato per la Remunerazione.
- Linee Guida e Criteri per l'identificazione della operazioni significative con Parti Correlate – Principi di comportamento.
- Regolamento per la gestione delle Informazioni Privilegiate e l'istituzione del Registro delle persone che hanno accesso alle predette informazioni.
- Codice di Internal Dealing.

ORGANIZZAZIONE DELLA SOCIETA'

La struttura di corporate governance della I Grandi Viaggi S.p.A. si compone dell'organo assembleare, di un organo di gestione, il Consiglio di Amministrazione, e di un organo di controllo esterno al Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale; il controllo contabile è demandato ad una società di revisione, ai sensi di legge.

Consiglio di Amministrazione

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione formato da tre ad undici membri.

L'Assemblea prima di procedere alla loro nomina, determina il numero dei componenti del Consiglio e la durata in carica che non potrà essere comunque superiore a tre esercizi. Qualora per dimissioni o altre cause venga a mancare la maggioranza degli amministratori di nomina assembleare, si intende decaduto l'intero Consiglio e gli amministratori rimasti in carica devono convocare d'urgenza l'assemblea per la nomina del nuovo Organo. Gli amministratori sono rieleggibili e revocabili a norma di legge.

La rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio e, se nominato, al Vice Presidente, e/o al o ai consiglieri delegati, nei limiti dei poteri loro attribuiti dal Consiglio stesso, con facoltà di nominare procuratori ad negotia e ad lites.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì la facoltà di delegare ad un amministratore la rappresentanza processuale, unitamente a quella sostanziale, in ordine ai rapporti dedotti in giudizio, sia in via generale che con riferimento a specifici gruppi di contenziosi.

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà di nominare tra i suoi membri uno o più Amministratori Delegati, determinando i loro poteri, ovvero di conferire speciali incarichi ad uno o più Amministratori, determinando i compiti e le attribuzioni; nei limiti consentiti dalla legge, può delegare proprie attribuzioni a un comitato esecutivo, determinando i limiti della delega.

Il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.

Al Consiglio di Amministrazione è attribuita la competenza, fatti salvi i limiti di legge, sulle deliberazioni inerenti la fusione nei casi di cui agli artt. 2505 e 2505-bis cod. civ., l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie, l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, l'eventuale riduzione del capitale in caso di recesso dei soci, gli adeguamenti dello Statuto e del Regolamento Assembleare a disposizioni normative ed il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale. È fatta comunque salva la facoltà del Consiglio di rimettere all'Assemblea la competenza sulle deliberazioni concernenti le materie di cui sopra.

Il Consiglio di Amministrazione in carica è composto di nove membri, nominati nel corso dell'assemblea tenutasi il 28 febbraio 2007, per tre esercizi scadenti alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio al 31 ottobre 2009.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 16 marzo 2007, ha nominato un Vice-Presidente ed ha nominato i nuovi membri del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione, mentre non ha ritenuto opportuno costituire un Comitato

Esecutivo; ha provveduto a nominare, come testè anticipato in premessa, un Lead Independent Director.

Il Consiglio di Amministrazione, nella corso della medesima riunione, ha deliberato di attribuire al Presidente (ed al Vice Presidente, in caso di assenza o impedimento del Presidente) ampie deleghe per la gestione della Società ed altresì ad alcuni amministratori alcuni poteri di ordinaria amministrazione.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e dalla controllata avente rilevanza strategica, sul suo concreto funzionamento, con particolare riferimento al sistema di controllo interno ed alla gestione dei conflitti di interesse. Vigila altresì sull'indipendenza della Società di Revisione, sul rispetto delle disposizioni normative e regolamentari, nonché sulla natura e sull'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati all'Emittente ed alle società controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità facenti parte dello stesso network, secondo quanto previsto dall'art.160 del T.U.F.. Il Collegio Sindacale vigila infine,

- sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara eventualmente di attenersi;
- sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate in relazione alle informazioni da fornire per adempiere agli obblighi di comunicazione.

Ai sensi dell'art.18 dello statuto sociale vigente, il Collegio Sindacale è nominato dall'assemblea ed è costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti; i Sindaci uscenti sono rieleggibili.

Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente.

Almeno uno dei Sindaci effettivi ed almeno uno dei Sindaci supplenti sono scelti tra gli iscritti nel registro dei revisori contabili che hanno esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni. Gli altri componenti del Collegio sono scelti nel rispetto dei requisiti e delle norme di legge.

Si applicano nei confronti dei membri del Collegio Sindacale i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo stabiliti con regolamento dalla Consob.

Oltre che negli altri casi previsti dalla legge, non possono essere eletti Sindaci e, se eletti, decadono dall'ufficio, coloro che ricoprono la carica di Sindaco effettivo in altre tre società italiane quotate nei mercati regolamentati italiani, con esclusione della società, delle

società controllanti o controllate della società, o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile. La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati, in numero non superiore ai posti da coprire, vengono indicati mediante numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Possono presentare una lista per la nomina degli Amministratori i soci che, al momento della presentazione della lista, detengano una quota di partecipazione almeno pari a quella determinata dalla Consob ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1 D. Lgs. 58/1998 ed in conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti approvato con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Al fine di comprovare la titolarità del numero di azioni necessarie alla presentazione delle liste, i soci devono presentare, presso la sede sociale, la comunicazione rilasciata dall'intermediario depositario, attestante il possesso delle azioni alla data di presentazione della lista.

Ogni socio, nonché i soci appartenenti ad un medesimo gruppo, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste, sottoscritte dai soci che le hanno presentate, devono essere depositate presso la sede della società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, e di ciò viene fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, deve essere depositata corredata da:

- informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'art. 144-quinquies del Regolamento Emittenti Consob con questi ultimi;
- dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche, oltre ad un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di cui sopra, sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che, in base a quanto stabilito nel citato punto, risultino collegati tra loro ai sensi dell'art. 144-quinquies del Regolamento Emittenti Consob, possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data. In

tal caso le soglie previste dallo statuto sono ridotte alla metà.

Gli azionisti depositanti delle liste devono consegnare la documentazione attestante la propria qualità di azionisti almeno due giorni liberi prima della data della riunione assembleare.

Un socio non può presentare nè votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscano ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni dell'emittente non possono presentare o votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Un candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra, è considerata come non presentata.

All'elezione dei sindaci si procede mediante il meccanismo del voto di lista, come di seguito esposto:

1- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti ("Lista di maggioranza") sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, due sindaci effettivi e un sindaco supplente;

2- dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la Lista di maggioranza ai sensi delle disposizioni applicabili ("Lista di minoranza"), sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, un sindaco effettivo, cui spetta la presidenza del collegio sindacale e un sindaco supplente.

In caso di parità di voti tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione al momento della presentazione della lista, ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.

In caso di cessazione di un sindaco, subentra il supplente eletto nella lista cui apparteneva il sindaco cessato.

Le statuizioni sopra esposte in materia di elezione dei sindaci non si applicano nelle assemblee che devono provvedere ai sensi della legge alle nomine dei sindaci e/o supplenti e del presidente necessarie per l'integrazione del collegio sindacale a seguito di sostituzione o decadenza, nonché qualora non siano presentate più liste.

In tali casi l'assemblea delibera a maggioranza relativa, fatta salva la riserva di cui al 1° comma del presente articolo.

Revisione Contabile

Ai sensi dell'art. 20 dello statuto vigente, il Controllo Contabile è esercitato da una società di revisione nominata e funzionante ai sensi di legge, secondo la disciplina dettata per le Società Emittenti quotate in mercati regolamentati; in particolare questa verifica la regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili nel corso dell'esercizio, nonché provvede alla verifica del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato.

L'assemblea convocata per approvare il bilancio al 31 ottobre 2006 ha conferito alla Reconta Ernst & Young S.p.A., ai sensi dell'art.159 del T.U.F., su proposta motivata del Collegio Sindacale, in conformità alle nuove disposizioni di legge, l'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato giusto mandato di durata di nove esercizi – precisamente 2007-2015, scadente con l'approvazione del bilancio dell'ultimo esercizio di durata del mandato stesso-, approvandone il compenso.

Assemblea degli azionisti

Per l'intervento e la rappresentanza in assemblea valgono le norme di legge. Secondo quanto previsto all'art.11 dello Statuto Sociale vigente, e, ai sensi dell'art.2370 del Codice Civile, hanno diritto di intervenire all'Assemblea gli azionisti per i quali sia pervenuta alla Società, almeno due giorni prima non festivi della data dell'adunanza, l'apposita comunicazione rilasciata dall'intermediario.

L'assemblea rappresenta la totalità degli azionisti e le sue deliberazioni, prese in conformità alla legge ed allo statuto, obbligano tutti gli azionisti anche non presenti, dissenzienti od astenuti dalle deliberazioni.

L'Assemblea in sede ordinaria delibera in merito all'approvazione del bilancio, alla nomina e alla revoca degli amministratori, alla nomina dei sindaci e del presidente del Collegio Sindacale, al conferimento ed alla revoca dell'incarico alla società di revisione; al compenso spettante agli amministratori ed ai sindaci, delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla sua competenza.

L'Assemblea in sede straordinaria delibera sulle modificazioni dello Statuto e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza.

Azionariato

Il capitale sociale è di Euro 23.400.000, suddiviso in n. 45.000.000 azioni del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

La società è controllata, ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, da Ida Renghini tramite la

S.M. International SA (53,66%); di seguito riportiamo l'estratto del libro soci al 14 gennaio 2008 aggiornato alla data stacco cedola (2 aprile 2007) con l'elenco delle partecipazioni rilevanti ai fini Consob, integrato dalle comunicazioni ricevute con mod. 120 ai sensi dell'art 87, c.4 del D.Lgs 58/98 e successive modifiche ed integrazioni.

AZIONISTI RILEVANTI ai sensi dell'articolo 117 della deliberazione Consob n. 11971 - In base al libro soci del 26 gennaio 2007
 aggiornato alla data stacco cedola (3 aprile 2006)

Azionista Diretto	Azioni possedute	Quota % su Capitale Votante				Quota % su Capitale Ordinario				
		Quota %	di cui Senza Voto			Quota %	di cui Senza Voto			
			Quota %	il Voto Spetta a			Quota %	Quota %	il Voto Spetta a	
				Soggetto	Quota %				Soggetto	Quota %
REALMARGI DI SANDRO MANULI E FIGLI SAPA		3,8605	0.000			3,8605	0.000			
		3,8605	0.000			3,8605	0.000			
	1.737.220	3,8605	0.000			3,8605	0.000			
S.M. INTERNATIONAL SA		53,6593	0.000			53,6593	0.000			
		53,6593	0.000			53,6593	0.000			
	24.146.698	53,6593	0.000			53,6593	0.000			
CANTOR FITZGERALD EUROPE		4,8889	0.000			4,8889	0.000			
		4,8889	0.000			4,8889	0.000			
	2.200.000	4,8889	0.000			4,8889	0.000			
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC CLIENT ACCOUNT		2,667	0,000			2,667	0,000			
		2,667	0,000			2,667	0,000			
	1.200.000	2,667	0,000			2,667	0,000			
CLARIDEN LEU AG		2,6667	0.000			2,6667	0.000			
		2,6667	0.000			2,6667	0.000			
	1.200.000	2,6667	0.000			2,6667	0.000			

AZIONISTI RILEVANTI ai sensi dell'articolo 117 della deliberazione Consob n. 11971 - Integrazione sulla base delle comunicazioni ex art. 87 c. 4 D.Lgs. 58/98 successive alla data di stacco cedola (2 aprile 2007)

Denominazione	Azionista Diretto		Quota % su Capitale Votante				Quota % su Capitale Ordinario			
	Azioni possedute	Titolo di Possesso	Quota %	di cui Senza Voto		Quota %	di cui Senza Voto			
				Quota %	il Voto Spetta a		Quota %	il Voto Spetta a		
									Soggetto	Quota %
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD		Gestione del risparmio	5.030	0.000		5.030	0.000			
		Totale	5.030	0.000		5.030	0.000			
	2.263.500		5.030	0.000		5.030	0.000			

SEZIONE II: INFORMAZIONI SULL'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA.

1. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.

1.1. NOMINA.

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a tre e non superiore a undici, anche non soci, o non residenti in Italia. L'Assemblea, prima di procedere alla loro nomina, determina il numero dei componenti del Consiglio, entro i limiti suddetti, e, la durata in carica che non può comunque eccedere i tre esercizi; essi sono rieleggibili e revocabili a norma di legge.

Conformemente alla più recente normativa, lo Statuto prevede che l'Assemblea nomini gli Amministratori mediante l'adozione del voto di lista.

L'attuale regolazione statutaria prevede quanto segue.

La presentazione delle liste può avvenire per iniziativa del Consiglio di Amministrazione uscente ovvero di Azionisti che, al momento della presentazione della lista, detengano una quota di partecipazione almeno pari a quella determinata dalla Consob ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1 D. Lgs. 58/1998 ed in conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti approvato con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Allo scopo di garantire l'effettiva partecipazione delle minoranze alla gestione societaria, nonché la trasparenza del processo di selezione e nomina degli Amministratori, lo Statuto prevede espressamente che ogni Azionista possa presentare o concorrere a presentare e votare una sola lista. Unitamente a ciascuna lista ed alla sopra indicata documentazione, entro i rispettivi termini sopra indicati, devono altresì depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti eventualmente prescritti dalla legge e dai regolamenti per i membri del Consiglio di Amministrazione, e, l'eventuale menzione dell'idoneità a qualificarsi come indipendente ai sensi della normativa vigente.

Le liste, corredate dei curricula professionali dei soggetti designati e sottoscritte dai soci che le hanno presentate, con attestazione della propria qualità di soci, devono essere consegnate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.

All'atto della presentazione della lista, deve essere depositata anche una dichiarazione di assenza di patti o collegamenti di qualsiasi genere con altri soci. Gli azionisti depositanti

delle liste devono consegnare la documentazione attestante la propria qualità di azionisti almeno due giorni liberi prima della data della riunione assembleare.

In ciascuna lista deve essere contenuta ed espressamente indicata la candidatura di almeno due soggetti aventi i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, d.lgs. 58/1998, per il caso che l'Assemblea determini il numero dei consiglieri superiore a sette, ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, d.lgs. 58/1998 (d'ora innanzi "Amministratore Indipendente ex art. 147-ter").

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

In caso di presentazione di una pluralità di liste, gli azionisti che presentano ciascuna lista non devono essere collegati in alcun modo, nemmeno indirettamente, con gli azionisti che presentano le altre liste. Pertanto, ogni azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista.

Non possono quindi presentare o concorrere a presentare più di una lista azionisti che rientrino nelle seguenti categorie: a) gli aderenti ad un patto parasociale avente ad oggetto le azioni della Società; b) un soggetto e le società da esso controllate; c) le società sottoposte a comune controllo; d) una società e i suoi amministratori o direttori generali.

In caso di violazione di queste regole non si tiene conto del voto dell'azionista rispetto ad alcuna delle liste presentate.

Il deposito di *curriculum vitae* contenente un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato (con indicazione dell'eventuale idoneità del medesimo a qualificarsi come "indipendente"), statutariamente previsto, forma oggetto di espressa raccomandazione rivolta agli Azionisti nella convocazione della relativa Assemblea.

Con riferimento agli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, abbiano presentato una lista di candidati in conformità con le disposizioni che precedono, la comunicazione dell'intermediario per l'intervento in Assemblea deve essere accompagnata dalla dichiarazione rilasciata da tutti gli Azionisti che hanno presentato o concorso a presentare la lista, nella quale questi ultimi attestano che le azioni dichiarate ai fini della presentazione della lista sono continuativamente in loro possesso dalla data di presentazione della lista stessa. Tale dichiarazione deve essere depositata presso la sede sociale nel giorno di scadenza del termine per il rilascio della predetta comunicazione. In caso di seconda convocazione gli adempimenti dianzi previsti debbono essere ripetuti, nei medesimi termini.

Alla elezione degli Amministratori si procede come segue:

a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (d'ora innanzi "Lista di Maggioranza"), viene tratto un numero di consiglieri pari al numero totale dei componenti il Consiglio, come previamente stabilito dall'assemblea, meno uno;

risultano eletti, in tali limiti numerici, i candidati nell'ordine numerico indicato nella lista e, comunque, in caso di Consiglio formato da più di sette componenti ed in sostituzione dell'ultimo dei candidati che risulterebbe eletto, l'Amministratore Indipendente ex art. 147-ter indicato per primo nella lista stessa;

b) dalla lista che ha ottenuto il secondo numero di voti (d'ora innanzi "Lista di Minoranza"), viene tratto un consigliere, in persona del candidato indicato col primo numero nella lista medesima; tuttavia:

-- in caso di Consiglio formato da non più di sette componenti, qualora all'interno della Lista di Maggioranza non risulti eletto nemmeno un Amministratore Indipendente ex art. 147-ter, risulterà eletto, anziché il capolista della Lista di Minoranza, il primo Amministratore Indipendente ex art. 147-ter indicato nella Lista di Minoranza;

-- in caso di Consiglio formato da più di sette componenti, qualora all'interno della Lista di Maggioranza risulti eletto un solo Amministratore Indipendente ex art. 147-ter, risulterà eletto, anziché il capolista della Lista di Minoranza, il primo Amministratore Indipendente ex art. 147-ter indicato nella Lista di Minoranza.

Non potranno essere eletti i candidati di liste che abbiano conseguito una percentuale di voti inferiore alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle stesse.

Al candidato elencato al primo posto della Lista di Maggioranza spetta la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'Assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa e qualora la stessa ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti amministratori i candidati elencati in ordine progressivo fino a concorrenza del numero fissato dall'Assemblea, fatta salva comunque la necessità che uno (o due, in caso di Consiglio formato da più di sette componenti) fra gli eletti possano qualificarsi come indipendenti ex art. 147 ter.

Come si evince da quanto sopra riportato, il meccanismo proposto per l'estrazione dei candidati dalle liste, assicura da un lato che almeno un amministratore sia espresso dalla lista di minoranza, dall'altro lato la nomina di un numero di amministratori indipendenti conforme a quello richiesto dalla normativa vigente (che prevede la presenza di almeno un amministratore indipendente, ovvero due in caso di consigli di amministrazione composti da più di sette membri). Vengono inoltre disciplinati casi particolari quali la parità tra due liste, la presentazione di una sola lista o la mancata presentazione di liste.

E' stata introdotta la previsione facoltativa di cui all'ultimo periodo del comma 1

dell'art. 147-ter TUF per la quale non si tiene conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti pari almeno alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle liste stesse.

Riguardo all'amministratore espressione della minoranza, la normativa prevede che la lista di minoranza dalla quale viene tratto detto amministratore, non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato la lista risultata prima per numero di voti; è pertanto richiesto che, all'atto della presentazione delle liste, sia depositata la dichiarazione di assenza di patti o collegamenti di qualsiasi genere con altri soci.

La carica di Presidente del Consiglio di amministrazione è previsto che spetti al candidato elencato al primo posto della lista che abbia ottenuto il maggiore numero di voti.

E' stato infine richiamato il disposto del 4° comma dell'art. 147-ter TUF in materia di amministratori indipendenti, che stabilisce la decadenza dalla carica dell'amministratore che perda i requisiti di indipendenza.

Se nel corso del periodo di carica vengano a mancare, anche contemporaneamente, uno o più amministratori, con deliberazione, gli altri amministratori possono provvedere alla loro temporanea sostituzione secondo le norme di legge. Gli Amministratori così nominati restano in carica soltanto fino alla successiva assemblea dei soci, sia ordinaria che straordinaria, in occasione della quale la loro nomina può essere confermata.

Qualora per dimissioni o altre cause venga a mancare la maggioranza degli amministratori in carica ovvero la maggioranza degli amministratori di nomina assembleare, si intende decaduto l'intero Consiglio di Amministrazione e gli amministratori rimasti in carica dovranno convocare d'urgenza l'assemblea per la nomina del nuovo Consiglio.

1.2. ATTUALE COMPOSIZIONE.

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato eletto sulla base dell'unica lista presentata nel corso dell'assemblea ordinaria del 28 febbraio 2007, secondo quanto previsto al comma n.3 dell'art.13 del nuovo statuto sociale, per la durata di tre esercizi e comunque sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio sociale che chiuderà il 31 ottobre 2009.

Esso si compone di nove membri, di cui cinque esecutivi e quattro non esecutivi (indipendenti):

Amministratori esecutivi

Luigi Clementi	(Presidente)
Giovanni Borletti	(Vice Presidente)
Guido Viganò	
Paolo Massimo Clementi	
Corinne Clementi	

Amministratori non esecutivi

Giorgio Alpeggiani	(Indipendente)
Aldo Bassetti	(Indipendente)
Antonio Ghio	(Indipendente)
Carlo Andrea Mortara	(Indipendente)

Più precisamente, gli amministratori sono esecutivi ai sensi di quanto previsto al punto 2.C.1. del Codice di autodisciplina 2006. Per quanto attiene al concetto di indipendenza, la sussistenza di tale requisito è stata nuovamente valutata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 24 gennaio 2008. Il Consiglio, facendo propri i criteri del paragrafo 3.C.1. del Codice di Autodisciplina, ha accertato la sussistenza dell'autonomia di giudizio degli Amministratori indipendenti. In considerazione di ciò, prescindendo dalla durata del mandato dagli stessi sin qui compiuto, il Consiglio di Amministrazione della Società, considerando prevalente la sostanza sulla forma ha ritenuto di dare continuità agli incarichi precedentemente loro assegnati.

Il Consiglio, successivamente, in data 16 marzo 2007 ha nominato , ai sensi dell'art.15 dello Statuto Sociale, Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione il Consigliere Giovanni Senatore Borletti.

Sempre in pari data, il Consiglio ha eletto Lead Independent Director il Consigliere Prof. Carlo Andrea Mortara, attribuendogli le funzioni previste al punto 2.C.3. del Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto necessario procedere alla costituzione al proprio interno di un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, in quanto lo stesso Consiglio ritiene che l'attuale meccanismo di voto di lista assicuri una procedura di nomina trasparente e una equilibrata composizione del Consiglio, garantendo, in particolare, la presenza di un adeguato numero di amministratori indipendenti.

1.3. RUOLO E COMPITI.

Il Consiglio di Amministrazione è l'organo collegiale preposto alla gestione della Società. Sulla base dell'art.14 dello Statuto sociale vigente, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, fatta solo eccezione per quanto inderogabilmente riservato dalla legge alla esclusiva competenza dell'assemblea.

Il conferimento di deleghe non esclude la competenza del Consiglio che resta titolare di un superiore potere di indirizzo e controllo sulla generalità dell'attività della Società; l'attività delegata forma oggetto di informativa al Consiglio da parte dei titolari di deleghe.

In data 24 gennaio 2008, il Consiglio ha deliberato di approvare, secondo quanto auspicato dall'attuale Codice di Autodisciplina, una procedura denominata Regolamento del Consiglio stesso, ratificando in tal modo quanto già nella prassi avveniva nel corso dell'esercizio

Si illustrano, qui di seguito, i poteri spettanti al Consiglio di Amministrazione della Società in base alle disposizioni normative e statutarie e secondo le precisazioni indicate nel Regolamento del Consiglio stesso; si precisano, inoltre, i poteri che il Consiglio ha stabilito di riservare alla propria esclusiva competenza.

In particolare:

A. AI SENSI DELLO STATUTO, (art.14, c.n.2)_oltre ai poteri attribuitigli per legge, il Consiglio di Amministrazione È COMPETENTE A DELIBERARE in merito alle seguenti materie:

- la fusione nei casi di cui agli articoli 2505 e 2505 bis c.c.;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società;
- l'eventuale riduzione del capitale in caso di recesso dei soci;
- gli adeguamenti dello Statuto e del Regolamento assembleare a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- nomina del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previa acquisizione del parere obbligatorio del collegio sindacale.

Il Consiglio, peraltro, ha la facoltà di rimettere all'Assemblea dei soci le deliberazioni sulle materie di cui ai primi quattro punti.

B. Il "REGOLAMENTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE", approvato in data 24 gennaio 2008 dal Consiglio della Società, recependo le raccomandazioni contenute nel nuovo C.A., ha

meglio definito i compiti e i ruoli dello stesso, specificando che il Consiglio di Amministrazione:

- a. esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo di cui è a capo, il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del gruppo;
- b. valuta, con cadenza annuale, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e della controllata avente rilevanza strategica¹ predisposto dall'Amministratore esecutivo all'uopo delegato, con particolare riferimento e, all'adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- c. attribuisce e revoca deleghe al/agli Amministratore/i Delegato/i, fermo quanto riservato alla esclusiva competenza del Consiglio ai sensi dell'art. 2381 c.c., nonché in relazione alle previsioni dell'art. 15 dello statuto sociale, definendone i limiti e le modalità di esercizio. Stabilisce la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle loro deleghe.
- d. determina, esaminate le proposte del Comitato per la remunerazione e sentito il collegio sindacale ai sensi dell'art. 2389, 3^a comma c.c., il trattamento economico e normativo dell/degli Amministratore/i Delegato/i, attraverso il Comitato per la remunerazione cui è stata conferita specifica delega, e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, inclusa la partecipazione ai Comitati istituiti dal Consiglio di Amministrazione. Determina, inoltre, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del consiglio;
- e. valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- f. esamina ed approva preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società stessa, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni con parti correlate; a tal fine stabilisce i criteri generali per

¹ A tal fine è considerate società controllata avente rilevanza strategica, secondo i parametri previsti dal Regolamento sull'Internal Dealing, la Società IGV Hotels S.p.A.

individuare le operazioni di significativo rilievo.

- g. effettua, almeno una volta l'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in consiglio sia ritenuta opportuna;
- h. fornisce informativa, nella relazione sul governo societario, sullo svolgimento dei compiti sopra elencati e, in particolare, sul numero delle riunioni del Consiglio tenutesi nel corso dell'esercizio e sulla relativa percentuale di partecipazione di ciascun amministratore.

C. il CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE del 16 marzo 2007, fermo restando quanto disposto dalla Legge e dallo Statuto, ha riservato alla propria COMPETENZA ESCLUSIVA le seguenti materie:

1. La definizione delle linee strategiche ed organizzative aziendali inclusa l'approvazione di piani, programmi e budget.
2. In via ulteriore rispetto a quanto previsto al precedente punto 1, l'acquisto, l'alienazione, anche sotto condizione sospensiva o risolutiva, con patto di riscatto o di riservato dominio e dilazione di pagamento del prezzo, la permuta di beni mobili, compresi beni mobili registrati, autoveicoli, titoli di Stato, ad eccezione delle operazioni di impiego della tesoreria, oltre il limite di 8 milioni di euro, per ogni singola operazione;
3. contrarre qualunque specie di obbligazione, anche sotto condizione sospensiva o risolutiva, a termine, alternativa, solidale, divisibile o indivisibile, con clausola penale superiore a 8 milioni di euro per operazione;
4. concordare fidi, finanziamenti e scoperture di conto per un importo superiore a 8 milioni di euro per ogni operazione;
5. costituirsi fideiussore, anche con rinuncia al beneficio dell'escussione e della divisione oltre i 4 milioni di euro per operazione;
6. L'assunzione e cessione di partecipazioni e quote in altre società, sia esistenti che di nuova costituzione, anche mediante esercizio o rinuncia a diritti di opzione, conferimento, usufrutto, costituzione in pegno ed ogni altro atto di disposizione, anche nell'ambito di *joint-ventures*, ovvero di assoggettamento a vincoli delle partecipazioni stesse.
7. La cessione, il conferimento, l'affitto, l'usufrutto ed ogni altro atto di disposizione ovvero di assoggettamento a vincoli dell'azienda o di rami di essa; l'acquisizione, l'affitto, l'usufrutto di aziende o di rami di azienda di altre società.
8. Le operazioni sul capitale, costituzione, trasformazione, quotazione in Borsa, fusione, scissione, messa in liquidazione, stipula di patti parasociali relativi a

controllate dirette.

9. La designazione di Amministratori e Sindaci in Società direttamente controllate.

10. Il condurre locazioni anche finanziarie ed affitti anche ultra novennali.

Sublocazioni anche finanziarie e subaffitti, riscuotere anticipatamente e cedere canoni di locazione oltre il limite di 5 milioni di euro per ogni singola operazione.

1.4. AMMINISTRATORI ESECUTIVI: PRESIDENTE, VICE PRESIDENTE, AMMINISTRATORE DELEGATO.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare proprie attribuzioni a un comitato esecutivo ovvero al Presidente e/o ad altri suoi membri, nominando uno o più Amministratori delegati.

Gli organi delegati possono a loro volta conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti a dipendenti della Società e a terzi, con facoltà di sub-delega.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare uno o più direttori generali determinandone i relativi poteri.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì istituire altri Comitati, con compiti specifici, nominandone i componenti e determinandone attribuzioni e compensi.

Alla data della presente relazione, il Consiglio di Amministrazione non ha nominato un comitato esecutivo.

La rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano al PRESIDENTE o, in caso di sua assenza o impedimento, al VICE PRESIDENTE. La firma del Vice Presidente fa fede di fronte ai terzi dell'assenza o dell'impedimento del Presidente.

La rappresentanza della società di fronte ai terzi e in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, se nominato al Vice Presidente e/o al o ai consiglieri delegati, nei limiti dei poteri che verranno loro attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, con facoltà di nominare procuratori ad negotia e ad lites.

Ai sensi delle disposizioni statutarie la rappresentanza e la firma sociale spettano altresì, nei limiti dei poteri conferiti, anche agli Amministratori delegati, ove siano stati nominati, ed alle persone debitamente autorizzate dal Consiglio di Amministrazione con deliberazioni pubblicate a norma di legge, nei limiti delle deliberazioni stesse.

Il PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, salvo impedimento, convoca le riunioni del Consiglio, ne coordina le relative attività e guida lo svolgimento delle relative

riunioni, assicurandosi che ai Consiglieri sia fornita una adeguata e tempestiva informativa, tale da consentire al Consiglio stesso di esprimersi con la dovuta consapevolezza sulle materie sottoposte alla sua valutazione.

Al riguardo il Consiglio della Società ha approvato delle specifiche procedure di funzionamento interno, in linea con le prescrizioni del C.A., volte a garantire il massimo grado di correttezza sia nella fase di informativa preventiva diretta all'organo consiliare e relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno sia sulle modalità di svolgimento delle relative riunioni.

1. Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito, al PRESIDENTE, oltre alla rappresentanza legale della Società di fronte a qualunque autorità giudiziaria o amministrativa e di fronte ai terzi, i seguenti poteri da esercitarsi a firma singola:

- dirigere e gestire l'azienda sociale in conformità agli indirizzi e alle direttive del Consiglio di Amministrazione;
- compiere tutti gli atti che rientrano nell'ordinaria amministrazione della Società;
- sovrintendere ed indirizzare le attività della società e delle società partecipate;
- organizzare le strutture operative della società e sovrintendere a quelle delle società partecipate;
- dare esecuzione alle delibere del Consiglio di amministrazione e firmare gli atti relativi.

A titolo esemplificativo e non tassativo, in detti poteri rientrano i seguenti:

- nominare e revocare Avvocati, Procuratori alle liti e Periti e conferire loro i necessari poteri;
- provvedere ad operazioni di tramutamento, traslazioni, vincoli e svincoli di proprietà sociale, alla sottoscrizione delle annotazioni relative e alle formalità sui certificati e sul Libro dei Soci;
- assumere, nominare, promuovere, licenziare, trasferire, sospendere e revocare il Personale Dirigente, Personale Impiegatizio, di ogni ordine e grado;
- definire gli accordi ed i contratti relativi a tutti gli affari compresi o comunque connessi allo scopo sociale, autorizzando la firma dei relativi atti e contratti e l'assunzione di obblighi di qualsiasi natura e specie; stabilire retribuzioni, premi ed incentivi per il Personale Dirigente ed Impiegatizio; sottoscrivere i contratti di lavoro applicati dalla Società;
- rappresentare la Società o delegare altri a rappresentarla nelle assemblee dei Soci e degli Azionisti della Società nella quale essa ha partecipazioni; esperire, in nome, rappresentanza ed interesse della società, qualsiasi operazione finanziaria compresa la cessione dei crediti, la costituzione di garanzie, mandati all'incasso, operazioni di sconto e di anticipo con costituzione in pegno di titoli e quanto altro, eleggere e mutare domicilio e fare quanto altro sarà utile e necessario per la completa esecuzione ed il perfezionamento delle operazioni in parola, nulla eccettuato ed escluso, compresa anche l'espressa facoltà di delega a terzi dei predetti poteri, con promessa di rato e valido e rimossa fin d'ora ogni eccezione;
- eseguire le operazioni di apertura di conto corrente di corrispondenza e di deposito, anche vincolato, disposizioni e prelevamenti da conti correnti anche mediante assegni bancari all'ordine di Terzi, a valere sulle disponibilità liquide e su concessioni di credito, nei limiti degli affidamenti concordati; girate di cambiali, assegni, vaglia cambiari e documenti

all'incasso; aperture di credito di conto corrente e richiesta di crediti in genere, anche sotto forma di prestiti di titoli, utilizzo di aperture di credito libere o documentarie; costituzione di depositi cauzionali; costituzione di depositi di titoli a custodia o in amministrazione, anche se estratti o favoriti da premi, con facoltà di esigere capitali e premi; locazione, uso e disdetta di cassette di sicurezza, armadi e scomparti di casseforti, costituzione e ritiro di depositi chiusi;

- ritirare valori, plichi, pacchi, lettere anche raccomandate o assicurate nonché vaglia postali ordinari e telegrafici;
- compiere qualsiasi atto ed operazione presso Uffici Ferroviari, Doganali, Poste telegrafici, di Trasporto ed in genere presso ogni Ufficio Pubblico e Privato, con la facoltà di rilasciare debite quietanze liberatorie e dichiarazioni di scarico, e consentire vincoli e svincoli; compiere qualsiasi operazione presso il Debito Pubblico, Cassa Depositi e Prestiti e Banca d'Italia, emettendo consensi di qualsiasi genere;
- dare disposizioni per l'esecuzione di pagamenti, emettere mandati ed assegni su conto corrente della Società presso qualunque Istituto di Credito, presso Enti Pubblici, Persone Giuridiche ed Enti Collettivi; richiedere e perfezionare fidi bancari di qualsiasi genere; girare, incassare e quietanzare effetti cambiari, effetti passivi di finanziamento e fedi di deposito; girare assegni bancari e circolari; aprire e chiudere conti correnti attivi e passivi presso banche ed Istituti di Credito; concordare fidi, finanziamenti e scoperture di conto nel limite di € 8.000.000 (otto milioni) per ciascuna singola operazione;
- emettere mandati ed assegni a valere sia su effettive disponibilità sia su aperture di credito bancario; emettere tratte sui debitori; eseguire depositi di titoli e valori presso qualunque Istituto;
- acquistare, alienare, anche sotto condizione sospensiva o risolutiva, con patto di riscatto o di riservato dominio e dilazione di pagamento del prezzo e permutare beni mobili, compresi beni mobili registrati, autoveicoli, titoli dello Stato limite di € 8.000.000 (otto milioni) per ciascuna singola operazione, ad eccezione per le operazioni di impiego della tesoreria;
- promuovere azioni di riscatto; costituire Consorzi e parteciparvi; promuovere ed esercitare azioni di rivendica e rinunziarvi;
- esercitare azioni possessorie, di denuncia di nuova opera e di danno temuto, o resistervi; contrarre qualunque specie di obbligazione, anche sotto condizione sospensiva o risolutiva, a termine, alternative, solidale, divisibile o indivisibile, con clausola penale nel limite di € 8.000.000 (otto milioni) per ciascuna singola operazione; ricevere in pagamento con surroghe nelle azioni, nei privilegi e nelle ipoteche, fare dichiarazioni di imputazioni di pagamenti, fare ed accettare offerte reali e susseguenti depositi della cosa dovuta, fare ed accettare delegazioni di pagamento, espromissioni ed accolti, fare ed accettare novazioni, rimettere debiti;
- esigere, dandone quietanza, capitali e interessi, somme, valori, importi di vaglia, buoni, mandati, assegni, qualsiasi altra fede o certificato di credito da Privati, da Banche, da Enti Statali o da Pubbliche Amministrazioni, da Uffici Postali, Telegrafici o Ferroviari; ritirare dagli Uffici Postali, Ferroviari o di Trasporti marittimi o aerei o da qualsivoglia altro Ufficio, compresi gli Uffici Fermo Posta o Posta Restante, pacchi lettere, valori assicurati, merci e qualunque altro oggetto; ritirare titoli al portatore e nominativi da privati, da Istituti di Credito, da Enti Morali e da Pubbliche Amministrazioni; compiere qualsiasi operazione presso gli Uffici del Debito Pubblico, della Cassa Depositi e Prestiti, delle Tesorerie Provinciali, delle Dogane, delle Intendenze di Finanza;
- fare dichiarare la nullità, l'inefficacia, chiedere l'annullamento, la rescissione e la risoluzione di contratti; stipulare contratti per persone da nominare, fare dichiarazioni di comando, stipulare contratti a favore di Terzi;

- condurre locazioni anche finanziarie ed affitti anche ultra novennali, sublocazioni anche finanziarie e subaffitti, riscuotere anticipatamente e cedere canoni locatizi nel limite di € 5.000.000 per ciascuna singola operazione;
- stipulare contratti di appalto e subappalto, contratti di trasporto e di spedizione, di commissioni, agenzia, mediazione;
- costituirsi fideiussore, anche con rinuncia al beneficio dell'escussione e della divisione e con il limite di € 4.000.000 (quattro milioni) per ogni singola operazione, rilasciare lettere di patronage, nell'interesse delle Società Controllate;
- concedere finanziamenti a Società partecipate;
- costituire associazioni e parteciparvi; partecipare ad atti modificativi di patti sociali e di statuti, a proroghe e scioglimenti di Società; nominare cariche sociali, partecipare con voce e voto ad assemblee ordinarie e straordinarie di Società, ivi compresa la facoltà di cui all'Articolo 2320 del Codice Civile, di Condomini ed Associazioni; costituire Consorzi tra Imprenditori ed aderirvi; stipulare Associazioni in partecipazione;
- assentire alla cancellazione di ipoteche, rinunciare ad ipoteche legali senza alcuna limitazione di fronte al Conservatore dei Registri Immobiliari ed a Terzi, sollevando il Conservatore da ogni sua responsabilità ed obbligo; accettare pegni, ipoteche e privilegi su beni mobili registrati;
- rappresentare la Società davanti a qualsiasi Autorità Amministrativa, Sindacale e Politica;
- rilasciare e revocare mandati speciali e generali, investendo i mandatari della firma sociale, individualmente o collettivamente, e con quelle attribuzioni che crederà del caso per il migliore andamento della Società; rilasciare e revocare procure anche ad negotia;
- prestare tutti i controlli e le verifiche sulla esecuzione degli impegni e dei contratti, accordi e convenzioni che la Società ha stipulato, nonché sull'impostazione degli impegni, contratti e convenzioni che andrà a stipulare.

Il Consiglio, nella seduta del 16 marzo 2007, sentito il parere del Collegio Sindacale, ha deliberato inoltre di attribuire al Presidente il ruolo di AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DI SOVRINTENDERE ALLA FUNZIONALITÀ DEL SISTEMA DI CONTROLLO interno, ai sensi del punto 8.C.5. del Codice di Autodisciplina, attribuendogli le seguenti funzioni:

- curare l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate e sottoporli periodicamente all'esame del Consiglio;
- provvedere al monitoraggio ed alla gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza; occuparsi dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- nominare e revocare uno o più preposti al controllo interno.

La *best practice* internazionale raccomanda di separare i ruoli di Presidente e Ceo, quest'ultimo inteso come amministratore che in virtù delle deleghe ricevute e dell'esercizio in concreto delle stesse è il principale responsabile della gestione dell'Emittente. Nella fattispecie, l'esistenza della situazione di cumulo dei due ruoli è

data dall'esigenza di cogliere, date le ridotte dimensioni della Società, migliori sinergie organizzative; in particolare, la concentrazione di ruoli determina di fatto un circolo virtuoso volto ad ottimizzare la velocità del processo decisionale/strategico – operativo, ottenendo, quale obiettivo, la massimizzazione dell'efficienza gestionale aziendale. Nel corso del Consiglio tenutosi il 16 marzo 2007, è stato deliberato di nominare uno degli amministratori indipendenti e non esecutivi, il Consigliere Andrea Mortara, Lead Independent Director attribuendogli le funzioni previste al punto 2.C.3. del Codice di Autodisciplina edizione marzo 2006.

Al Vice-Presidente spettano gli stessi poteri del Presidente da esercitarsi in caso di sua assenza o impedimento.

Ai sensi dello Statuto, gli organi delegati riferiscono al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale - o, in mancanza degli organi delegati, gli Amministratori riferiscono tempestivamente al Collegio sindacale - di norma in occasione delle riunioni del Consiglio e comunque con periodicità almeno trimestrale, sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe nonché sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nonché sulle eventuali operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate che non siano riservate alla competenza esclusiva del Consiglio.

A tale riguardo si rinvia, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate, agli specifici principi di comportamento illustrati al successivo punto 4.

L'informativa viene resa, in linea di massima, in concomitanza con l'approvazione delle situazioni contabili periodiche (Bilancio, Relazione Semestrale e Relazioni Trimestrali) da parte del Consiglio di Amministrazione.

La comunicazione può essere effettuata in occasione delle riunioni consiliari ovvero per iscritto.

Gli amministratori esecutivi muniti di delega ed il Presidente rendono conto al Consiglio di Amministrazione, durante le riunioni del predetto organo, delle attività svolte durante l'esercizio, nell'ambito dell'esercizio delle deleghe loro attribuite; il Presidente, inoltre, con l'ausilio degli amministratori muniti di delega, comunica, ove necessario ai consiglieri, con congruo anticipo rispetto alla data fissata per la riunione, fatti salvi i casi di necessità ed urgenza, le informazioni per permettere al Consiglio di Amministrazione stesso di esprimersi con piena consapevolezza relativamente alle materie sottoposte al suo esame ed alla sua approvazione.

Come testè evidenziato, oltre al Presidente ed al Vice Presidente, il Consiglio, nella seduta del 16 marzo 2007, ha deliberato di conferire agli altri amministratori esecutivi alcune deleghe per l'esercizio di specifici compiti e funzioni, come di seguito esposto.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Consigliere Corinne Clementi la supervisione, la verifica e l'analisi di tutte le procedure interne della Società, la responsabilità del budgeting, del controllo di gestione e del controllo interno della Società e, infine, la supervisione ed il controllo del Settore Tour Operator e del marchio Comitours.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Consigliere Paolo Massimo Clementi i poteri necessari allo svolgimento delle sole seguenti funzioni:

- esperire, in nome, rappresentanza ed interesse della società, qualsiasi operazione finanziaria compresa la cessione dei crediti, la costituzione di garanzie, mandati all'incasso, operazioni di sconto e di anticipo con costituzione in pegno di titoli e quanto altro, eleggere e mutare domicilio e fare quanto altro sarà utile e necessario per la completa esecuzione ed il perfezionamento delle operazioni in parola, nulla eccettuato ed escluso, compresa anche l'espressa facoltà di delega a terzi dei predetti poteri, con promessa di rato e valido e rimossa fin d'ora ogni eccezione;
- disposizioni e prelevamenti da conti correnti anche mediante assegni bancari all'ordine di Terzi, a valere sulle disponibilità liquide e su concessioni di credito, con il limite di € 750.000 (settecento cinquanta mila) per operazione;
- girate di cambiali, assegni, vaglia cambiari e documenti all'incasso; costituzione di depositi cauzionali;
- ritirare valori, plichi, pacchi, lettere anche raccomandate o assicurate nonché vaglia postali ordinari e telegrafici; compiere qualsiasi atto ed operazione presso Uffici Ferroviari, Doganali, Postelegrafonici, di Trasporto ed in genere presso ogni Ufficio Pubblico e Privato, con la facoltà di rilasciare debite quietanze liberatorie e dichiarazioni di scarico, e consentire vincoli e svincoli;
- dare disposizioni per l'esecuzione di pagamenti, emettere mandati ed assegni su conto corrente della Società presso qualunque Istituto di Credito, presso Enti Pubblici, Persone Giuridiche ed Enti Collettivi, con il limite di € 750.000 (settecento cinquanta mila). per operazione; girare, incassare e quietanzare effetti cambiari; emettere mandati ed assegni a valere su effettive disponibilità, con il limite di € 100.000 (cento mila) per operazione;
- esigere, dandone quietanza, capitali e interessi, somme, valori, importi di vaglia, buoni, mandati, assegni, qualsiasi altra fede o certificato di credito da Privati, da Banche, da Enti Statali o da Pubbliche Amministrazioni, da Uffici Postali, Telegrafici o Ferroviari;
- ritirare dagli Uffici Postali, Ferroviari o di Trasporti marittimi o aerei o da qualsivoglia altro Ufficio, compresi gli Uffici Fermo Posta o Posta Restante, pacchi lettere, valori assicurati, merci e qualunque altro oggetto;
- rappresentare la Società davanti a qualsiasi Autorità Amministrativa, Sindacale e Politica; firmare la corrispondenza, fatture e documenti analoghi.

Gli ha conferito inoltre delega per la gestione dei servizi generali della società, la supervisione della manutenzione dei beni mobili ed immobili della Società, sia in proprietà che in uso o locazione, la gestione dei rapporti con le associazioni di categoria, la funzione di responsabile del servizio prevenzione e protezione ex L. 626/1994 la funzione di Responsabile del prodotto Multivacanza, la funzione di Responsabile del trattamento dei dati ai sensi del D.Lgs. 196/2003 nonché la rappresentanza processuale, ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Sociale.

Al Consigliere dott. Guido Viganò sono attribuite le responsabilità delle attività di marketing e pubblicità del Gruppo e delle iniziative legate all'utilizzo dei mezzi di comunicazione.

1.5. AMMINISTRATORI NON ESECUTIVI.

Il Consiglio si compone per la maggior parte di componenti non esecutivi (in quanto sprovvisti di deleghe operative e/o di funzioni direttive in ambito aziendale) tali da garantire per numero e autorevolezza che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione di decisioni consiliari.

Gli Amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, in modo da favorire un esame degli argomenti in discussione secondo prospettive diverse e una conseguente adozione di deliberazioni meditate, consapevoli e allineate con l'interesse sociale.

Fatta eccezione per gli Amministratori muniti di delega e il Presidente, gli altri 4 membri del Consiglio devono ritenersi tutti non esecutivi.

1.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.

In attuazione delle disposizioni del C.A. il Consiglio, sulla base delle informazioni fornite dai singoli interessati, sia all'atto della nomina sia nel mese di gennaio 2008, ha verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza, sia ai sensi delle vigenti disposizioni normative e regolamentari sia ai sensi dell'art. 3 del C.A., in capo ai propri quattro Amministratori indipendenti e cioè Giorgio Alpeggiani, Aldo Bassetti, Antonio Ghio e Carlo Mortara.

La verifica dell'indipendenza degli amministratori, come testé si diceva, è stata effettuata in occasione della nomina, mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, in occasione della riunione consiliare di approvazione del progetto di bilancio. Come di prassi, il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 24/01/2008, ha proceduto alla verifica dell'indipendenza degli amministratori non esecutivi sulla base di quanto previsto dal nuovo Codice di Autodisciplina; al termine, il Consiglio, facendo propri i criteri del paragrafo 3.C.1. del Codice di Autodisciplina, ha accertato il mantenimento nel tempo dell'autonomia di giudizio degli Amministratori indipendenti a prescindere dalla durata del mandato.

Per questo motivo, considerando prevalente la "sostanza sulla forma" e ritenendo

particolarmente complessi i compiti di controllo assegnati ai consiglieri indipendenti, il Consiglio d'Amministrazione della Società ha ritenuto di dare continuità agli incarichi precedentemente assegnati.

1.7 ALTRE CARICHE DI AMMINISTRATORE O SINDACO RICOPERTE DAI CONSIGLIERI DI IGV S.p.A.

Gli amministratori accettano la carica quando ritengano di poter dedicare al diligente svolgimento dei loro compiti il tempo necessario, compatibilmente col numero e la natura delle cariche da questi altrove eventualmente ricoperte. Il Consiglio ha richiesto a tutti i suoi componenti di comunicare le cariche di Amministratore o Sindaco da essi ricoperte in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, queste ultime individuate tra le società diverse da quelle dianzi indicate aventi un ammontare di ricavi annui pari o superiore a quello risultante dal consolidato di IGV S.p.A.

Al riguardo si segnala che cinque amministratori risultano rivestire incarichi in società con le predette caratteristiche, così come di seguito meglio specificato (fig. 1.7.).

Fig. 1.7. Altre cariche di Amministratore o Sindaco ricoperte dai Consiglieri di IGV S.p.A. e rilevanti ai sensi del C.A.

AMMINISTRATORE	CARICA RICOPERTA	SOCIETÀ
Luigi Clementi	Amministratore	- CARIMILO
Aldo Bassetti	Amministratore Unico	Compagnia Padana per Investimenti SpA
Giovanni Borletti	Amministratore	UPIM Srl; Aziende Alberghiere Bettola Spa; Equità Holding S.A.;
Giorgio Alpeggiani	Amministratore	P&M Partners S.p.A.;Fingefran S.r.l.
Antonio Ghio	Amministratore	- CARIMILO

1.8. DOCUMENTAZIONE E INFORMATIVA AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione si assicura che ai Consiglieri sia fornita una adeguata e tempestiva informativa, tale da consentire al Consiglio stesso di esprimersi con la dovuta consapevolezza sulle materie sottoposte alla sua valutazione. Ai sensi del Regolamento del Consiglio di Amministrazione, la documentazione di supporto per le riunioni del Consiglio è inviata a ciascun Consigliere e Sindaco nella stessa data di convocazione della riunione, ove possibile, e comunque entro il terzo giorno anteriore a quello fissato per la riunione, fatti salvi i casi di urgenza nei quali la documentazione sarà resa disponibile appena possibile. Ove il Presidente lo ritenga opportuno in relazione al contenuto dell'argomento e della relativa deliberazione, la documentazione informativa potrà essere fornita direttamente in riunione, dandone preventivo avviso ai Consiglieri e Sindaci che, ove lo ritengano, potranno comunque avere accesso alle informazioni disponibili presso la sede sociale nei giorni che immediatamente precedono la riunione.

1.9. RIUNIONI CONSILIARI - FREQUENZA DELLE SEDUTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.

MEMBRI	NR. PRESENZE
Luigi Clementi	5/5
Giovanni Borletti	5/5
Guido Viganò	5/5
Paolo Clementi	5/5
Corinne Clementi	4/5
Giorgio Alpeggiani	5/5
Aldo Bassetti	5/5
Antonio Ghio	5/5
Carlo Andrea Mortara	4/5

Nel corso dell'esercizio 2007 il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 5 riunioni. Ogni assenza risulta debitamente giustificata. Per l'esercizio 2008 risultano già programmate altrettante riunioni.

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce, ai sensi di Statuto, tutte le volte che il Presidente o chi lo sostituisce lo giudichi necessario, ovvero su richiesta scritta da parte di

due dei suoi componenti o da parte del Collegio Sindacale.

In ottemperanza agli obblighi previsti dal Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., il Regolamento Consiliare di IGV prevede che il Consiglio di Amministrazione approvi annualmente il calendario dei principali eventi societari, da diffondere senza indugio e comunque entro il termine del trenta novembre di ogni anno. Nel calendario vengono in particolare precisate, nel quadro delle riunioni del Consiglio di Amministrazione stabilite per il nuovo esercizio, le date fissate per l'approvazione del progetto di bilancio, della relazione semestrale e delle relazioni trimestrali, nonché la data prevista per lo svolgimento dell'Assemblea di approvazione del bilancio.

1.10. VALUTAZIONE DEL FUNZIONAMENTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.

Nel corso del 2007 il Consiglio di Amministrazione per la prima volta ha intrapreso un processo di autovalutazione della propria *performance* così adeguandosi alle *best practice* internazionali. In tale ambito nel corso della riunione del 24 gennaio 2008 il Consiglio della Società ha deliberato di redigere delle linee guida disciplinanti i criteri generali e la metodologia per lo svolgimento del Processo di autovalutazione del Consiglio stesso e dei suoi Comitati; ha altresì vagliato l'ipotesi di poter affidare l'incarico ad un esperto esterno. Tale processo di autovalutazione è attualmente in corso.

Sulla scorta delle raccomandazioni contenute nel nuovo Codice di Autodisciplina il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 25 gennaio 2007 ha provveduto ad esprimere, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco che risultino compatibili con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società, anche tenuto conto dell'allora imminente rinnovo dell'Organo amministrativo, stabilendo criteri differenziati in ragione dell'impegno connesso a ciascun ruolo, fissando in cinque il numero complessivo massimo di cariche di amministratore o sindaco che possono essere ricoperte dagli amministratori in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, anche compatibile con l'efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della società.

1.11. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.

In conformità a quanto previsto dal nuovo Codice di Autodisciplina, la remunerazione degli amministratori non esecutivi si compone di un compenso fisso, incrementato nel caso in cui sia loro richiesto un impegno maggiore in relazione alla partecipazione ai Comitati, stabilito annualmente dall'Assemblea. Il compenso globale stabilito viene ripartito tra i singoli componenti del Consiglio, esaminate le proposte del Comitato per la Remunerazione e sentito il parere del Collegio Sindacale.

Non sono stati previsti per il Presidente e gli amministratori delegati né compensi legati al raggiungimento di determinati obiettivi, né sono in corso piani di stock-option in quanto si ritiene che l'attuale meccanismo di remunerazione soddisfi gli obiettivi aziendali. Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è stato costituito – come meglio specificato nel successivo paragrafo 2.2. - uno specifico Comitato per la Remunerazione competente, tra l'altro, per delega del Consiglio di Amministrazione, nel definire il trattamento economico e normativo dell'/degli Amministratore/i Delegato/i, sentito il parere del Collegio Sindacale ove ciò sia richiesto ai sensi dell'art. 2389 c.c., nell'ambito e nei limiti della disciplina dell'eventuale rapporto di lavoro, con riferimento anche alla relativa instaurazione, adeguamento retributivo, risoluzione anche in forma transattiva, ed alla definizione di obbligazioni successive all'estinzione del rapporto medesimo.

Il predetto Comitato ha altresì, sempre alla stregua del Regolamento di cui sopra, il compito di:

- assistere il vertice aziendale della Società nella definizione delle migliori politiche di gestione delle risorse manageriali del Gruppo;
- valutare le proposte del vertice aziendale per l'introduzione o modificazione di piani di incentivazione azionari o di assegnazione di azioni ad amministratori e dirigenti della Società e delle società del Gruppo da sottoporre al Consiglio di Amministrazione;
- predisporre, per l'approvazione da parte del Consiglio, i piani di remunerazione basati sull'assegnazione di azioni o di opzioni per l'acquisto di azioni della Società a beneficio di Amministratori e Dirigenti della Società e delle società del Gruppo;
- svolgere le funzioni allo stesso riservate per la gestione di eventuali stock option plans, così come previsto dai relativi Regolamenti;
- proporre i regolamenti attuativi dei piani di remunerazione nonché la gestione dei precedenti piani di incentivazione azionaria.

Si rammenta inoltre che la Società – in ottemperanza agli oneri di diffusione facenti capo agli emittenti quotati – ha predisposto una dettagliata informativa in ordine ai compensi corrisposti, a qualsiasi titolo ed in qualsiasi forma, anche da società controllate, ai singoli componenti il Consiglio di Amministrazione nonché al Direttore Generale, laddove

nominato.

Tale informativa è resa nota attraverso la specifica tabella inserita nella Nota integrativa al Bilancio, ai cui contenuti si rinvia.

2. COMITATI.

COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

La Società ha istituito un Comitato per la Remunerazione e un Comitato per il Controllo Interno, la composizione ed il funzionamento dei quali sono sostanzialmente conformi ai criteri generali previsti dal nuovo Codice. I Comitati anzidetti sono attualmente composti di tre membri, tutti amministratori non esecutivi ed indipendenti.

I componenti dei Comitati sono stati nominati a seguito del rinnovo del Consiglio di amministrazione, nel corso della seduta consiliare tenutasi in data 16 marzo 2007.

2.1. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO - COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO.

Il sistema di controllo interno è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

Al riguardo, la Società si è dotata di sistemi organizzativi ed informativi nel complesso adeguati a garantire, anche verso le Società controllate, il monitoraggio del sistema amministrativo, l'adeguatezza e l'affidabilità delle scritture contabili, nonché l'osservanza delle procedure da parte delle varie funzioni aziendali.

Il Consiglio di amministrazione, con l'assistenza del Comitato per il controllo interno, assume le proprie valutazioni e decisioni relative al sistema di controllo interno, all'approvazione dei bilanci e delle relazioni semestrali ed ai rapporti con il revisore esterno, supportate da un'adeguata attività istruttoria.

In conformità a quanto previsto dal nuovo Codice, il Consiglio di amministrazione, con l'assistenza del Comitato per il controllo interno:

- definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti all'emittente possano essere agevolmente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati;

- ha individuato un amministratore esecutivo, il Dr. Luigi Clementi, incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

L'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno cura l'identificazione dei principali rischi aziendali tenendo conto delle attività svolte dalla Società e dalle sue controllate, sottoponendoli periodicamente all'esame del Consiglio; monitora l'implementazione e la gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza e si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare. Il preposto al controllo interno è incaricato di verificare che il sistema di controllo interno sia sempre adeguato, operativo, funzionante e rispondente alle esigenze dell'azienda; per lo svolgimento della summenzionata mansione, il preposto dispone di mezzi ed informazioni adeguate e riferisce del suo operato al Comitato per il controllo interno ed al Collegio sindacale. Riferisce anche all'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema stesso, con particolare attenzione alla gestione dei rischi, definendo l'idoneità del sistema di controllo interno a conseguire una efficace gestione dei rischi stessi.

Il Comitato per il Controllo interno è, in conformità al nuovo Codice, composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, di cui almeno un componente in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Il COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO è composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti.

Di seguito si fornisce il dettaglio unitamente alla presenza dei suoi membri alle rispettive adunanze.

MEMBRI	NR. RIUNIONI	Nr. PRESENZE
Carlo Andrea Mortara (Presidente)	5	5
Giorgio Alpeggiani	5	5
Antonio Ghio	5	4

Nel corso dell'esercizio 2007 il Comitato si è riunito n. 5 volte.

Il Comitato per il controllo interno ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione nel perseguimento delle sue responsabilità di sorveglianza. Il Comitato per il controllo interno collabora, in via consultiva e propositiva, con il Consiglio di Amministrazione nello svolgimento delle attività di verifica periodica della adeguatezza e dell'effettivo funzionamento dell'assetto organizzativo relativo al sistema di controllo interno; collabora altresì col Consiglio di Amministrazione nel tracciare le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, sì da identificare, misurare monitorare e gestire i principali rischi afferenti all'emittente ed alle sue controllate, in modo da renderli compatibili con una sana, prudente e corretta gestione dell'impresa. Si è testé detto che il sistema di controllo interno è il complesso delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, mediante un processo adeguato di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione sana e corretta dell'azienda, coerentemente con l'obiettivo di massimizzazione del valore per gli azionisti. Indi, l'assetto organizzativo del sistema di controllo interno è l'insieme dei processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto delle leggi e regolamenti, la salvaguardia del patrimonio sociale. A titolo puramente esemplificativo, ma non esaustivo, è compito del Comitato per il controllo interno

- a) esaminare le problematiche e le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali;
- b) valutare il piano di lavoro preparato dal Preposto al controllo interno e ricevere le relazioni periodiche dello stesso;
- c) fornire pareri e valutazioni, su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, circa specifici aspetti che riguardano l'identificazione dei principali rischi aziendali e che riguardano il monitoraggio e la gestione del sistema di controllo interno, nonché l'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama regolamentare e legislativo;.
- d) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- e) valutare le proposte formulate dalla società di revisione per l'affidamento dell'incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e le risultanze esposte nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- f) vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- g) riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione

delle riunioni di approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;

- h) svolgere gli ulteriori compiti eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione.

Per svolgere i compiti e le funzioni come sopra individuati, il Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2007 ha attribuito al Presidente il ruolo di Amministratore Esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno ai sensi del punto 8.C.5. del Codice. Tra i suoi compiti si annovera quello di identificare prontamente qualsivoglia area di rischio, sia esso finanziario o operativo, nonché il monitoraggio dell'efficacia e dell'efficienza delle procedure e delle operazioni aziendali. La Società ha attribuito la funzione di preposto al controllo interno all'Ing. Roberto Giulietti che riveste la carica di amministratore in una delle Società del Gruppo, non responsabile di alcuna area operativa e gerarchicamente indipendente da responsabili di aree operative, ivi inclusa quella amministrativa-finanziaria.

In questo contesto viene data adeguata informativa agli Amministratori ed al Collegio Sindacale nonché alla Società di revisione contabile.

Esiste ed è operante una funzione di *internal audit* dedicata in particolar modo alla disamina del sistema dei rischi delle controllate operative italiane ed estere che fa capo ad un amministratore di una delle società controllate. L'azienda sta valutando se formalizzare l'incarico al preposto dell'*internal audit* di cui sopra.

Nel corso dell'attività di verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento dell'assetto organizzativo relativo al sistema di controllo interno, il Comitato ha affrontato le seguenti tematiche:

- ha esaminato e discusso con il *management* e il Preposto al Controllo Interno i rinvenimenti più significativi, le motivazioni e le eventuali difficoltà incontrate nel corso della sua attività;
- ha monitorato il processo di emissione delle Direttive e delle Procedure della Società verificandone il contenuto;
- ha esaminato il piano di *audit* in essere presso la Società;
- ha dato corso alle verifiche di propria competenza in merito al processo di formazione delle Relazioni Trimestrali, della Relazione Semestrale, e del bilancio annuale, incontrando anche la società di revisione e informando il Consiglio degli

esiti delle suddette verifiche e delle eventuali raccomandazioni;

- ha verificato l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- ha approvato i regolamenti di *Corporate Governance* emessi dalla Società;
- si è riunito con il *management* per esaminare i principali rischi aziendali, identificati dall'Amministratore Delegato e le misure adottate dal *management* per prevenire, monitorare e controllare tali rischi. In particolare sono state prese in esame la gestione del rischio valutario della società, del rischio di tasso d'interesse, del rischio di liquidità e la composizione e gestione dei crediti commerciali.

Alle sedute del Comitato hanno partecipato il Collegio Sindacale, e l'Amministratore Esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema del controllo interno.

2.2. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE.

MEMBRI		NR. RIUNIONI	NR.PRESENZE
Aldo Bassetti	(Presidente)	1	1
Antonio Ghio		1	1
Giorgio Alpeggiani		1	1

Nel corso del 2007 il Comitato si è riunito una volta.

IL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE è composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti.

Il Comitato ha il compito di svolgere le seguenti funzioni:

- per delega del Consiglio di Amministrazione, definire il trattamento economico e normativo dell'/degli Amministratore/i Delegato/i, sentito il parere del Collegio Sindacale ove ciò sia richiesto ai sensi dell'art. 2389 c.c., nell'ambito e nei limiti della disciplina dell'eventuale rapporto di lavoro, con riferimento anche alla relativa instaurazione, adeguamento retributivo, risoluzione anche in forma transattiva, ed alla definizione di obbligazioni successive all'estinzione del rapporto medesimo;
- valutare le proposte del Presidente/Amministratore Delegato relative ai criteri generali di remunerazione e di incentivazione, oltre che dei piani e dei sistemi di sviluppo manageriale, delle risorse chiave del Gruppo e degli Amministratori muniti di poteri delle società del Gruppo;

- assistere il vertice aziendale della Società nella definizione delle migliori politiche di gestione delle risorse manageriali del Gruppo;
- valutare le proposte del vertice aziendale per l'introduzione o modificazione di piani di incentivazione azionari o di assegnazione di azioni ad amministratori e dirigenti della Società e delle società del Gruppo da sottoporre al Consiglio di Amministrazione;
- predisporre, per l'approvazione da parte del Consiglio, i piani di remunerazione basati sull'assegnazione di azioni o di opzioni per l'acquisto di azioni della Società a beneficio di Amministratori e Dirigenti della Società e delle società del Gruppo;
- svolgere le funzioni allo stesso riservate per la gestione di eventuali stock option plans, così come previsto dai relativi Regolamenti;
- proporre i regolamenti attuativi dei piani di remunerazione nonché la gestione dei precedenti piani di incentivazione azionaria.

Le attività del Comitato sono disciplinate da un Regolamento di cui ha preso atto il Consiglio in data 24 gennaio 2008 e in linea con le previsioni del C.A.

Nel corso dell'esercizio il Comitato ha valutato la proposta di emolumento da destinare al Consiglio di Amministrazione in sede assembleare, anche tenendo conto degli emolumenti complessivamente già percepiti dagli amministratori dalle altre società del Gruppo.

3. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE.

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 16 marzo 2006, ha approvato il Regolamento per la gestione delle informazioni privilegiate e l'istituzione del registro delle persone che vi hanno accesso, con il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno nonché del Collegio Sindacale.

Il predetto regolamento fissa le regole per la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni rilevanti e privilegiate riguardanti la Società e le proprie controllate, in particolare il Regolamento:

- stabilisce obblighi di riservatezza in capo a tutti i soggetti che hanno accesso alle predette informazioni, prevedendo, tra l'altro, che le informazioni possano essere comunicate, sia all'interno che all'esterno della struttura, solo in ragione dell'attività lavorativa o professionale, ovvero in ragione delle funzioni svolte dai

destinatari delle informazioni ed a condizione che questi ultimi siano sottoposti ad un obbligo di riservatezza;

- individua i soggetti responsabili della valutazione della rilevanza delle informazioni, ai fini della tempestiva comunicazione al mercato delle medesime ove possano qualificarsi quali informazioni privilegiate, e ciò ai sensi dell'art. 114 del D. Lgs. 58/1998, ovvero, dell'iscrizione delle informazioni e dei soggetti che vi hanno accesso nell'apposito registro, istituito ai sensi dell'art. 115-bis del D. Lgs. 58/1998;
- prevede l'istituzione del Registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate e le modalità di tenuta ed aggiornamento del medesimo, individuando quale soggetto a ciò Preposto il responsabile della funzione Segreteria Societaria e, quale sostituto, il responsabile della funzione Amministrativa.

Il Registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate è stato istituito a decorrere dal 1° aprile 2006; nel predetto Registro sono iscritte le persone che hanno accesso, su base occasionale o regolare, ad informazioni rilevanti o privilegiate.

Il Registro è stato istituito sotto forma di Registro di Gruppo: lo stesso è tenuto e gestito anche per conto del soggetto controllante e delle società controllate.

In attuazione del Regolamento sopra citato, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre adottato una procedura per la predisposizione e diffusione di comunicati price sensitive ed una procedura per la gestione del Registro di cui all'art. 115.bis del D. Lgs. 58/1998.

Nella stessa seduta del 16 marzo 2006, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un Regolamento disciplinante le comunicazioni internal dealing (ossia le operazioni su azioni ed altri strumenti finanziari ad esse collegati emessi dalla società, poste in essere dai cosiddetti "soggetti rilevanti"). Fermo restando che gli obblighi di comunicazione sono ora disciplinati dalla normativa primaria (art. 114 D. Lgs. 58/1998) e regolamentare emanata dalla Consob, il Regolamento è finalizzato ad individuare i dirigenti "rilevanti" soggetti agli obblighi di comunicazione (al momento la Società non ha dirigenti "rilevanti"), e le modalità di comunicazione alla società delle operazioni poste in essere dai soggetti rilevanti; la Società si è resa inoltre disponibile ad adempiere, per conto dei soggetti rilevanti, agli obblighi di comunicazione loro propri nei confronti di Consob e/o del mercato. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre adottato una procedura di attuazione del predetto Regolamento, per assicurare la corretta e tempestiva comunicazione delle operazioni a Consob ed al mercato.

4. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.

Nella riunione del 25 gennaio 2007 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di formalizzare quanto già avviene per prassi in relazione alle operazioni di significativo rilievo e con parti correlate mediante l'adozione di una procedura che detti le "Linee guida disciplinanti le operazioni di significativo rilievo e con parti correlate" le quali definiscano i criteri generali utilizzati per l'individuazione e la gestione delle stesse da parte della Società e delle sue controllate, con particolare riguardo alle operazioni da sottoporre al preventivo esame del Consiglio di Amministrazione e all'informativa da fornire allo stesso e al Collegio Sindacale sulle caratteristiche di tale tipologia di operazioni. Le Linee guida intendono quindi, sia formalizzare quanto già avviene per prassi all'interno della Società, sia recepire le ulteriori raccomandazioni contenute nel nuovo Codice sulle operazioni con parti correlate. In particolare, il nuovo Codice di Autodisciplina prevede che, in determinate operazioni, sia coinvolto nel processo decisionale anche il Comitato per il Controllo Interno. A tal fine, nelle Linee guida sono state individuate le operazioni che per l'approvazione necessitano anche del preventivo parere del Comitato per il Controllo Interno, quali le operazioni con parti correlate di significativo rilievo, la cui soglia di materialità è stabilita sempre giusta delibera consiliare di cui sopra e che vengono concluse a condizioni standard e le operazioni nelle quali la parte correlata sia un amministratore munito di deleghe o il dirigente responsabile della realizzazione dell'operazione.

Le Linee guida disciplinano anche i tempi e le modalità con cui deve essere fornita l'informativa al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e al Comitato per il Controllo Interno sulle operazioni intragruppo e sulle operazioni con altre parti correlate (diverse dalle operazioni intragruppo).

Le LINEE GUIDA E CRITERI PER L'IDENTIFICAZIONE DELLE OPERAZIONI SIGNIFICATIVE E CON PARTI CORRELATE individuano le "Operazioni Significative", identificandole con le operazioni riservate alla competenza esclusiva del Consiglio, per le quali si rimanda al precedente paragrafo 1.3.C.

Nell'ambito delle Operazioni Significative non si è ritenuto di individuare uno specifico diverso livello di rilevanza per le operazioni con parti correlate, ritenendo già ampiamente cautelativi i criteri adottati per l'identificazione delle operazioni riservate all'esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Le "Linee guida disciplinanti le operazioni di significativo rilievo e con parti correlate"

(Linee Guida) prevedono che la gestione delle Operazioni con parti correlate sia effettuata nel rispetto di particolari criteri di correttezza sostanziale e procedurale. Per la definizione delle PARTI CORRELATE i Principi di Comportamento fanno espresso rinvio alla nozione individuata dalla Consob con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005 e, quindi, alla definizione di cui allo specifico principio contabile internazionale (IAS 24) adottato con il Regolamento (CE) n. 2238/2004 della Commissione Europea del 29 dicembre 2004.

Ai fini dell'applicazione dei presenti principi, sono escluse dal novero delle Operazioni con parti correlate le operazioni tipiche od usuali ovvero da concludersi a condizioni di mercato.

Sono operazioni tipiche od usuali le operazioni che, per oggetto o natura, non siano estranee al normale corso degli affari della Società, nonché le operazioni che non presentino particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche e ai rischi inerenti alla natura della controparte o al tempo del loro compimento.

Sono operazioni a condizioni di mercato quelle concluse a condizioni non significativamente difformi da quelle usualmente praticate nei rapporti con soggetti che non siano parti correlate.

Sono sottoposte al preventivo esame ed approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società, oltre agli atti di gestione riservati al Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge e di Statuto, le operazioni di significativo rilievo, anche se rientranti nelle materie oggetto di delega.

Tra le operazioni di significativo rilievo si annoverano, anche:

- a) le operazioni con parti correlate di valore superiore a Euro 500.000, ovvero di valore superiore a Euro 200.000 ove concluse a condizioni non "standard";
- b)
 - *le operazioni di investimento e disinvestimento – anche immobiliari – le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, in relazione alle quali il prezzo della società (o del ramo di azienda o delle attività) acquisita (o ceduta) risulti uguale o superiore a € 8.000.000, con qualunque controparte esse siano realizzate;*
 - *la costituzione di società e comunque la realizzazione, sotto qualsiasi forma, di partnership o alleanze strategiche, che comportino un impegno finanziario della Società complessivamente superiore a € 8.000.000 o che abbiano una durata superiore a 5 anni con qualunque controparte esse siano realizzate;*
 - *la concessione di finanziamenti o di garanzie, reali o personali, di importo superiore a € 8.000.000 per singola operazione, con qualunque controparte esse siano realizzate;*

- *l'assunzione di finanziamenti, fidi o altre operazioni creditizie passive, complessivamente superiori a € 8.000.000 per singola operazione con qualunque controparte esse siano realizzate; costituirsi fideiussore, anche con rinuncia al beneficio dell'escussione e della divisione e con il limite di € 4.000.000 per ogni singola operazione, rilasciare lettere di patronage, nell'interesse delle Società Controllate;*
- *la conduzione di locazioni anche finanziarie ed affitti anche ultra novennali, sublocazioni anche finanziarie e subaffitti, riscuotere anticipatamente e cedere canoni locatizi nel limite di € 5.000.000 per ciascuna singola operazione;*
- *la stipulazione di transazioni per importi superiori a € 4.000.000 con qualunque controparte esse siano realizzate.*

Le operazioni che, singolarmente considerate, non superano i parametri sopra esposti, ma che risultano collegate o costituiscono esecuzione del medesimo piano strategico, devono essere esaminate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione se, considerate complessivamente, superano detti parametri.

Il Consiglio di Amministrazione, compatibilmente con l'operatività del Gruppo, esamina e valuta preliminarmente le operazioni di significativo rilievo, anche se esse debbano essere realizzate da una società controllata dalla Società.

Le Linee Guida distinguono, inoltre, le Operazioni tra parti correlate in "operazioni riservate alla competenza esclusiva del Consiglio" e "operazioni non sottoposte alle preventiva approvazione del Consiglio".

• OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE RISERVATE ALLA COMPETENZA ESCLUSIVA DEL CONSIGLIO.

Per le operazioni con Parti Correlate di significativo rilievo, da sottoporre al preventivo esame ed approvazione del Consiglio di Amministrazione, il Consiglio di amministrazione deve essere adeguatamente informato dal Presidente/Amministratore Delegato circa le finalità delle stesse e la loro coerenza con le strategie d'impresa e con i budget, le caratteristiche, i termini e le condizioni, anche economiche, dell'operazione, comprese le modalità esecutive; i procedimenti valutativi seguiti e l'interesse e le motivazioni sottostanti all'operazione, con evidenza degli eventuali rischi connessi per la Società ed il gruppo, oltre agli eventuali condizionamenti e implicazioni che le stesse comportano per l'attività del Gruppo. In aggiunta a quanto di cui sopra, devono essere forniti anche i seguenti elementi:

- a) l'identità della Parte Correlata e la natura della correlazione;

b) gli interessi delle singole parti coinvolte e di Gruppo sottostanti.

A cura del Presidente/Amministratore Delegato, le operazioni anzidette devono essere inoltre preventivamente sottoposte al parere del Comitato Controllo Interno, da presentare al Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione, ove la natura, il valore o le altre caratteristiche dell'operazione lo richiedano, al fine di evitare che un'operazione con Parti Correlate venga conclusa a condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, potrà avvalersi dell'assistenza di uno o più esperti indipendenti, di riconosciuta professionalità e competenza, ai fini della valutazione dei beni e/o della consulenza sotto il profilo finanziario, legale o tecnico

• OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE NON SOTTOPOSTE ALLA PREVENTIVA APPROVAZIONE DEL CONSIGLIO.

Per le operazioni con Parti Correlate, ivi incluse le operazioni intragruppo, che non sono sottoposte al Consiglio di Amministrazione ai sensi del precedente comma 2., gli Amministratori muniti di deleghe o i dirigenti responsabili della realizzazione dell'operazione, fermo restando quanto previsto dall'art. 150 del Testo Unico sulla finanza, raccolgono e conservano, anche per tipologie o gruppi di operazioni, adeguate informazioni sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società.

Nel caso in cui Parte Correlata sia l'Amministratore munito di deleghe o il dirigente responsabile della realizzazione dell'operazione, l'operazione deve essere sottoposta al preventivo parere del Comitato per il Controllo interno.

La Società, a completamento di quanto di cui sopra, sta valutando l'opportunità di adottare specifici "Principi di comportamento" volti a disciplinare i principali aspetti sostanziali e procedurali inerenti alla gestione delle operazioni in oggetto, applicabili anche a quelle operazioni che non rientrino nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione.

5. RELAZIONI CON GLI INVESTITORI.

Comunicazione con azionisti ed investitori istituzionali

Al Presidente e ai consiglieri delegati è stato demandato il compito di intrattenere rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri azionisti. Al fine di favorire il dialogo con i predetti soggetti, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, è stato inoltre identificato nella Direzione Amministrativa e Finanziaria il responsabile di tale funzione.

La responsabilità della tempestività della comunicazione al pubblico riguardante le informazioni “price sensitive” concernenti la Società e le sue Controllate è rimessa alla responsabilità del Presidente o del Responsabile Amministrativo, (quest’ultimo limitatamente ai dati contabili) della Società; il Consiglio di Amministrazione si è dotato inoltre di una procedura per la predisposizione e la diffusione dei comunicati di cui all’art. 114 TUF e art. 66 RE.

La società ha implementato, nel corso dell’esercizio, una sezione *investor relation* sul sito internet nel quale siano messe a disposizione le informazioni che rivestono rilievo per i propri azionisti, anche con riferimento alle modalità previste per la partecipazione e l’esercizio del diritto di voto in assemblea.

6. ASSEMBLEA.

Le norme per la partecipazione all’assemblea e le competenze della medesima sono riassunte nella Parte I della presente Relazione.

Il Consiglio di Amministrazione non ha al momento previsto l’adozione di un regolamento volto a disciplinare lo svolgimento delle assemblee, ritenendo che per un ordinato e funzionale svolgimento delle stesse sia sufficiente quanto previsto dallo Statuto sociale in materia (art.12).

Alla convocazione delle Assemblee si procede mediante avviso di convocazione pubblicato, con le modalità e nei termini di legge, sulla Gazzetta Ufficiale, ovvero su uno dei seguenti quotidiani: “MF – Milano Finanza” o “Il Sole 24 Ore”.

7. COLLEGIO SINDACALE.

Il Collegio Sindacale della Società è costituito da tre Sindaci Effettivi e da due Sindaci Supplenti ed è attualmente così composto:

SINDACI EFFETTIVI

- **ANGELO PAPPADA' - PRESIDENTE**
- **ALFREDO DE NINNO**
- **FRANCO GHIRINGHELLI**

SINDACI SUPPLENTI

- **CARLO GATTI**
- **FEDERICO ORLANDI**

L'attuale Collegio Sindacale è stato nominato nel corso dell'Assemblea del 28 febbraio 2007 per la durata di tre esercizi e comunque sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio che chiuderà il 31 ottobre 2009.

La nomina dei componenti del Collegio sindacale avviene mediante il meccanismo del voto di lista, onde consentire la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente espressione dei soci di minoranza. Il Collegio sindacale in carica è stato nominato sulla base di un'unica lista, presentata dal socio di maggioranza.

Già nel corso dell'assemblea convocata in sede straordinaria ed ordinaria nel mese di febbraio 2007, in occasione dell'approvazione del bilancio e del rinnovo degli organi sociali in scadenza di mandato, è stata sottoposta agli azionisti la modifica dello Statuto in adeguamento ai precetti normativi introdotti dalla Legge sulla tutela del risparmio n. 262/05 e dal D.Lgs. n. 303/2005, prevedendo che la nomina del Presidente del Collegio sindacale avvenga tra i sindaci eletti dalla minoranza e, in adeguamento al nuovo Codice di autodisciplina, proponendo la modifica del termine per il deposito delle liste dei candidati, unitamente all'informativa sulle loro caratteristiche, portandolo da 10 ad almeno 15 giorni prima dell'assemblea. Nella Relazione illustrativa sulle modifiche statutarie il Consiglio proponeva, tra l'altro, per omogeneità con quanto previsto all'art.13 per il

Consiglio di Amministrazione, di elevare dal 2 al 2,5% la percentuale di possesso azionario minima per la presentazione delle liste dei candidati alla carica di sindaco.

Parimenti, le modalità di nomina del Collegio Sindacale ed il limite al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai Sindaci, in quella sede, non ancora emanati, sono stati allineati mediante modifica statutaria intervenuta successivamente alla nomina del Collegio Sindacale in data 21 giugno 2007, essendo stati promulgati, ai sensi di legge, i relativi regolamenti Consob, come testé spiegato, nel mese di maggio 2007.

In occasione della nomina e successivamente con cadenza annuale, è stata effettuata la verifica dell'indipendenza dei sindaci, in base ai criteri di legge ed a quelli previsti dal nuovo Codice con riferimento agli amministratori.

L'attuale Collegio Sindacale, è stato quindi eletto sulla base della procedura prevista dall'art.18 dello Statuto Sociale vigente ante assemblea straordinaria e ordinaria del febbraio 2007, che prevedeva il meccanismo del voto di lista onde consentire la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente espressione dei soci di minoranza. Le liste dovevano essere depositate dai soci presso la sede della Società almeno dieci giorni prima dell'assemblea in prima convocazione e dovevano elencare i candidati, in numero non superiore ai posti da coprire, mediante numero progressivo.

Avevano diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri, erano complessivamente titolari di azioni con diritti di voto nell'assemblea ordinaria rappresentanti almeno il 2% (due per cento) del capitale con diritto di voto in assemblea ordinaria. Ogni socio, nonché i soci appartenenti ad un medesimo gruppo, non potevano presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, erano depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettavano la candidatura e attestavano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche.

Le caratteristiche personali e professionali dei candidati sindaci venivano inoltre illustrate dal socio proponente nel corso dell'assemblea.

Successivamente all'ultima modifica statutaria che ha recepito i Regolamenti Consob, è stata variata la formulazione dell'art.18. Invariati i commi sulla composizione del Collegio, i requisiti richiesti ai singoli membri e, l'ulteriore restrizione che impedisce l'elezione ai

candidati che ricoprano la carica di sindaco effettivo in altre tre società italiane quotate nei mercati regolamentati italiani, con esclusione della società, delle società controllanti o controllate della società; invariato pure che la nomina avvenga sulla base di liste, nelle quali i candidati, in numero non superiore ai posti da coprire, sono indicati in numero progressivo e che la lista si componga di due sezioni, rispettivamente suddivise per i candidati alla carica di sindaco effettivo e quelli alla carica di supplente. Si riporta di seguito quanto è stato variato onde recepire i nuovi precetti normativi introdotti dalla Legge sulla tutela del risparmio n. 262/05 e dal D.Lgs. n. 303/2006, nonché i Regolamenti Consob.

Si applicano nei confronti dei membri del Collegio Sindacale i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo stabiliti con regolamento dalla Consob.

Possono presentare una lista per la nomina degli Amministratori i soci che, al momento della presentazione della lista, detengano una quota di partecipazione almeno pari a quella determinata dalla Consob ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1 D. Lgs. 58/1998 ed in conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti approvato con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Le liste, sottoscritte dai soci che le hanno presentate, devono essere depositate presso la sede della società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, deve essere depositata corredata da:

- informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'art. 144-quinquies del Regolamento Emittenti Consob con questi ultimi;

E' stata introdotta la previsione di cui all'art. 144 sexies comma n.5 del Regolamento Emittenti Consob per cui, nel caso in cui alla data di scadenza del termine di cui sopra sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che, in base a quanto stabilito nel citato punto, risultino collegati tra loro ai sensi dell'art. 144-quinquies del Regolamento Emittenti Consob, possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data. In tal caso le soglie previste dallo statuto sono ridotte alla metà.

Per quanto attiene ai requisiti dei soci richiesti per presentare le liste, è previsto che un

socio non possa presentare nè votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscano ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni dell'emittente non possono presentare o votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Un candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Per quanto attiene alla procedura seguita dal meccanismo del voto di lista, questa prevede che :

1- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti ("Lista di maggioranza") siano tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, due sindaci effettivi e un sindaco supplente;

2- dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la Lista di maggioranza ai sensi delle disposizioni applicabili ("Lista di minoranza"), siano tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, un sindaco effettivo, cui spetta la presidenza del collegio sindacale e un sindaco supplente; che in caso di parità di voti tra liste, prevalga quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione al momento della presentazione della lista, ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.

La Società intende adoperarsi affinché la composizione e l'attività del Collegio sindacale risulti conforme alle raccomandazioni del nuovo Codice, in particolare favorendo un costante scambio di informazioni tra il collegio sindacale e gli organi e le funzioni che nell'ambito della Società svolgono compiti rilevanti in materia di controlli interni.

Nel corso dell'esercizio 2007 si sono tenute n.7 riunioni.

Si segnalano i dati concernenti le singole presenze dei Sindaci alle predette riunioni del Collegio Sindacale, nonché alle n. 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione svolte nel corso del 2007.

	<u>PRESENZE COLL. SIND.</u>	<u>PRESENZE C.D.A.</u>
ANGELO PAPPADA'	7/7	5/5
ALFREDO DE NINNO	7/7	5/5
FRANCO GHIRINGHELLI	7/7	4/5

Ogni assenza risulta debitamente giustificata.

Nel corso della riunione del 24 gennaio 2008 il Consiglio di Amministrazione, ha proceduto ad una verifica presso i Sindaci della Società della sussistenza dei requisiti di indipendenza richiesti in capo agli stessi dalla normativa vigente nonché dal C.A. Nella stessa sede la Società ha raccomandato ai Sindaci la tempestiva comunicazione dell'esistenza di eventuali interessi che per conto proprio o di terzi gli stessi possono avere in operazioni della Società.

I Sindaci hanno confermato alla Società di essere in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti in capo ai componenti del Collegio Sindacale dalla vigente normativa e dal C.A. .Il Collegio Sindacale della Società, tramite incontri periodici, provvede alla supervisione sull'operato della società di revisione ed inoltre, se del caso, approva preventivamente l'eventuale affidamento alla società di revisione di ulteriori incarichi da parte della Società o di società del Gruppo, nel rispetto delle disposizioni dell'art. 160 TUF.

8. STATO DI RECEPIMENTO DELLE SINGOLE PRESCRIZIONI DEL C.A.

In questo paragrafo vengono illustrate, secondo quanto enunciato alle premesse in ossequio a quanto citato all'89 bis del Regemit, ai punti b) e c), " le motivazioni dell'eventuale inosservanza delle prescrizioni del codice di comportamento, nonché le eventuali condotte tenute in luogo di quelle prescritte nel codice di comportamento". In questo capitolo, pertanto, si intende illustrare lo stato di adeguamento della Società rispetto alle singole prescrizioni riportate nel C.A. con eventuale rinvio ai capitoli precedenti per i punti eventualmente già trattati.

(I) RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ARTICOLO 1 C.A.).

La Società sta completando l'adeguamento alle previsioni dell'art. 1 del C.A.. Si precisa che la Società ha già, nel corso dell'esercizio, sostanzialmente operato in ottemperanza alle raccomandazioni del C.A.

Si dà atto che la Società, nell'ottica del pieno adeguamento alle prescrizioni del C.A., nel corso della riunione del 24 gennaio 2008 ha approvato i nuovi testi del Regolamento del Consiglio di Amministrazione, del Regolamento del Comitato per il Controllo Interno e del Regolamento del Comitato per la Remunerazione in linea con le nuove prescrizioni del C.A.

Più in particolare, per quanto riguarda:

- a) i piani strategici, industriali e finanziari:
 - In occasione di ogni seduta consiliare, e, dunque almeno trimestralmente, il Presidente illustra ai consiglieri, tra, le “comunicazioni”, le strategie industriali e finanziarie intraprese nel trimestre, nonché i piani di sviluppo, con annesso fabbisogno finanziario e piano di copertura, in termini di prodotto nonché gli investimenti in corso ed i nuovi investimenti.
 - La struttura organizzativa del Gruppo, focalizzata su tre aree di business, è stata valutata ed approvata dal Consiglio di Amministrazione periodicamente, in occasione delle sue riunioni. Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il criterio per la identificazione delle società controllate rilevanti identificando come tali le Società controllate direttamente o indirettamente dalla Società, qualora il valore contabile della partecipazione nella controllata rappresenti più del cinquanta per cento dell'attivo patrimoniale della Società, come risultante dall'ultimo bilancio civilistico approvato. Tale definizione è altresì accolta all'interno del Regolamento Internal Dealing in vigore dall'1 aprile 2006 e approvato il 16 marzo 2006. Alla stregua di quanto detto, la controllata strategica di IGV S.p.A. è la società IGV Hotels S.p.A.
 - In data 16 marzo 2007 il Consiglio della Società ha esaminato il Budget del Gruppo per l'esercizio in corso e lo ha approvato nella medesima seduta.
- b) l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile:
 - in data 24 gennaio 2008, il Comitato per il Controllo Interno ha approvato un documento Descrittivo Interno sul Sistema di Controllo di Gestione e sulla sicurezza informatica, redatto dal preposto al controllo interno, Ing. Giulietti,
 - Il “corpus” delle procedure amministrativo contabili relative al consolidato è in corso di stesura da parte del preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Andrea Medaglia, che ha incaricato i responsabili amministrativi delle controllate di formalizzare le rispettive procedure amministrativo-contabili. La Società ha adottato e sta implementando, con la supervisione e la verifica del

Comitato per il Controllo Interno, un sistema di Direttive di Gruppo e di Procedure interne volte a disciplinare gli aspetti salienti delle attività del Gruppo.

- Nel corso della riunione del 24 gennaio 2008 il Consiglio di Amministrazione della Società ha valutato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'emittente e delle sue controllate risultante dal sistema di Direttive di Gruppo e di Procedure interne adottato e in corso di implementazione da parte della Società, ritenendo i criteri ispiratori delle stesse pienamente adeguati a garantire l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

c) le deleghe agli amministratori delegati.

- In occasione della seduta consiliare del 16 marzo 2007, sono stati attribuiti poteri, deleghe e funzioni al Presidente e, ad alcuni amministratori; è stato altresì nominato un Vice Presidente. Similmente si è provveduto alla nomina di un Lead Independent Director. Si rinvia al punto 1.4. della presente relazione.

d) la remunerazione degli amministratori:

- come chiarito nella sezione II della presente relazione, in conformità a quanto previsto dal nuovo Codice di Autodisciplina, la remunerazione degli amministratori non esecutivi si compone di un compenso fisso, incrementato nel caso in cui sia loro richiesto un impegno maggiore in relazione alla partecipazione ai Comitati, stabilito annualmente dall'Assemblea. Il compenso globale stabilito viene ripartito tra i singoli componenti del Consiglio, esaminate le proposte del Comitato per la Remunerazione e sentito il parere del Collegio Sindacale. Non sono stati previsti per il Presidente e gli amministratori delegati né compensi legati al raggiungimento di determinati obiettivi, né sono in corso piani di *stock-option* in quanto si ritiene che l'attuale meccanismo di remunerazione soddisfi gli obiettivi aziendali.

e) l'andamento della gestione:

- il Consiglio in occasione dell'approvazione delle relazioni trimestrali, della semestrale e del bilancio valuta il generale andamento della gestione confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati.

f) le operazioni di significativo rilievo:

- La Società come precedentemente illustrato ha adottato una procedura per le operazioni tra parti correlate prestando attenzione alle situazioni in cui uno o più Amministratori siano portatori di un interesse proprio o di terzi.

g) la valutazione della dimensione, della composizione e del funzionamento del consiglio:

- Come descritto al punto 1.10 della presente relazione, nel corso del 2007 il Consiglio di Amministrazione per la prima volta ha intrapreso un processo di autovalutazione della propria *performance* così adeguandosi alle *best practice* internazionali. In tale ambito nel corso della riunione del 24 gennaio 2008 il Consiglio della Società ha deliberato di redigere delle linee guida disciplinanti i criteri generali e la metodologia per lo svolgimento del Processo di autovalutazione del Consiglio stesso e dei suoi Comitati; ha altresì vagliato l'ipotesi di poter affidare l'incarico ad un esperto esterno. Tale processo di autovalutazione è attualmente in corso.
- Nel corso della riunione del 24 gennaio 2008 il Consiglio ha rilevato le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dagli Amministratori della Società in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Si dà atto che nel corso della stessa riunione il Consiglio ha definito "società di rilevanti dimensioni" quelle società diverse da quelle appartenenti alle categorie indicate nell'art. 1.C.2. C.A. aventi un ammontare di ricavi annui pari o superiore a quello risultante dal consolidato della Società.
- Con delibera del 25 gennaio 2007 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad esprimere, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco che risultino compatibili con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società, anche tenuto conto dell' allora imminente rinnovo dell'Organo amministrativo, stabilendo criteri differenziati in ragione dell'impegno connesso a ciascun ruolo, fissando in cinque il numero complessivo massimo di cariche di amministratore o sindaco che possono essere ricoperte dagli amministratori in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, anche compatibile con l'efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della società ed ha approvato un documento relativo al numero massimo di incarichi che gli Amministratori della Società possono ricoprire, tenuto conto di quanto il Regolamento Consob prescrive in materia.

- Si dà, infine, atto che l'Assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 Codice Civile.

(II) COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ARTICOLO 2 C.A.).

La Società si è già adeguata alle previsioni di tale articolo individuando quali Amministratori esecutivi, secondo i criteri indicati dalle disposizioni in oggetto, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e gli Amministratori muniti di delega Consiglieri Paolo Clementi, Guido Viganò e Corinne Clementi.

Nella fattispecie, ravvisandosene la necessità, il Consiglio ha nominato il Prof. Carlo Mortara, *Lead Independent Director*. Si rinvia alla sezione 1.4. della presente relazione.

(III) AMMINISTRATORI INDIPENDENTI (ARTICOLO 3 C.A.).

La verifica dell'indipendenza degli amministratori è stata effettuata in occasione della nomina, mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, in occasione della riunione consiliare di approvazione del progetto di bilancio. Come di prassi, il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 24/01/2008, ha proceduto a reiterare la verifica dell'indipendenza degli amministratori non esecutivi sulla base di quanto previsto dal nuovo Codice di Autodisciplina, confermando il permanere di tali requisiti ed il mantenimento nel tempo dell'"autonomia di giudizio" degli Amministratori indipendenti a prescindere dalla durata del mandato

Il Consiglio quindi, indipendentemente dalla durata del mandato, ha considerando prevalente la "sostanza sulla forma" e ritenendo particolarmente complessi i compiti di controllo assegnati ai consiglieri indipendenti, ha ravvisato la necessità di dare continuità agli incarichi precedentemente assegnati.

Il numero degli Amministratori indipendenti della Società è pari 4 ed è quindi tale da garantire la composizione dei Comitati secondo le prescrizioni indicate dallo stesso C.A. I Consiglieri indipendenti si sono riuniti in data 24 gennaio 2008.

(IV) TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE (ARTICOLO 4 C.A.).

La Società è in linea con le previsioni in oggetto del C.A. e, infatti, il Regolamento del Consiglio di Amministrazione di IGV prevede che gli Amministratori e i Sindaci sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento delle rispettive

funzioni. La Società è, inoltre, in linea con le previsioni relative alle informazioni privilegiate come precedentemente illustrato *sub* 3.

(V) ISTITUZIONE E FUNZIONAMENTO DEI COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ARTICOLO 5 C.A.).

La Società, come precedentemente illustrato *sub* 2 si è adeguata alle previsioni del C.A., avendo già provveduto ad istituire e rendere operativi, come sopra più ampiamente illustrato, un Comitato per la Remunerazione e un Comitato per il Controllo Interno ciascuno composto da tre membri.

(VI) NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI (ARTICOLO 6 C.A.).

Le procedure di nomina degli Amministratori sono riportate nello Statuto della Società. Il rinnovo del Consiglio avviene secondo il meccanismo del voto di lista, che assicura la trasparenza del procedimento e un'equilibrata composizione del Consiglio. Tale disciplina statutaria garantisce, tra l'altro, tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche professionali e personali dei candidati alla carica. Nel corso dell'assemblea straordinaria ed ordinaria tenutasi il 28 febbraio 2007 ed anche in sede consiliare il 21 giugno 2007, la Società ha adeguato lo statuto sociale alle recenti novità legislative e regolamentari. Il C.A. ha determinato il carattere facoltativo del comitato per le nomine e ne ha specificato le funzioni. La Società non ha ritenuto necessario avvalersi di tale facoltà.

(VII) REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI (ARTICOLO 7 C.A.)

La Società, come sopra più ampiamente illustrato, ha istituito il Comitato per la Remunerazione e ne ha nominato i componenti nell'ambito del proprio Consiglio di Amministrazione. Il Comitato è composto da Amministratori non esecutivi ed indipendenti. Il Consiglio nel corso della riunione del 24 gennaio 2008 ha adottato un nuovo Regolamento per il funzionamento del Comitato per la Remunerazione in linea con le previsioni del C.A.

(VIII) SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO (ARTICOLO 8 C.A.).

La Società è in linea con quanto previsto dal C.A. come più ampiamente illustrato in precedenza.

La Società ha già istituito il Comitato per il Controllo Interno e ne ha nominato i componenti nell'ambito del proprio Consiglio di Amministrazione scegliendoli tutti tra gli Amministratori Indipendenti.

Nel corso della riunione del 16 marzo 2007 il Consiglio ha designato il Presidente quale soggetto incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno ed ha confermato, su proposta dello stesso Presidente, il Responsabile del sistema edp e costing della Società, ing Roberto Giulietti, quale Soggetto Preposto al Controllo Interno ; il Presidente ha infine proposto le modalità ed i termini della remunerazione di quest'ultimo.

Il Consiglio nel corso della riunione del 16 marzo 2007 ha definito i criteri per valutare l'adeguatezza dell'esperienza in materia contabile e finanziaria richiesti in capo ad almeno un componente del Comitato per il Controllo Interno, verificando che almeno un componente del Comitato è in possesso dei requisiti richiesti ed ha adottato, nell'ottica del pieno adeguamento da parte della Società al C.A., un nuovo Regolamento per il Comitato per il Controllo Interno in linea con le disposizioni dettate dal C.A..

Successivamente nel corso della riunione del 24 gennaio 2008 il Comitato per il Controllo Interno ha illustrato al Consiglio alcuni elementi afferenti i fattori di rischio relativi all'attività della Società individuando i principali rischi afferenti l'emittente e le sue controllate ed indicando le azioni svolte per coprire e monitorare tali rischi.

Il Consiglio, udita la relazione di cui sopra, ha ritenuto che i rischi afferenti l'emittente risultano correttamente identificati, gestiti e monitorati ai fini di una sana e corretta gestione dell'impresa e ha, quindi, valutato adeguato il sistema di controllo interno adottato dalla Società rispetto alle caratteristiche dell'impresa.

(IX) INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE (ARTICOLO 9 C.A.).

La Società si è già adeguata alle previsioni dell'articolo in oggetto come sopra più ampiamente illustrato.

(X) SINDACI (ARTICOLO 10 C.A.).

Le procedure di nomina dei Sindaci sono riportate nello Statuto della Società. Il rinnovo del Collegio Sindacale avviene secondo il meccanismo del voto di lista che assicura la trasparenza del procedimento, la presenza di un sindaco effettivo (cui è attribuita la presidenza del collegio sindacale) e di un supplente espressi dalla minoranza. Tale

disciplina statutaria garantisce, tra l'altro, tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche professionali e personali dei candidati alla carica. L'art.18 dello Statuto sociale risulta già adeguato alla vigente disciplina legislativa e regolamentare.

(XI) RAPPORTI CON GLI AZIONISTI (ARTICOLO 11 C.A.).

Al Presidente e ai consiglieri delegati è stato demandato il compito di intrattenere rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri azionisti. Al fine di favorire il dialogo con i predetti soggetti, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, è stato inoltre identificato nella Direzione Amministrativa e Finanziaria il responsabile di tale funzione.

La Società infine, per il tramite delle proprie strutture competenti, cura la predisposizione di un'apposita sezione sul proprio sito *web* nella quale sono contenute le informazioni sull'emittente e le informazioni per un agevole e consapevole esercizio dei diritti sociali con particolare riguardo al diritto di voto.

(XII) SISTEMI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DUALISTICO E MONISTICO (ARTICOLO 12 C.A.).

La Società ha optato per il sistema tradizionale.

Milano, 24 gennaio 2008

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Luigi Clementi)

Consiglio di Amministrazione							Comitato Controllo Interno ●		Comitato Remunerazione ◆		Eventuale Comitato Nomine ◇		Eventuale Comitato Esecutivo	
Carica	Componenti	esecutivi	non-esecutivi	indipendenti	****	Numero di altri incarichi **	***	****	***	****	***	****	***	****
Presidente	CLEMENTI LUIGI	X			100%	Amministratore di una società di natura bancaria								
Vice Presidente	BORLETTI GIOVANNI	X			100%	Amministratore di due società di rilevanti dimensioni e di una società finanziaria								
Amministratore delegato	VIGANO' GUIDO	X			100%	0								
Amministratore delegato	CLEMENTI PAOLO	X			100%	0								
Amministratore	CLEMENTI CORINNE	X			90%									
Amministratore	BASSETTI ALDO		X	X	100%	0			X	100%				
Amministratore	GHIO ANTONIO		X	X	100%	Amministratore di una società di natura bancaria	X	100%	X	100%				
Amministratore	ALPEGGIANI GIORGIO		X	X	100%	Amministratore di due società finanziarie	X	100%	X	100%				
Amministratore	MORTARA CARLO		X	X	90%		X	100%						
● Sintesi delle motivazioni dell'eventuale assenza del Comitato o diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice:N/A														
◆ Sintesi delle motivazioni dell'eventuale assenza del Comitato o diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice:N/A														
◇ Sintesi delle motivazioni dell'eventuale diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice:N/A														

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CdA E DEI COMITATI

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CdA:5	Comitato Controllo Interno:5	Comitato Remunerazioni:1	Comitato Nomine:N/A	Comitato Esecutivo:N/A
--	-------	------------------------------	--------------------------	---------------------	------------------------

NOTE

*La presenza dell'asterisco indica se l'amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

**In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla *corporate governance* gli incarichi sono indicati per esteso.

***In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.

**** In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori rispettivamente alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi**
Presidente	PAPPADA' ANGELO	100%	0
Sindaco effettivo*	DE NINNO ALFREDO	100%	0
Sindaco effettivo*	GHIRINGHELLI FRANCO	100%	1
Sindaco supplente	GATTI CARLO	N/A	0
Sindaco supplente	ORLANDI CARLO	N/A	0
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:7			
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF):N/A (Si applica il Regolamento Consob ai sensi dell'art.147 ter del T.U.F.)			

NOTE

*L'asterisco indica se il sindaco è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

**In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione sulla *corporate governance* gli incarichi sono indicati per esteso.

TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?	X		
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	X		
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	X		
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?		X	Come esplicitato nella relazione in merito all'adesione al codice di autodisciplina, le operazioni eventualmente poste in essere con parti correlate vengono preventivamente approvate ed autorizzate dal CdA, nonché sottoposte al vaglio del Collegio Sindacale. Inoltre, il Consiglio oltre ad avere formalizzato una procedura denominata "Linee guida disciplinanti le operazioni di significativo rilievo e con parti correlate" sta valutando l'opportunità di formalizzare una procedura che detti i "Principi di comportamento per le operazioni con parti correlate" che preveda che la gestione delle Operazioni con parti correlate sia effettuata nel rispetto di particolari criteri di correttezza sostanziale e procedurale.
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?		X	Idem come sopra
Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate	X		

dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?			
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Assemblee			
La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?		X	La società non ha approvato il regolamento assembleare: l'ordinato svolgimento dei lavori assembleari è garantito dalle previsioni dello statuto sociale
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?		X	
Controllo interno			
La società ha nominato i preposti al controllo interno?	X		
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?	X		
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)	X		
Investor relations			
La società ha nominato un responsabile <i>investor relations</i> ?		X	Date le dimensioni dell'azienda la società non ha ritenuto opportuno istituire al suo interno una figura professionale ad hoc. Le funzioni di investor relator sono pertanto assolte dal Presidente del CdA e dal responsabile della funzione amministrativa-finanziaria, Dott. Andrea Medaglia.
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile <i>investor relations</i>			