



SOCIETÀ PER AZIONI

BILANCIO AL 31 OTTOBRE 2008

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

Pagina bianca

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>	16
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE	<i>pag.</i>	19
PROSPETTI CONTABILI DI CONSOLIDATO	<i>pag.</i>	43
NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO	<i>pag.</i>	49
BILANCIO DI ESERCIZIO DI I GRANDI VIAGGI S.P.A.	<i>pag.</i>	113
NOTE AL BILANCIO DI ESERCIZIO	<i>pag.</i>	119
PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE	<i>pag.</i>	171

Pagina bianca

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pagina bianca

I GRANDI VIAGGI S.P.A.

Capitale sociale Euro 23.400.000 i .v.

Sede Sociale in Milano, Via della Moscova,36

R.E.A. Milano n.1319276

Codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano
n. 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 26 febbraio 2009 alle ore 10.00, ed occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 26 marzo 2009, stessi ora e luogo, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del Giorno

1. Bilancio d'esercizio al 31 ottobre 2008, Relazione degli Amministratori sulla Gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2008.
2. Nomina di un amministratore ai sensi dell'art.13, c.4 dello Statuto Sociale.
3. Determinazione del compenso spettante agli amministratori per l'esercizio 1° novembre 2008 – 31 ottobre 2009.
4. Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ai sensi degli artt.2357, 2357-ter e 132 del D.Lgs. n.58/98; conferimento di poteri e deliberazioni inerenti e conseguenti.

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 facoltà per gli azionisti di ottenerne copia.

I Signori Azionisti 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 2008

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 2008 approvati dal Consiglio di Amministrazione saranno disponibili, presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A., a decorrere dal 29 gennaio 2009, 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 2009

Per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Dott. Luigi Clementi)

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DEL 26 FEBBRAIO 2009
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

1. Bilancio d'esercizio al 31 ottobre 2008, Relazione degli Amministratori sulla Gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2008.
 2. Nomina di un amministratore ai sensi dell'art.13, c.4 dello Statuto Sociale.
 3. Determinazione del compenso spettante agli amministratori per l'esercizio 1° novembre 2008 – 31 ottobre 2009.
 4. Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ai sensi degli artt.2357, 2357-ter e 132 del D.Lgs. n.58/98; conferimento di poteri e deliberazioni inerenti e conseguenti.
- **Bilancio d'esercizio al 31 ottobre 2008, Relazione degli Amministratori sulla Gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2008.**

con riferimento al punto 1.

Vi invitiamo ad approvare il bilancio d'esercizio della Società al 31 ottobre 2008, che chiude con un utile di Euro 328.882.

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

- Alla Riserva Legale Euro 16.444, pari al 5% dell'utile;
- A nuovo il residuo ammontare pari a Euro 312.438.

- **Nomina di un amministratore ai sensi dell'art.13, c.4 dello Statuto Sociale.**

con riferimento al punto 2.

Signori Azionisti,

Vi informiamo che in data 11 settembre 2008, il Consiglio di Amministrazione, alla stregua di quanto previsto all'art.13, comma n.4 dello Statuto Sociale, ha provveduto a cooptare, a seguito delle dimissioni del Consigliere Dott. Guido Viganò, il Dott. Lorenzo Riva, avendone verificato i requisiti ai sensi di legge e di statuto, quale Consigliere indipendente ai sensi del T.U.F. e del C.A.

Vi proponiamo pertanto in questa sede di confermare, sempre ai sensi dell'art.13 c.4 dello Statuto Sociale, la nomina del Dott. Lorenzo Riva, quale Consigliere di

codesta Società, per una durata del mandato pari a quella degli altri Consiglieri in carica e scadente pertanto con l'approvazione del bilancio dell'esercizio che chiuderà il 31/10/09.

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

con riferimento al punto 3.

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 2008- 31 ottobre 2009 determinandolo in Euro 880.000,00.= , così come proposto dal Comitato per la Remunerazione.

- **Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ai sensi degli artt.2357, 2357-ter e 132 del D.Lgs. n.58/98; conferimento di poteri e deliberazioni inerenti e conseguenti.**

con riferimento al punto 4

Signori Azionisti,

In merito al punto 4. all'ordine del giorno siete stati convocati per deliberare in ordine alla proposta di autorizzazione di un piano di acquisto e alienazione, in una o più volte, nel limite del massimo numero consentito, su base rotativa, di 4.500.000 azioni ordinarie della Società, ai seguenti termini e condizioni. Si riportano di seguito le informazioni richieste ai sensi della normativa vigente, in conformità allo schema di cui all'Allegato 3A della Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999.

1. **Motivazioni per le quali è richiesta l'autorizzazione all'acquisto e alla alienazione di azioni proprie della Società.**

La richiesta di autorizzazione all'acquisto ed alla alienazione di azioni proprie della Società risponde all'opportunità di disporre di tali azioni proprie:

- nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali o altri investimenti coerenti con le linee strategiche che la società intende perseguire, in relazione ai quali si concretizzano opportunità di investimento anche mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie per l'acquisizione di partecipazioni o pacchetti azionari o altre operazioni di finanza straordinaria che implicino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali a titolo esemplificativo fusioni, scissioni, emissione di obbligazioni convertibili o warrant, ecc.); nonché
- al fine di poterle assegnare a dipendenti della Società al servizio di piani di Stock Option.

- per compiere attività di stabilizzazione del corso borsistico delle azioni della Società, nonché intervenire sull'andamento del titolo in relazione a contingenti

situazioni di mercato, facilitando gli scambi sul titolo in momenti di scarsa liquidità sul mercato e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni.

2. Numero massimo, categoria e valore nominale delle azioni alle quali si riferisce l'autorizzazione

La richiesta di autorizzazione all'acquisto ed alla alienazione si riferisce ad un numero massimo, su base rotativa, di n. 4.500.000 (quattromilionicinquecentomila) azioni ordinarie aventi valore nominale unitario di euro 0,52 (cinquantaduecentesimi di euro) pari al 10% del capitale sociale e dunque entro il limite di cui all'art. 2357 c.c..

In nessun caso il valore nominale delle azioni proprie che saranno eventualmente acquistate dalla Società, anche tenendo conto delle ulteriori azioni che verranno eventualmente ad essere possedute dalle sue controllate, eccederà la decima parte del capitale sociale.

3. Informazioni utili ai fini di una compiuta valutazione del rispetto della disposizione prevista dall'articolo 2357, comma 3, Codice Civile

Si precisa che nessuna delle società controllate detiene azioni della Società in portafoglio. Nell'eventualità, alle società controllate saranno comunque impartite specifiche disposizioni affinché segnalino con tempestività eventuali acquisti di azioni della Società.

Dal bilancio della Società al 31 ottobre 2007, regolarmente approvato, emerge, sotto la voce "Altre Riserve", al punto 9.3, una riserva sovrapprezzo azioni pari a 17.270.978 Euro.

Dal progetto di bilancio al 31 ottobre 2008 approvato in data odierna dal Consiglio di Amministrazione e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea, la suddetta riserva risulta invariata rispetto al precedente esercizio.

L'acquisto di azioni proprie di cui è richiesta autorizzazione rientra, quindi, nei limiti di cui all'art. 2357 c.c..

Ai sensi dell'art. 2357-ter c.c., la Società darà luogo alla formazione della riserva indisponibile ("riserva per azioni proprie in portafoglio"), di un importo pari all'importo delle azioni che saranno di volta in volta acquistate, mediante prelievo di tale importo dalla riserva indicata in bilancio alla voce "Altre Riserve".

Le suddette riserve saranno di volta in volta rettificare tenendo conto degli acquisti e delle alienazioni di azioni proprie che saranno eventualmente effettuati in esecuzione dell'autorizzazione qui richiesta.

4. Durata per la quale l'autorizzazione è richiesta

L'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sarà richiesta, e se deliberata avrà pertanto efficacia, per un periodo di 18 (diciotto) mesi a decorrere dalla data della deliberazione.

L'autorizzazione all'alienazione delle azioni proprie che saranno eventualmente acquistate è richiesta senza limiti temporali.

5. Corrispettivo minimo e corrispettivo massimo nonché valutazioni di mercato

sulla base delle quali gli stessi sono stati determinati

Il corrispettivo unitario per l'acquisto non potrà essere né superiore né inferiore del 10% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

In caso di alienazione delle azioni proprie eventualmente acquistate, il corrispettivo unitario per l'alienazione non potrà essere inferiore del 10% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione. Tale limite di corrispettivo non si applica in ipotesi di atti di alienazione diversi dalla vendita ed in particolar modo in ipotesi di scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie effettuati nell'ambito di acquisizioni di partecipazioni o di attuazione di progetti industriali o altre operazioni di finanza straordinaria che implicino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali a titolo esemplificativo fusioni, scissioni, emissione di obbligazioni convertibili o warrant, ecc.) ovvero nei casi di assegnazione delle azioni a dipendenti (ad es. a servizio di piani di stock option). In tali ipotesi potranno essere utilizzati criteri diversi, in linea con le finalità perseguite e tenendo conto della prassi di mercato e dalle indicazioni di Borsa Italiana S.p.A..

Gli acquisti saranno in ogni caso effettuati in conformità alle raccomandazioni emanate da Consob e all'art. 5, comma 1, del regolamento (CE) n. 2273/2003.

6. Modalità attraverso le quali gli acquisti e le alienazioni saranno effettuati

Le operazioni di acquisto inizieranno e termineranno nei tempi stabiliti dal Consiglio di Amministrazione successivamente all'eventuale autorizzazione di codesta assemblea.

Le operazioni di acquisto saranno eseguite sui mercati regolamentati, in una o più volte, su base rotativa, secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati, che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita, in conformità a quanto indicato nell'art. 132 del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 e nell'art. 144-bis, comma 1, lettera b), della Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999.

L'eventuale ricorso a procedure di offerta pubblica e di scambio dovrà essere deliberata dal consiglio di amministrazione in conformità alla normativa vigente.

Ai sensi dell'Articolo 4.1.16 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A. , le negoziazioni delle azioni della Società sul MTAX, segmento Standard (Classe 1), si devono svolgere con l'intervento di un operatore specialista, impegnato a sostenere, su incarico dell'emittente, la liquidità delle azioni ed a svolgere attività di analisi finanziaria.

Con riferimento alla suddetta disposizione e in conformità al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A., la Società ha stipulato apposito contratto con un primario operatore abilitato alla funzione di specialista. In conformità ai termini e condizioni di tale contratto, il compimento da parte della Società di attività in conto proprio sulle proprie azioni, ivi inclusa quindi ogni

operazione di compravendita di azioni proprie, è già stato sottoposto allo Specialista, che ha espresso il proprio preventivo consenso.

Le operazioni di alienazione potranno essere effettuate anche prima di avere esaurito gli acquisti e potranno avvenire in una o più volte sul mercato, ai blocchi o mediante offerta agli azionisti e/o ai dipendenti, ovvero quale corrispettivo in ipotesi di scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie effettuati nell'ambito di acquisizioni di partecipazioni o di attuazione di progetti industriali o altre operazioni di finanza straordinaria che implicino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali a titolo esemplificativo fusioni, scissioni, emissione di obbligazioni convertibili o warrant, ecc.) ovvero di piani di assegnazione di azioni ai dipendenti.

Le singole operazioni di acquisto saranno in ogni caso eseguite per il tramite di un primario operatore specializzato.

7. Informazioni ulteriori, ove l'operazione di acquisto sia strumentale alla riduzione del capitale sociale mediante annullamento delle azioni proprie acquistate

Si conferma che le operazioni di acquisto non sono strumentali alla riduzione del capitale sociale della Società.

Alla luce di quanto sopra esposto, Vi invitiamo ad adottare la seguente deliberazione:

“L'Assemblea ordinaria degli azionisti di I Grandi Viaggi S.p.A., sulla base della relazione del Consiglio di Amministrazione, preso atto del parere favorevole del Collegio Sindacale, visti gli articoli 2357 e seguenti del codice civile, l'art 132 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e la normativa regolamentare emanata dalla Consob e dalla Borsa Italiana S.p.A.

DELIBERA

1) “di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 c. c., l'acquisto, in una o più volte, di un numero massimo, su base rotativa (con ciò intendendosi il quantitativo massimo di azioni proprie di volta in volta detenute in portafoglio), di n. 4.500.000 (quattromilionicinquecentomila) azioni proprie ordinarie, tenendo anche conto delle azioni che potranno essere di volta in volta possedute dalle società controllate dalla Società e comunque nel rispetto dei limiti di legge, per il perseguimento delle finalità di cui alla relazione del Consiglio di Amministrazione ed ai seguenti termini e condizioni:

- *le azioni potranno essere acquistate per un periodo di 18 mesi a decorrere dalla data della presente deliberazione;*
- *le operazioni di acquisto potranno essere eseguite sul mercato, in una o più volte e su base rotativa nel rispetto dei limiti di legge, secondo modalità concordate con la Borsa Italiana S.p.A., che consentano il rispetto della parità di trattamento degli azionisti, ai sensi dell'articolo 132 del D.Lgs 24 febbraio 1998, n. 58 nonché in conformità al regolamento (CE) n. 22 73/2003, secondo le modalità che saranno definite dal Consiglio di Amministrazione. L'eventuale ricorso a procedure di offerta pubblica e di scambio potrà essere deliberata dal consiglio di amministrazione, in conformità alla normativa vigente;*

- *il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni non potrà essere né superiore né inferiore del 10% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto;*

2) di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357-ter c.c., la alienazione, in una o più volte, delle azioni proprie acquistate e di volta in volta detenute in portafoglio, nel rispetto dei limiti di legge, per il perseguimento delle finalità di cui alla relazione del Consiglio di Amministrazione ed ai seguenti termini e condizioni:

- *le azioni potranno essere alienate in qualsiasi momento senza limiti temporali;*
- *le operazioni di alienazione potranno essere effettuate anche prima di avere esaurito gli acquisti e potranno avvenire in una o più volte sul mercato, ai blocchi o mediante offerta agli azionisti e ai dipendenti, ovvero quale corrispettivo in ipotesi di scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie effettuati nell'ambito di acquisizioni di partecipazioni o di attuazione di progetti industriali o altre operazioni di finanza straordinaria che implicino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali a titolo esemplificativo fusioni, scissioni, emissione di obbligazioni convertibili o warrant, ecc.) ovvero nei casi di assegnazione delle azioni a dipendenti (ad es. a servizio di piani di stock option);*
- *il corrispettivo unitario per l'alienazione delle azioni non potrà essere inferiore del 10% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione. Tale limite di corrispettivo non si applica in ipotesi di atti di alienazione diversi dalla vendita ed in particolar modo in ipotesi di scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie effettuati nell'ambito di acquisizioni di partecipazioni o di attuazione di progetti industriali o altre operazioni di finanza straordinaria che implicino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali a titolo esemplificativo fusioni, scissioni, emissione di obbligazioni convertibili o warrant, ecc.) ovvero nei casi di assegnazione delle azioni a dipendenti (ad es. a servizio di piani di stock option); in tali ipotesi potranno essere utilizzati criteri diversi, in linea con le finalità perseguite e tenendo conto della prassi di mercato e le indicazioni di Borsa Italiana S.p.A e delle raccomandazioni Consob;*

3) di autorizzare la formazione della riserva indisponibile ("riserva per azioni proprie in portafoglio") ai sensi dell'art. 2357-ter c. c., di un importo pari all'importo delle azioni che saranno di volta in volta acquistate, mediante prelievo di tale importo dalla riserva indicata in bilancio alla voce "Altre Riserve";

4) di conferire al Consiglio di Amministrazione, con espressa facoltà di delega, ogni più ampio potere necessario od opportuno per dare esecuzione alla presente delibera, anche approvando ogni e qualsiasi disposizione esecutiva del relativo programma di acquisto

Milano, 26 gennaio 2009

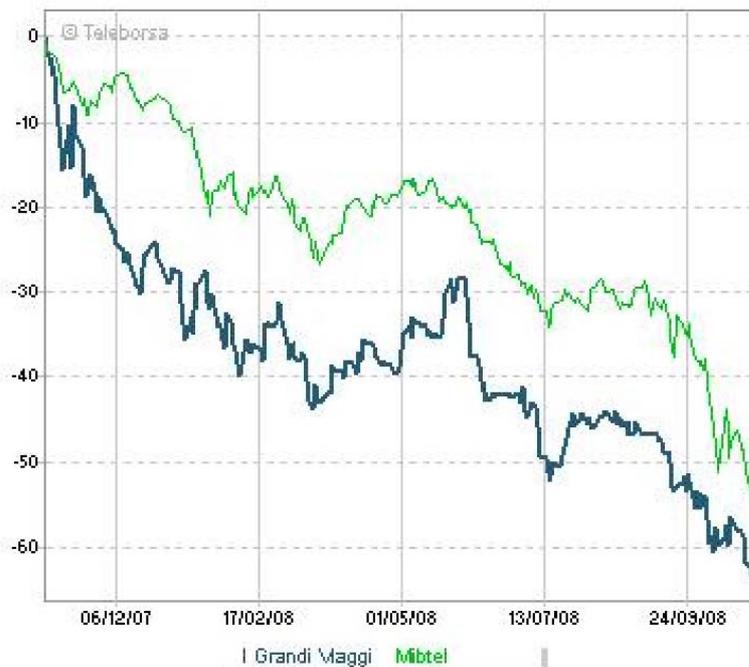
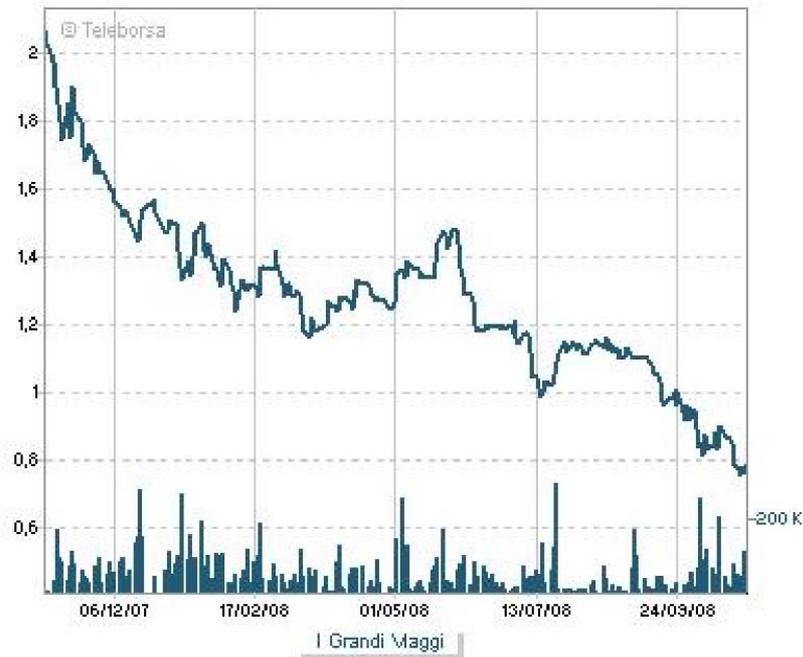
Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
(DOTT. 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 0,76 rilevato il giorno 28 ottobre 2008 ed il massimo di euro 2,039 rilevato il giorno 2 novembre 2007.

Alla data 31 ottobre 2007, ultima rilevazione disponibile prima della data di chiusura dell'esercizio passato, il titolo quotava euro 2,05.

Alla data del 31 ottobre 2008, ultima rilevazione disponibile prima della data di chiusura dell'esercizio in considerazione, il titolo quotava euro 0,76.

In data 1 ottobre 2008, giusta delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 settembre 2008, veniva dato beneplacito da Borsa Italiana S.p.A. all'avvio del contratto di specialist con controparte Banca Akros S.p.A., ai sensi dell'art. 4.1.18 del Regolamento dei Mercati e dell'art. I.A.4.1.20 delle relative Istruzioni; per quanto concerne l'operatività del suddetto, questo contempla no spread massimo del 3,5% con controvalore minimo per ogni proposta pari a 2.500 Euro e massimo pari a 25.000 Euro.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
SULLA GESTIONE**

Pagina bianca

Signori Azionisti,

I ricavi della gestione caratteristica del Gruppo ammontano a 100.266 migliaia di Euro, con un decremento di 2.456 migliaia di Euro rispetto al 2007 (-2,4%).

I costi operativi, al netto degli ammortamenti e delle svalutazioni sono risultati pari a 92.681 migliaia di Euro, con un incremento di 3.274 migliaia di Euro (+4,2%).

Il risultato operativo, dopo avere effettuato ammortamenti per 5.817 migliaia di Euro è pari a 2.532 migliaia di Euro, con una diminuzione di 6.161 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente.

L'EBITDA¹ del Gruppo è stato pari a 8.349 migliaia di Euro, con un decremento di 6.553 migliaia di Euro (-44%).

Il bilancio consolidato del Gruppo ha quindi registrato un risultato prima delle imposte pari a 2.457 migliaia di Euro che, al netto delle imposte, ha dato luogo ad un utile d'esercizio di 503 migliaia di Euro, contro un utile di 7.471 migliaia di Euro dell'esercizio precedente.

L'esercizio in corso è stato caratterizzato da eventi straordinari specifici che hanno inciso negativamente sulle vendite per 5.108 migliaia di Euro rispetto al 2007 (-2.065 migliaia di Euro di margine operativo). Ci riferiamo all'incendio che il 31 dicembre 2007 ha colpito l'Hotel Relais Club Des Alpes di Madonna di Campiglio distruggendo il Salone "Hofer" e parte della struttura alberghiera, nonché, ai disordini seguiti alle elezioni in Kenya, che, pur se verificatisi a centinaia di chilometri dal nostro Blue Bay Village, a causa della negativa risonanza mediatica dell'accaduto, ha ridotto drasticamente le presenze dei clienti nel villaggio.

Un ulteriore evento non previsto si è verificato all'inizio della campagna estiva, con il suo apice nel mese di luglio; ci riferiamo al prezzo del barile di petrolio che, come noto, raggiunse il picco di 147 \$, con una duplice conseguenza:

- da un lato un costo elevatissimo del trasporto aereo che ha comportato maggiori oneri rispetto all'anno precedente per 1.908 migliaia di euro;
- dall'altro un calo nelle vendite in corrispondenza dello stesso periodo che ha costretto il Gruppo, in agosto, a comprimere ulteriormente i margini sui prezzi per fronteggiare la situazione che si era venuta a creare.

Per quanto concerne le destinazioni italiane di proprietà, si è registrata una sostanziale tenuta delle presenze in Sardegna, un calo moderato in Sicilia, mentre in Calabria la flessione è stata molto accentuata.

La posizione finanziaria netta consolidata, al lordo dei ratei passivi per interessi, così come riportato nell'esercizio precedente, è pari a 4.713 migliaia di Euro, dopo avere effettuato investimenti per 2.295 migliaia di Euro.

La liquidità del Gruppo ammonta a 54.657 migliaia di Euro, inferiore di 4.796 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Il bilancio d'esercizio di I Grandi Viaggi S.p.A. chiude al 31 ottobre 2008 con un utile d'esercizio di 329 migliaia di Euro, dopo aver contabilizzato dividendi deliberati da controllate per 1.839 migliaia di Euro, aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per 2.779 migliaia di Euro ed aver imputato a conto economico spese di marketing e pubblicità per 1.819 migliaia di Euro, sostenute per il rafforzamento dei marchi del Gruppo.

I ricavi realizzati dalla Società ammontano a 91.363 migliaia di Euro con un decremento di 2.532 migliaia di Euro.

IGV Hotels ha avviato nel mese di gennaio 2008 la prima tranche del programma di ristrutturazione del villaggio "Marispica" in Sicilia, che interesserà 120 camere di cui 56 già realizzate nel corso del 2008. L'investimento totale ammonterà a 3.500 migliaia di Euro di cui circa 1.700 migliaia di Euro sono attinenti al 2008.

I danni provocati dall'incendio che ha interessato il Relais Des Alpes, sono stati determinati dalla Compagnia di Assicurazione in 3.250 migliaia di Euro, di cui 2.750 già incassati. L'albergo è stato ripristinato ed è stato possibile riaprirlo con l'avvio della stagione invernale.

QUADRO MACROECONOMICO, SETTORE TURISTICO, PROSPETTIVE E TENDENZE COMPETITIVE

Le previsioni negative sul PIL 2009 determineranno una ulteriore bassa propensione alla spesa per vacanze, rafforzando la tendenza all'acquisto sotto data e la ricerca di offerte, con una sempre più marcata competizione sui prezzi.

La contrazione della domanda ha interessato nel 2008 in modo particolare le destinazioni italiane. I villaggi esteri di proprietà hanno anch'essi registrato una contrazione delle vendite, a cui si è aggiunta una maggiore incidenza del costo del trasporto aereo sui prezzi praticati.

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.

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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Italia	46.167	49.330	-3.163
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	47.978	46.722	1.256
Medio raggio (Europa)	5.682	6.263	-581
Altri ricavi	439	407	32
TOTALE	100.266	102.722	-2.456

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

			Migliaia di Euro
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Organizzazione viaggi			
Villaggi di proprietà	59.837	67.062	-7.225
Villaggi commercializzati	27.353	22.539	4.814
Tour	12.746	12.528	218
	99.936	102.129	-2.193
Intermediazione viaggi		186	-186
Altri ricavi	330	407	-77
TOTALE	100.266	102.722	-2.456

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.

I villaggi di proprietà hanno registrato minori ricavi netti per 6.520 migliaia di Euro di cui 5.108 migliaia di Euro sono relativi al Blue Bay Village del Kenya ed al Des Alpes di Madonna di Campiglio.

Per quanto attiene alle destinazioni Europee, le relative vendite si sono ridotte di 581 migliaia di Euro.

I costi per commissioni ad agenzie di viaggio sono diminuiti di 47 migliaia di Euro rispetto allo scorso esercizio a causa della riduzione delle vendite. La loro incidenza sui ricavi è però aumentata, passando dal 7,01% del 2007 al 7,13 % del presente esercizio.

I costi operativi si sono incrementati di 3.368 migliaia di Euro, passando da 67.037 migliaia di Euro nel 2007 a 70.405 migliaia di Euro nell'esercizio in esame.

La variazione è stata determinata, come già detto in precedenza, dai maggiori costi dei trasporti aerei nonché dai costi di struttura sotto utilizzata del Kenya e del Des Alpes di Madonna di Campiglio.

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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Spese per cataloghi	869	778	91
Spese diverse per cataloghi	178	160	18
Spese pubblicitarie	908	1.025	-117
TOTALE	1.955	1.963	-8

I costi per il personale dipendente, pari a 15.123 migliaia di Euro, sono in incremento rispetto al precedente esercizio di 403 migliaia di Euro.

Gli effetti combinati esposti in precedenza hanno prodotto un peggioramento dell'EBITDA di 6.553 migliaia di Euro (-44%), passando da 14.902 migliaia di Euro del 2007 a 8.349 migliaia di Euro nel 2008.

Per quanto riguarda invece gli ammortamenti e svalutazioni, pari a 5.817 migliaia di Euro, essi sono diminuiti di circa 392 migliaia di Euro a seguito dei minori investimenti effettuati nel corso dell'esercizio.

Per quanto concerne la gestione finanziaria, gli oneri finanziari netti, pari a 239 migliaia di Euro (433 migliaia di Euro nel 2007) 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.

A livello patrimoniale, l'attivo immobilizzato è passato da 107.748 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2007 a 103.092 migliaia di Euro. Il decremento pari a 4.656 migliaia di Euro è principalmente dovuto al fatto che nello scorso esercizio erano stati effettuati maggiori investimenti al netto dell'ammortamento del periodo ed erano state incluse nei conti consolidati le attività non correnti di Vacanze Seychelles Ltd.

Le attività correnti sono passate da 73.039 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2007 a 69.159 migliaia di Euro con un decremento pari a 3.880 migliaia di Euro.

Le passività correnti, pari a 27.934 migliaia di Euro, sono diminuite rispetto al 31 ottobre 2007 di 1.725 migliaia di Euro principalmente a causa della riduzione dei debiti verso fornitori.

Il Passivo immobilizzato, pari a 63.962 migliaia di Euro, è diminuito di 5.441

migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2007 a causa del rimborso dei finanziamenti di lungo periodo in base ai piani di ammortamento stabiliti.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	Valori espressi in migliaia di Euro					
	31 ottobre 2008			31 ottobre 2007		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	54.800		54.800	59.453		59.453
LIQUIDITA'	54.800		54.800	59.453		59.453
Passività finanziarie verso banche a lungo termine	3.405	34.381	37.786	4.053	37.315	41.368
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.439	10.849	12.288	1.367	12.287	13.654
Passività finanziarie verso banche a breve termine	13		13	74		74
INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO	4.857	45.230	50.087	5.494	49.602	55.096
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	49.943	-45.230	4.713	53.959	-49.602	4.357

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	31 ottobre 2008		31 ottobre 2007	
		%		%
Ricavi della gestione caratteristica	100.266	100,00	102.722	100,00
Commissioni ad agenzie di viaggio	-7.153	-7,13	-7.200	-7,01
VENDITE NETTE	93.113	92,87	95.522	92,99
Altri ricavi	764	0,76	1.137	1,11
RICAVI NETTI PER IL GRUPPO	93.877	93,63	96.659	94,10
Costi per servizi turistici e alberghieri	-60.934	-60,77	-57.958	-56,42
Altri costi per servizi	-6.564	-6,55	-6.898	-6,72
Accantonamenti e altri costi operativi	-2.907	-2,90	-2.181	-2,12
COSTI OPERATIVI	-70.405	-70,22	-67.037	-65,26
VALORE AGGIUNTO	23.472	23,41	29.622	28,84
Costi del personale				
- a tempo determinato	-9.473	-9,45	-9.841	-9,58
- a tempo indeterminato	-5.650	-5,64	-4.879	-4,75
MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA	8.349	8,33	14.902	14,51
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-5.817	-5,80	-6.209	-6,04
RISULTATO OPERATIVO - EBIT	2.532	2,53	8.693	8,46
Proventi (oneri) finanziari netti	-239	-0,24	-433	-0,42
RISULTATO ORDINARIO	2.293	2,29	8.260	8,04
Proventi (oneri) non ricorrenti	164	0,16	2.461	2,40
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.457	2,45	10.721	10,44
Imposte sul reddito	-1.954	-1,95	-3.250	-3,16
RISULTATO NETTO	503	0,50	7.471	7,27

**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**

	Patrimonio netto al 31 ottobre 2007	Altro	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto al 31 ottobre 2008
Dati risultanti dal bilancio d'esercizio della società capo-gruppo	69.253	-1.350	329	68.232
Eccedenza dei patrimoni netti delle società consolidate rispetto al valore d'acquisto o sottoscrizione e risultato dell'esercizio delle società consolidate (inclusiva delle eliminazioni dei dividendi)	19.990		-3.029	16.961
Ammortamenti delle differenze di consolidamento allocate sui terreni e sui fabbricati	-3.774		168	-3.606
Storno svalutazioni di partecipazione			2715	2.715
Eliminazione di plusvalenze infragruppo	-3.457		320	-3.137
Riserva di conversione	-287	-523		-810
Bilancio Consolidato	81.725	-1.873	503	80.355

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Le attività di ricerca e sviluppo effettuate nel corso dell'esercizio 2008 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.” Nel mese di febbraio 2008, Borsa Italiana S.p.A. ha redatto un documento disciplinante le modalità operative di redazione della relazione sullo stato di adesione alla Corporate Governance - Edizione marzo 2006-, intitolato “Format sperimentale per la relazione sul governo societario” ; la Società accogliendo l’invito di Borsa ha redatto la Relazione sulla base del format sopra richiamato. Il Consiglio di Amministrazione della I Grandi Viaggi S.p.A., nella riunione del 25 gennaio 2007, deliberava di voler aderire al nuovo Codice, intendendo conformarsi alle raccomandazioni ivi contenute attraverso un costante e progressivo adeguamento della governance. L’attuale Relazione è stata redatta ai sensi degli artt.124 bis TUF, 89 bis Regolamento Emittenti Consob e dell’art. IA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa.

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 testé, 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 testé 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 componeva di nove membri, di cui cinque esecutivi e quattro non esecutivi (indipendenti). In data 11 settembre 2008 il Consiglio di Amministrazione ha cooptato quale consigliere della Società il Dott. Lorenzo Riva in sostituzione del dimissionario Dott. Guido Viganò, senza attribuirgli deleghe alcune. A seguito di ciò i consiglieri esecutivi sono divenuti quattro e quelli non esecutivi ed indipendenti cinque.

Di seguito elenchiamo la nuova composizione del Consiglio

Amministratori esecutivi

Luigi Clementi	(Presidente)
Giovanni Borletti	(Vice Presidente)
Paolo Massimo Clementi	
Corinne Clementi	

Amministratori non esecutivi

Giorgio Alpeggiani	(Indipendente)
Aldo Bassetti	(Indipendente)
Antonio Ghio	(Indipendente)
Carlo Andrea Mortara	(Indipendente)
Lorenzo Riva	(Indipendente)

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.

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 in carica a quella data, 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. Per quanto attiene al concetto di indipendenza, la sussistenza di tale requisito è stata nuovamente valutata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 26 gennaio 2009. Il Consiglio ha verificato il permanere della situazione di indipendenza come sopra descritta; per quanto attiene all'amministratore cooptato in sostituzione del consigliere G.Viganò, Dott. L.Riva, questi risulta indipendente ai sensi del TUF e ai sensi del C.A.

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.

Più in particolare, per quanto riguarda:

- 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 13 marzo 2008 il Consiglio della Società ha esaminato il Budget del Gruppo per l'esercizio in corso e lo ha approvato nella medesima seduta.

b. valuta, con cadenza annuale, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e della controllata avente rilevanza strategica(2) 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.

Più diffusamente, come di seguito esplicitato,

- 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. R. 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.ssa Liliana Capanni, che ha incaricato i responsabili amministrativi delle controllate di formalizzare le rispettive procedure amministrativo-contabili. La

(2) 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.

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 26 gennaio 2009 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. 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.

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 come verrà ricordato al punto 5.6. della presente Relazione.

- 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. 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 al momento piani di stock-option in quanto si ritiene che l'attuale meccanismo di remunerazione soddisfi gli obiettivi aziendali.
- 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.
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. 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.

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.

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.

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:

1. 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”;
2.
 - 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”.

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. Nella prassi, per quanto attiene le operazioni in cui un amministratore sia portatore di un proprio interesse, il Gruppo applica la disciplina prevista dalla legge, in quanto ritenuta dall’emittente idonea a garantire la tutela dell’interesse sociale. Ciò in quanto l’art. 2391, cod. civ., applicabile all’emittente e alla più rilevante società controllata del Gruppo, già prevede (i) un obbligo di astensione degli amministratori delegati dal compiere operazioni in cui

siano portatori di un interesse extrasociale; e (ii) un obbligo di ciascun amministratore di informare il Consiglio di ogni interesse di cui sia portatore nel compimento di una determinata operazione.

- 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.

Il Consiglio di Amministrazione ha condotto, nel corso dell'esercizio, il primo processo di autovalutazione, che è stato affidato agli amministratori indipendenti, coadiuvati dal segretario del Consiglio.

L'autovalutazione è stata svolta sulla base di un questionario che è stato sottoposto ai singoli consiglieri e che ha riguardato numerosi aspetti attinenti la composizione ed il funzionamento del Consiglio e dei suoi Comitati, allo scopo anche, di identificare le iniziative di miglioramento da intraprendere.

I principali profili di analisi hanno riguardato: adeguatezza del numero dei componenti e della composizione; ruolo degli amministratori indipendenti; organizzazione delle riunioni consiliari; processi decisionali e relativa verbalizzazione; responsabilità e materie riservate al Consiglio; disciplina delle operazioni con parti rilevanti e correlate; gestione delle informazioni confidenziali e privilegiate; processo di definizione, approvazione e successivo monitoraggio del budget; ruolo, competenze e funzionamento dei Comitati interni al Consiglio; flussi informativi tra Consiglio ed Alta Direzione. L'analisi ha mostrato: alta qualità professionale dei consiglieri che consente un elevato apporto di conoscenza con conseguente beneficio per la società; importanza dei lavori svolti dai diversi Comitati che permettono di facilitare l'adozione delle decisioni da parte del consiglio; adeguatezza del flusso informativo tra consiglio ed amministratori esecutivi. Il Consiglio ha anche individuato talune azioni da intraprendere per migliorare il funzionamento proprio e dei Comitati Interni.

- 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.

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.

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.

Il Consiglio non è stato delegato ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art.2443 C.C. né ad emettere strumenti finanziari partecipativi.

Nel corso dell'esercizio 2008, il Consiglio di Amministrazione non era autorizzato dall'assemblea dei soci ad effettuare operazioni di acquisto di azioni proprie. Al 31 ottobre 2008 I Grandi Viaggi non disponeva di azioni proprie in portafoglio. In data 26 gennaio 2009 il Consiglio di Amministrazione ha formulato la proposta di autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie, ex art 2357 e seguenti cod.civ, dell'art.132 del D.Lgs. 58/98 e dell'art.144-bis del Regemit nel limite massimo del numero consentito e per la durata massima di 18 mesi.

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.

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..

In data 26 gennaio 2009 il Comitato ha definito la proposta di remunerazione (euro 880.000,00.=) per gli amministratori da presentare all'assemblea dei soci del 26 febbraio 2009.

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", punto 19 del disciplinare tecnico allegato B al predetto D.Lgs., pubblicato nel S.O. 123 alla G.U. 174 del 29.07.2003 in presenza di dati sensibili e giudiziari.

Il Documento a margine illustra gli strumenti, le metodologie ed il personale interessati al trattamento dei dati sensibili. Identifica le apparecchiature elettroniche utilizzate e la loro ubicazione, nonché le procedure utilizzate per difendere i dati da : calamità naturali (incendio, allagamento, ecc.), atti dolosi (accessi ai dati da parte di terzi non autorizzati, furti, manomissioni, ecc), intrusioni informatiche, minacce volontarie, malfunzionamenti di " software" e " hardware".

In caso di affidamento di dati personali all'esterno, la Società si garantisce che il soggetto destinatario adotti misure di sicurezza conformi a quelle minime previste dagli articoli da 33 a 35 D. Lgs. 196/2003 e dal disciplinare tecnico.

Il " DPS" in esame viene firmato dal Legale Rappresentante dell'Azienda e dal Responsabile del Trattamento Dati e viene aggiornato ogni anno.

INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

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.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

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

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEI PRIMI MESI DELL'ESERCIZIO IN CORSO

Alla data del 21 gennaio 2009, il volume complessivo delle vendite è pari a 14.015 migliaia di Euro contro 13.002 migliaia di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il numero dei clienti è di circa 11.539 contro i 10.865 del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

EVOLUZIONE PREDIBILE DELLA GESTIONE

Il 2009 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 nostre strutture alberghiere, i cui ricavi però potrebbero continuare ad essere compressi a causa della ridotta propensione al consumo delle famiglie.

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

Milano 26 gennaio 2009

Il Presidente

LUIGI CLEMENTI

**PROSPETTI CONTABILI DI CONSOLIDATO
DEL
GRUPPO I GRANDI VIAGGI
AL 31 OTTOBRE 2008**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	31 ottobre 2008		31 ottobre 2007		Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	
ATTIVITA'					
Attività correnti	69.159		73.039		-3.880
Disponibilità liquide ed equivalenti	54.657	219	59.453	174	-4.796
Crediti commerciali	4.326		4.553		-227
Rimanenze	512		515		-3
Attività per imposte correnti	4.028		3.443		585
Altre attività correnti	5.636		5.075		561
Attività non correnti	103.092		107.748		-4.656
Immobili, impianti e macchinari	94.422		98.027		-3.605
Attività immateriali	3.788		3.783		5
Altre partecipazioni	220		142		78
Attività per imposte anticipate	1.523		1.770		-247
Altre attività non correnti	3.139	88	4.026	88	-887
Attività non correnti destinate alla cessione					
Totale attività	172.251		180.787		-8.536
PASSIVITA'					
Passività correnti	27.934		29.659		-1.725
Passività finanziarie a breve termine	3.418		4.127		-709
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	1.439		1.367		72
Debiti commerciali	11.262		11.390		-128
Anticipi ed acconti	5.839		5.355		484
Passività per imposte correnti	1.693		2.252		-559
Altre passività correnti	4.283		5.168		-885
Passività non correnti	63.962		69.403		-5.441
Passività finanziarie a lungo termine	34.381		37.315		-2.934
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	10.849		12.287		-1.438
Fondi per rischi	2.420		2.164		256
Fondi per benefici ai dipendenti	1.338		1.340		-2
Anticipi ed acconti	6.167		6.471		-304
Passività per imposte differite	7.471		9.007		-1.536
Altre passività non correnti	1.336		819		517
Totale passività	91.896		99.062		-7.166
PATRIMONIO NETTO					
Capitale Sociale	23.400		23.400		
Riserva legale	1.438		1.127		311
Altre riserve	17.271		17.271		
Riserva di conversione	-810		-287		-523
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	38.553		32.743		5.810
Risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	503		7.471		-6.968
Totale patrimonio netto	80.355		81.725		-1.370
<i>- di cui attribuibile ai terzi:</i>					
Capitale e riserve di Terzi	9.374		9.255		119
Utili (perdite) d' esercizio di Terzi	26		119		-93
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>	<i>9.400</i>		<i>9.374</i>		<i>26</i>
Totale passività e patrimonio netto	172.251		180.787		-8.536

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	31 ottobre 2008			31 ottobre 2007			Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	
RICAVI							
Ricavi della gestione caratteristica	100.266			102.722			-2.456
Altri ricavi	764			1.137			-373
Totale ricavi	101.030			103.859			-2.829
COSTI OPERATIVI							
Costi per servizi turistici e alberghieri	-60.934			-57.958			-2.976
Commissioni ad agenzie di viaggio	-7.153			-7.200			47
Altri costi per servizi	-6.564	-404		-6.898	-406		334
Costi del personale	-15.123			-14.720		89	-403
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-5.817			-6.209			392
Accantonamenti e altri costi operativi	-2.907			-2.181			-726
Totale costi	-98.498			-95.166			-3.332
Risultato operativo	2.532			8.693			-6.161
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI							
Proventi finanziari	2.444	10		2.171	10		273
Oneri finanziari	-2.683			-2.604			-79
PROVENTI (ONERI) DA PARTITE NON RICORRENTI							
Proventi (oneri) non ricorrenti netti	164		164	2.461		2.461	-2.297
Risultato prima delle imposte	2.457			10.721			-8.264
Imposte sul reddito	-1.954			-3.250			1.296
Risultato netto da attività in funzionamento	503			7.471			-6.968
Risultato netto da attività destinate alla cessione							
Risultato netto di esercizio	503			7.471			-6.968
<i>Di cui attribuibile a:</i>							
- Gruppo	477			7.352			-6.875
- Terzi	26			119			-93
Risultato netto per azione per azione - semplice (Euro)	0,0112			0,1660			
Risultato netto per azione per azione - diluito (Euro)	0,0112			0,1660			

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
Risultato netto di esercizio	503	7.471
Ammortamenti e svalutazione immobilizzazioni	5.810	6.085
Svalutazione altre partecipazioni	7	124
Svalutazione crediti	243	78
Accantonamento fondi per rischi	703	447
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti		151
Plusvalenze da acquisizione rami d'azienda		-2.615
Imposte anticipate/differite	-1.289	-1.887
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	5.977	9.854
Variazioni:		
- rimanenze	3	4
- crediti commerciali	-16	886
- altre attività ed attività per imposte correnti	-2.415	1.482
- anticipi e acconti	484	-638
- debiti commerciali e diversi	-128	-2.487
- altre passività e passività per imposte correnti	5.347	7.421
Flusso di cassa del risultato operativo	9.252	16.522
Interessi incassati	2.156	2.011
Interessi pagati	-2.428	-2.237
Imposte sul reddito pagate	-3.846	-5.225
Pagamento benefici ai dipendenti	-2	-369
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-447	-117
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	4.685	10.585
Investimenti netti:		
- attività immateriali	-105	-39
- attività non correnti detenute per la rivendita		1.570
- immobili, impianti e macchinari	-2.105	-5.120
- acquisto rami d'azienda e partecipazioni	-85	
Flusso di cassa netto da attività di investimento	-2.295	-3.589
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-2.934	-3.922
Incremento (decremento) di passività leasing a lungo	-1.438	-1.367
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-709	146
Incremento (decremento) di passività leasing a breve	72	68
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	-304	324
Riserva di conversione	-523	-314
Dividendi pagati	-1.350	-1.350
Effetto variazioni area di consolidamento (Acquisizione) dismissione di partecipazioni		
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-7.186	-6.415
Flusso di cassa netto del periodo	-4.796	581
Disponibilità liquide a inizio periodo	59.453	58.707
Disponibilità liquide acquisite		165
Disponibilità liquide a fine periodo	54.657	59.453

PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Valori espressi in migliaia di Euro

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre riserve	Riserva di Convers.	Utili a Nuovo	Risultato d'Esercizio	Totale	Di cui terzi
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
Operazioni con gli azionisti:								
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2008								
- destinazione del risultato		311			5.810	-6.121		
- distribuzione dividendi						-1.350	-1.350	
Costi e ricavi riconosciuti direttamente a Patrimonio Netto:								
- differenza di conversione				-523			-523	
Risultato al 31 ottobre 2008						503	503	26
Saldo al 31 ottobre 2008	23.400	1.438	17.271	-810	38.553	503	80.355	9.400

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 2008

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
Passività correnti	7
Passività finanziarie a breve termine	7.1
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	7.2
Debiti commerciali e altri debiti	7.3
Anticipi ed acconti	7.4
Passività per imposte correnti	7.5
Altre passività correnti	7.6
Passività non correnti	8
Passività finanziarie a lungo termine	8.1
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	8.2
Fondi per rischi	8.3
Fondi per benefici ai dipendenti	8.4
Anticipi ed acconti	8.5
Passività per imposte differite	8.6
Altre passività non correnti	8.7

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Patrimonio netto	9
Capitale Sociale	9.1
Riserva legale	9.2
Altre riserve	9.3
Riserva di conversione	9.4
Utile/(perdite) portati a nuovo	9.5
Ricavi	10
Ricavi della gestione caratteristica	10.1
Altri ricavi	10.2
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

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Altre informazioni	15
Contenziosi in essere	15.1
Rapporti con parti correlate	15.2
Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi di cassa	15.3
Analisi dei rischi	15.4
Dati sull'occupazione	15.5
Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche	15.6
Compensi spettanti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche	15.7
Informazioni ai sensi dell'art. 149 Duodecies del Regolamento Emittenti CONSOB	15.8
Risultato per azione	15.9
Dividendi	15.10
Altre componenti dell'utile complessivo	15.11
Posizioni o transazioni derivanti da transazioni atipiche o inusuali	15.12
Garanzie, impegni e rischi	15.13
Compagine azionaria di I Grandi Viaggi S.p.A.	15.14
Eventi successivi	15.15
Elenco delle partecipazioni	15.16
Pubblicazione del bilancio	15.17

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 2008 è indicato alla successiva nota 17.13.

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 2008, che fa riferimento al periodo 1° novembre 2007 – 31 ottobre 2008, è redatto e presentato in Euro, essendo l’Euro la moneta corrente nell’economia in cui il Gruppo opera, é costituito dai prospetti di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note al Bilancio.

Il presente bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 gennaio 2009 che ne ha autorizzato la pubblicazione in attesa dell’approvazione dello stesso da parte dell’Assemblea degli Azionisti prevista in data 26 febbraio 2009.

2. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato al 31 ottobre 2008 è stato predisposto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS ed i relativi principi interpretativi (SIC/IFRIC) omologati dalla Commissione Europea in vigore a tale data.

Il Gruppo I Grandi Viaggi ha adottato tali principi a partire dal 1° Novembre 2005 a seguito dell’entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del 19 luglio 2002.

I prospetti di Bilancio e le note illustrative sono state predisposte fornendo anche le informazioni integrative previste in materia di schemi e informativa di bilancio della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 e dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Il Bilancio Consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A..

3. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Il criterio generalmente adottato per la contabilizzazione di attività e passività è quello del costo storico, ad eccezione di alcuni strumenti finanziari per i quali ai sensi dello IAS 39 viene adottato il criterio del fair value.

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

Di seguito sono fornite indicazioni circa gli schemi di bilancio adottati rispetto a quelli indicati dallo IAS 1 ed i più significativi principi contabili e connessi criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio consolidato.

Prospetti e schemi di bilancio

I prospetti di Bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

- nello Stato Patrimoniale sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti;
- nel Conto Economico l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi, in quanto il gruppo ha ritenuto tale forma più rappresentativa rispetto alla presentazione dei costi per destinazione;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto.

Per ciascuna voce significativa riportata nei suddetti prospetti sono indicati i rinvii alle successive note esplicative nelle quali viene fornita la relativa informativa e sono dettagliate le composizioni e le variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente.

3.1 AREA DI CONSOLIDAMENTO E CONTROLLO

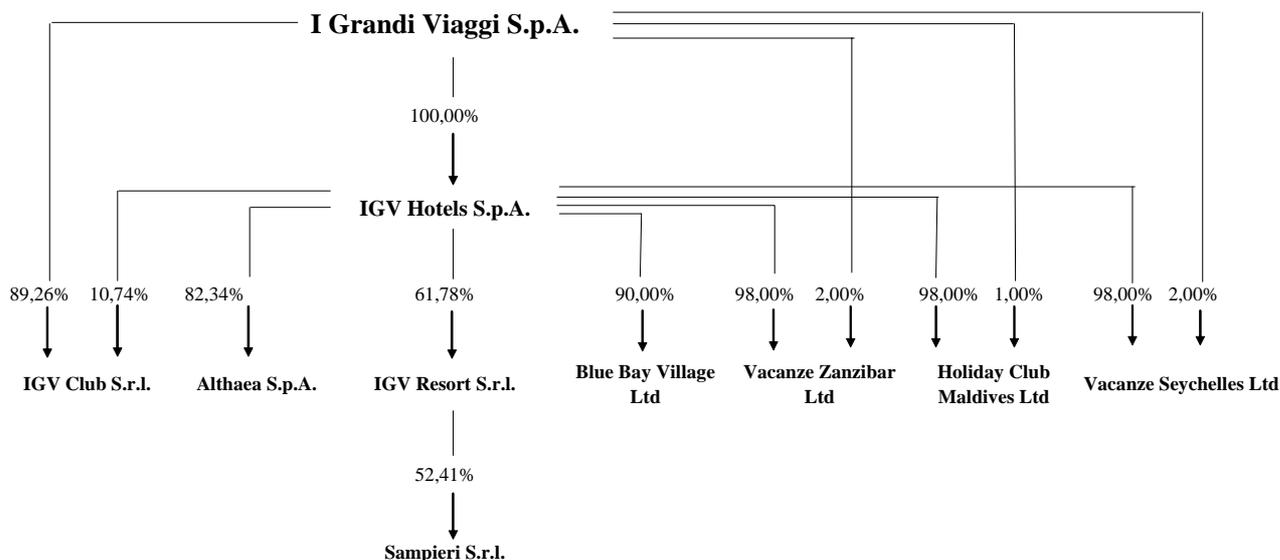
I dati economico-finanziari consolidati includono i bilanci della società capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa.

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

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 (Maldive)	MVR	11.000.000	1,00%	98,00%	99,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Blue Bay Village Ltd	Malindi (Kenya)	KES	72.000.000		90,00%	90,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Althaea S.p.A.	Gressoney La Trinité (AO)	Euro	555.650		82,34%	82,34%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
IGV Resort S.r.l.	Milano	Euro	6.232.200		61,78%	61,78%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Sampieri S.r.l.	Messina	Euro	13.063.364		52,41%	32,38%	IGV Resort S.r.l.	Integrale

Di seguito si evidenzia la struttura del Gruppo alla data del 31 ottobre 2008:



La situazione riportata non è variata rispetto a quella del 31 ottobre 2007 data di chiusura dell'esercizio precedente.

A seguito dell'inclusione nell'area di consolidamento della società Vacanze Seychelles Ltd, avvenuta a partire dal 31 ottobre 2007, il conto economico al 31 ottobre 2008, diversamente da quello del corrispondente periodo precedente, include il conto economico di tale società.

I conti patrimoniali della società Vacanze Seychelles Ltd erano invece già inclusi nel bilancio al 31 ottobre 2007.

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;
- (ii) la differenza tra il costo sostenuto per l'acquisizione della partecipazione e la relativa quota di patrimonio netto è iscritta in Bilancio all'atto dell'acquisto ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale al loro valore corrente. L'eventuale differenza residua se positiva è attribuita alla voce Avviamento, se negativa viene imputata al conto economico;
- (iii) gli utili derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati. 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 nelle quali il gruppo detiene direttamente o indirettamente una partecipazione di collegamento ai sensi delle disposizioni contenute nello IAS 28 sono contabilizzate con il metodo del Patrimonio Netto.

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 il 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 principali 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;
- le differenze cambio emergenti da tale processo di conversione sono rilevati in apposita riserva di Patrimonio Netto.

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 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 il Gruppo 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 dallo IAS 39.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

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

recuperabilità del loro valore è verificata secondo i criteri previsti dallo IAS 36 nei successivi paragrafi.

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

	anni
Fabbricati	33
Costruzioni leggere	10
Impianti generici	12,5
Impianti e macchinari specifici	8,5
Attrezzature	4 - 8,5
Mobili e macchine ordinarie	2,5 - 10
Macchine elettroniche	5
Autoveicoli da trasporto	5
Autovetture	4
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, ove negli esercizi successivi i motivi di tale svalutazione non dovessero più sussistere 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" e 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 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.

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. 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, , 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 espresse 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 2008 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".

Nuovi Principi contabili

I principi contabili adottati sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente.

IAS, IFRS e IFRIC interpretations non ancora in vigore applicabili dal Gruppo:

IFRS non ancora in vigore

IFRS 8 Segmenti Operativi

Il principio contabile IFRS 8 – Segmenti operativi, sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 – Informativa di settore. Questo principio richiede la presentazione di informazioni in merito ai segmenti operativi del Gruppo e sostituisce i requisiti per la determinazione dei settori primari (business) e secondari (geografici) del Gruppo. Il nuovo principio contabile richiede alla società di basare l'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l'identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna, che è regolarmente rivista dal management al fine dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle analisi di performance. L'adozione del principio non produce effetti sulla valutazione delle poste di bilancio.

IFRIC Interpretations non ancora in vigore

Si ricorda che sono state emesse le seguenti interpretazioni non ancora in vigore:

IFRIC 12 – Contratti di servizi in concessione (applicabile al Gruppo dal 1° novembre 2008 e non ancora omologato dall'Unione Europea).

IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti (applicabile al Gruppo dal 1° novembre 2008 e non ancora omologato dall'Unione Europea).

IFRIC 14 sullo IAS 19 – Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura (applicabile al Gruppo dal 1° novembre 2008).

Emendamenti non ancora in vigore

IAS 1 Presentazione del bilancio

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 – *Presentazione del bilancio* che sarà applicabile dal 1° gennaio 2009. La nuova versione del principio richiede che la società presenti in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto tutte le variazioni generate da transazioni con i soci. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi (“*comprehensive income*”) devono invece essere esposte in un unico prospetto dei *comprehensive income* oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto dei *comprehensive income*).

Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione di tale principio.

IAS 23 Oneri finanziari

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 – Oneri finanziari che sarà applicabile per il Gruppo a partire dal 1° novembre 2009. Nella nuova versione del principio è stata rimossa l’opzione secondo cui le società possono rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l’attività pronta per l’uso o per la vendita. Il principio sarà applicabile in modo prospettico agli oneri finanziari relativi ai beni capitalizzati a partire dal 1° gennaio 2009. Il Gruppo sta valutando l’effetto che tale interpretazione avrà sul bilancio consolidato.

IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni – Condizioni di maturazione e cancellazioni

Questa modifica all’IFRS 2 Pagamenti basati su azioni è stata pubblicata a gennaio 2008 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una “non-vesting condition” e deve essere presa in considerazione per determinare il fair value dello strumento rappresentativo di capitale assegnato.

Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "non vesting condition" che è sotto il controllo dell’entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione.

Il Gruppo non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni.

IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27/R Bilancio consolidato e separato

I due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo esercizio successivo al 1° luglio 2009. L’IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che avranno effetti sull’ammontare del goodwill rilevato, sul risultato dell’esercizio in cui avviene l’acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza. Il Gruppo non si aspetta che queste modifiche abbiano impatto sul bilancio.

Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 Strumenti Finanziari “a vendere”

Le modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 sono state omologate a febbraio ed entreranno in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari “a vendere” e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relative a opzioni “a vendere” classificate come capitale. Il Gruppo non si aspetta che queste modifiche abbiano impatto sul bilancio del Gruppo.

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 anticipate 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 anticipate.
- (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 da parte del management e degli 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. Si precisa che tale attività, secondaria rispetto a quelle precedentemente descritte, è cessata nel corso dell'esercizio.

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 2008 ed al 31 ottobre 2007.

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 2008	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
RICAVI						
Ricavi della gestione caratteristica	59.837	27.353	12.746	0	330	100.266
Altri ricavi	705	0	0	0	59	764
Totale ricavi	60.542	27.353	12.746	0	389	101.030
COSTI OPERATIVI						
Costi per servizi turistici e alberghieri	26.858	23.971	10.103	0	0	60.934
Commissioni ad agenzie di viaggio	3.963	2.122	1.068	0	0	7.153
Altri costi per servizi	2.944	0	0	0	3.620	6.564
Costi del personale	12.263	440	409	0	2.011	15.123
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	5.787	21	9	0	0	5.817
Accantonamenti e altri costi operativi	2.520	14	0	0	373	2.907
Totale costi	54.335	26.568	11.589	0	6.004	98.498
Risultato operativo	6.207	785	1.157	0	-5.615	2.532

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2007	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	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

Di seguito si presentano i dati relativi alle attività e passività dei settori di riferimento al 31 ottobre 2008 ed al 31 ottobre 2007:

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

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

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2007	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	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

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 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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Italia	46.167	49.330	-3.163
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	47.978	46.722	1.256
Medio raggio (Europa)	5.682	6.263	-581
Altri ricavi	439	407	32
TOTALE	100.266	102.722	-2.456

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 2008	Italia	Lungo raggio	Totale
Totale attività	166.759	5.492	172.251
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	4.865	346	5.211

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

5. ATTIVITÀ CORRENTI

5.1 DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI

La voce ammonta a 54.657 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 4.796 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Trattasi di disponibilità depositate presso Istituti di credito su conti correnti, di assegni e disponibilità liquide depositate presso le casse sociali alla data del 31 ottobre 2008. Si rimanda al rendiconto finanziario per una migliore comprensione della dinamica di tale voce.

Alla data del 31 ottobre 2008 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 219 migliaia di Euro presso la Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A. versati da I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l.. Tale istituto di credito è considerato parte correlata poiché il Presidente della capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. è membro del Consiglio di Amministrazione della società e partecipa al processo di definizione delle politiche aziendali.

Il fair value delle disponibilità liquide è pari a 54.657 migliaia di Euro.

5.2 CREDITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 4.326 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 227 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 1.742 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 2006	1.548
Esercizio 2007	
Accantonamento	75
Utilizzi	-48
Saldo al 31 ottobre 2007	1.575
Esercizio 2008	
Accantonamento	235
Utilizzi	-68
Saldo al 31 ottobre 2008	1.742

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:

	Totale	Non scaduti	Migliaia di euro			
			Scaduti non svalutati			
			<30 giorni	30-60 giorni	60-90 giorni	>90 giorni
2008	4.326	2.041	329	85	202	1.668
2007	4.553	2.587	88	116	198	1.564

I crediti in esame sono pressoché interamente in Euro. I crediti verso parti correlate sono indicati alla successiva nota 17.2.

I crediti sono tutti esigibili entro 5 anni.

5.3 RIMANENZE

La voce ammonta a 512 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 3 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Trattasi essenzialmente di derrate non deperibili, giacenti presso i complessi turistici alberghieri di proprietà al 31 ottobre 2008.

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 4.028 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 585 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
IVA	3.362	2.934	428
Credito d'imposta legge 388/2000	296	273	23
Crediti chiesti a rimborso	120	121	-1
Acconti d'imposta eccedenti	69	49	20
IVA estera	1	48	-47
Crediti IRES	164		164
Anticipi d'imposta sul TFR	8	12	-4
Altri	8	6	2
TOTALE	4.028	3.443	585

Gli importi più significativi componenti il saldo sono quello relativo all'IVA, pari a 3.362 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 296 migliaia di Euro.

5.5 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 5.636 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 561 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 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Corrispondenti esteri - medio raggio	1.353	1.559	-206
Crediti verso Parmatour S.p.A. in A.S.	651	651	
Altri Ratei Attivi	863	633	230
Risconti provvigioni agenti	652	561	91
Corrispondenti esteri - lungo raggio	327	327	
Risconti altri costi per servizi	323	298	25
Crediti per cessione marchi		275	-275
Crediti per cessioni rami d'azienda agenzie		252	-252
Corrispondenti italiani	118	164	-46
Istituti di Previdenza	134	139	-5
Risconti costi servizi turistici	361	139	222
Ministero Attività produttive per Contributi	307	44	263
Crediti diversi	547	33	514
TOTALE	5.636	5.075	561

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, il cui incasso era vincolato all'ottenimento delle autorizzazioni da parte del Ministero delle Attività Produttive e da parte del Giudice Delegato. Si segnala che rispettivamente nel mese di ottobre 2008 e dicembre 2008 entrambe le autorizzazioni sono state ottenute.

Gli altri ratei attivi pari a 863 migliaia di Euro includono proventi finanziari maturati alla data di riferimento per 143 migliaia di Euro.

I crediti diversi si riferiscono principalmente all'importo residuo da incassare relativo al rimborso assicurativo riconosciuto a seguito dell'incendio a Madonna di Campiglio.

La voce Altre attività correnti si decrementa per effetto degli incassi ricevuti a fronte delle cessioni delle agenzie e dei marchi acquisiti nell'ambito dell'operazione

Parmatour e si incrementa per l'iscrizione di contributi riconosciuti a fronte degli investimenti effettuati nei villaggi di Marispica e Le Castella.

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 94.422 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 3.605 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La voce immobili impianti e macchinari si è movimentata rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto di :

- Ammortamenti dell'esercizio (per 5.737 migliaia di Euro)
- Nuovi investimenti per 5.118 migliaia di Euro, in particolare incrementi sui Fabbricati connessi ai lavori di ristrutturazione effettuati nei villaggi di Marispica e Le Castella e dell'Hotel Relais des Alpes.
- Write-off di quota parte dell'immobile Hotel Relais Des Alpes di Madonna di Campiglio e l'annesso Salone Hofer (per 2.966 migliaia di Euro) andati distrutti nell'incendio del 31 dicembre 2007.

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

	Migliaia di Euro				
2008	Inizio esercizio	Incrementi	Decrementi	Effetto cambio	Fine esercizio
Terreni e fabbricati	109.785	2.397	3.150	3	109.035
F.do ammortamento fabbricati	21.766	3.311	184	-3	24.890
Terreni e fabbricati	88.019	-914	2.966	6	84.145
	0				
Impianti e macchinari	13.569	220	25	6	13.770
F.do ammort.impianti e macchinari	9.356	884	4	4	10.240
Svalutazione impianti e macchinari	9	0	9		0
Impianti e macchinari	4.204	-664	12	2	3.530
	0				
Attrezzature ind. e commer.	11.993	323	19	4	12.301
F.do ammort.attrezz.ind.comm.	10.021	678	19	-3	10.677
Svalutazione attrezzature ind. e comm.	1	0			1
Attrezzature industr.e commer.	1.971	-355	0	7	1.623
	0				
Altre immobilizz.materiali	13.097	646	51	-17	13.675
F.do ammort.altre immobil.materiali	9.279	864	51	-19	10.073
Svalutazione altre immobil.materiali	20	0	0	0	20
Altri beni	3.798	-218	0	2	3.582
	0				
Immobilizz.materiali in corso	35	1.532	24	0	1.543
Immobilizz.materiali in corso	35	1.532	24	0	1.543
	0				
Immobilizzazioni materiali	98.027	-619	3.002	17	94.422

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 10.173 migliaia di Euro al 31 ottobre 2008 e 10.812 migliaia di euro al 31 ottobre 2007.

I beni assunti in leasing ammontano a 11.937 migliaia di Euro (12.576 migliaia di Euro al 31 ottobre 2007) 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.

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 15.12.

6.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI

La voce ammonta a 3.788 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 5 migliaia di Euro.

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

Migliaia di Euro

2008	Inizio esercizio	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	Effetto cambio	Fine esercizio
Avviamento	343	0	0	0	0	343
Concessioni, licenze e marchi	19.420		10		73	19.483
F.do ammort.concessioni, licenze e marchi	16.011	49	1	-9	9	16.077
Svalutazione conc.,licenze,marchi	50	0	9			41
Concessioni, licenze e marchi	3.359	-49	0	9	64	3.364
Software	801	44				845
F.do ammort.software	720	44				764
Concessioni, licenze e marchi	81	0	0	0	0	81
Altre immobilizz.immateriali	34					34
F.do ammort.altre immobil.immateriali	34					34
Altre immobilizz.immateriali	0	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni immateriali	3.783	-49	0	9	64	3.788

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 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.

Dalla verifica di recuperabilità di tali avviamenti non sono emersi indicatori che facciano presupporre una perdita di valore.

La voce Concessioni, licenze e marchi si riferisce principalmente al valore delle concessioni, per un valore netto residuo al 31 ottobre 2008 di 3.173 migliaia di Euro, contabilizzate a seguito dell'acquisizione della società Vacanze Seychelles i cui effetti patrimoniali sono stati rilevati nell'esercizio precedente. La concessione, quale attività immateriale a vita utile definita, non presenta indicatori che facciano ritenere che il valore realizzabile risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio.

L'ammontare degli impegni contrattuali in essere per l'acquisto di attività immateriali nonché di servizi connessi alla loro realizzazione è indicato alla nota 15.12.

6.3 ALTRE PARTECIPAZIONI

La voce ammonta a 220 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 78 rispetto all'esercizio precedente.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Ventaglio Retail S.r.l.	220		220
Artemisia S.p.A.in Liquidazione		134	-134
Altre		8	
TOTALE	220	142	86

La voce consiste principalmente nella partecipazione in Ventaglio Retail S.r.l. effettuata nel corso dell'esercizio dalla capogruppo.

Ventaglio Retail S.r.l. è la società del Gruppo Ventaglio, dedicata alla distribuzione, che cura il coordinamento delle agenzie di viaggio del Gruppo.

Si segnala la conclusione della liquidazione della società Artemisia S.p.A., proprietaria della struttura alberghiera "Hotel Adler" situata a Gressoney La Trinité.

6.4 ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE

La voce ammonta a 1.523 migliaia di Euro e ha subito un decremento di 247 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 3.139 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 887 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Credito d'imposta legge 388/2000 Santaclara	1.887	2.730	-843
Risconti provvigioni agenti	698	824	-126
Ministero Attività produttive per Contributi		263	-263
Credito d'imposta legge 296/06 Marispica e Le Castella	331		331
Depositi cauzionali	222	208	14
Altri	1	1	
TOTALE	3.139	4.026	-887

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 2.183 migliaia di Euro (di cui 296 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.

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.

PASSIVITÀ

7. PASSIVITÀ CORRENTI

7.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE A BREVE TERMINE

La voce ammonta a 3.418 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 709 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 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Mediocredito Centrale	1.579	1.525	54
Centrobanca	719	1.475	-756
Banco di Sicilia	599	607	-8
Finaosta	257	253	4
Creditori diversi	193	193	
Banca Intesa	58		58
Finanziamenti	3.405	4.053	-648
Conti correnti ordinari	13	74	-61
TOTALE	3.418	4.127	-709

Per le caratteristiche dei finanziamenti si rimanda alla tabella riportata nel paragrafo 8.1.

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.

7.2 DEBITI PER INVESTIMENTI IN LEASING A BREVE TERMINE

La voce ammonta a 1.439 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 72 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Sardaleasing-SG Leasing	1.439	1.367	72
TOTALE	1.439	1.367	72

Per le caratteristiche dei finanziamenti si rimanda alla tabella riportata nel paragrafo 8.2.

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.

7.3 DEBITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 11.262 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 128 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.

7.4 ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 5.839 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 484 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Anticipi per contratti multivacanza	5.444	4.695	749
Acconti da clienti per viaggi e soggiorni	395	660	-265
TOTALE	5.839	5.355	484

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 2008.

7.5 PASSIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI

La voce ammonta a 1.693 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 559 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
IRES	135	752	-617
IRPEF	585	596	-11
Imposte società estere	140	375	-235
Altri	655	326	329
ICI	178	167	11
IRAP		36	-36
TOTALE	1.693	2.252	-559

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.

7.6 ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 4.283 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 885 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 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Altri ratei e risconti passivi	970	1.019	-49
Depositi cauzionali	919	919	
Risconti per ricavi su viaggi	564	756	-192
Dipendenti per retribuzioni maturate	524	599	-75
INPS lavoratori dipendenti	323	400	-77
Dipendenti per ferie non godute	321	324	-3
Debiti verso Regione Sicilia		301	-301
Debiti per contenziosi	216	216	
Cessionari rami di azienda agenzie viaggi		179	-179
INAIL	121	139	-18
Debiti diversi	104	112	-8
Compagnie di Assicurazione	82	78	4
Amministratori	52	40	12
Altri enti previdenziali	23	26	-3
INPS collaboratori	21	22	-1
Comune di Isola di Capo Rizzuto	25	20	5
Enti previdenziali c/condono	18	18	
TOTALE	4.283	5.168	-885

8. PASSIVITÀ NON CORRENTI

8.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE A LUNGO TERMINE

La voce ammonta a 34.381 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.934 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Mediocredito Centrale	22.717	24.285	-1.568
Banco di Sicilia	8.400	8.999	-599
Centrobanca	1.750	2.469	-719
Finaosta	682	939	-257
Intesa	229		229
Creditori diversi	303	303	
Soci per finanziamenti	300	320	-20
TOTALE	34.381	37.315	-2.934

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 2007 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	281			1.062
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	438	1.750		413
Banco di Sicilia	20 anni 01/01/2008	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado sul Villaggio Marispica				39
Banco di Sicilia	10 anni 31/12/2011	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	175	487		165
Banco di Sicilia	19 anni 31/12/2021	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	278	1.260	3.687	264
Banco di Sicilia	21anni 30/06/2023	Agevolato 1,75%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	146	658	2.308	139
Banca Intesa	5 anni 15/03/2013	Euribor + 0,9 %	nessuna	58	229		14
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sul Villaggio Santaclara	846	4.192	7.971	817
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Des Alpes	733	3.633	6.909	708
Finaosta	23 anni 01/01/2012	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité	217	556		213
Finaosta	23 anni 01/07/2012	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité	40	126		40
TOTALE				3.212	12.891	20.875	3.874
TASSO MEDIO							

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 2008 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 2008	31 ottobre 2007
Valore	36.978	40.552
Tasso medio	4,49%	3,96%

Il fair value delle passività finanziarie a lungo termine, calcolato ai tassi di mercato in vigore al 31 ottobre 2008 non si discosta in modo significativo da quello esposto in bilancio.

Di seguito viene evidenziato il dettaglio della posizione finanziaria netta consolidata.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	Valori espressi in migliaia di Euro					
	31 ottobre 2008			31 ottobre 2007		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	54.800		54.800	59.453		59.453
LIQUIDITA'	54.800		54.800	59.453		59.453
Passività finanziarie verso banche a lungo termine	3.405	34.381	37.786	4.053	37.315	41.368
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.439	10.849	12.288	1.367	12.287	13.654
Passività finanziarie verso banche a breve termine	13		13	74		74
INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO	4.857	45.230	50.087	5.494	49.602	55.096
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	49.943	-45.230	4.713	53.959	-49.602	4.357

La Posizione finanziaria netta è esposta al lordo dei ratei passivi maturati e non ancora liquidati alla data di riferimento ed ammontanti a Euro 0,7 milioni.

Alla data del 31 ottobre 2008 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 219 migliaia di Euro verso la parte correlata Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.

Il valore complessivo dei debiti verso istituti di credito assistiti da garanzie reali (ipoteche) concesse a favore degli istituti di credito ammonta a 36.978 migliaia di Euro.

8.2 DEBITI PER INVESTIMENTI IN LEASING A LUNGO TERMINE

La voce ammonta a 10.849 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 1.438 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Sardaleasing-SG Leasing	10.849	12.287	-1.438
TOTALE	10.849	12.287	-1.438

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	1.140	5.198	5.472	1.083
Sardaleasing	10 anni 01/07/2010	Euribor 3 mesi + 0,90%	Lettera di Patronage	298	179		284
TOTALE				1.438	5.377	5.472	1.367
TASSO MEDIO							

8.3 FONDI PER RISCHI

La voce ammonta a 2.420 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 256 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				
2008	Saldo iniziale	Accanto- namenti	Utilizzi a fronte oneri	Saldo finale
Fondi trattamento quiescenza e simili	64	14		78
Fondi per contenziosi	2.100	665	-423	2.342
	2.164	679	-423	2.420

Migliaia di Euro				
2007	Saldo Iniziale	Accanto- namenti	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 2008.

Il Fondo per contenziosi recepisce accantonamenti per 602 migliaia di Euro riferiti a contenziosi in essere con enti previdenziali. Il totale del relativo fondo ammonta a 2.026 migliaia di Euro.

Sono stati inoltre accantonati al fondo rischi per contenziosi nel corso dell'esercizio 41 migliaia di Euro riferiti a 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 254 migliaia di Euro. Il fondo è stato utilizzato nel 2008 per 423 migliaia di Euro per far fronte a oneri sostenuti nel corso dell'esercizio per contenziosi giunti a definizione, di cui 333 migliaia di Euro a seguito della definizione avvenuta attraverso l'istituto dell'accertamento con adesione del contenzioso sull'imposta di registro pagata nell'ambito dell'acquisizione di Parmatour.

8.4 FONDI PER BENEFICI A DIPENDENTI

La voce ammonta a 1.338 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2 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 2008	31 ottobre 2007
Obbligazione all'inizio dell'esercizio	1.340	1.524
Variazione area di consolidamento	0	34
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare	0	-87
Costo corrente	297	128
Costo per interessi		63
Utili/perdite attuariali rilevate	-3	-49
Benefici pagati	-296	-273
Obbligazione alla fine dell'esercizio	1.338	1.340

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

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	5,0%	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%

8.5 ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 6.167 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 304 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 2008 degli stessi.

8.6 PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

La voce ammonta a 7.471 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 1.536 migliaia di Euro.

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

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

RILEVAZIONE DELLE IMPOSTE DIFFERITE E ANTICIPATE ED EFFETTI CONSEGUENTI

	Ammontare differenze temporanee 2008	Effetto fiscale 2008	Ammontare differenze temporanee 2007	Effetto fiscale 2007
Imposte anticipate:				
Fondi per rischi e oneri	1.267	398	1.657	487
Svalutazioni di crediti	1.056	291	1.057	291
Ammortamento beni riscattati da leasing ed altre	449	141	266	85
Effetti transazioni infragruppo	2.153	676	2.049	844
Compensi agli amministratori, sindaci e revisori non liquidati nell'esercizio	60	17	138	46
Svalutazione attività immobilizzate			56	17
Totale	4.985	1.523	5.223	1.770
Imposte differite:				
Ammortamenti anticipati	-2.684	-849	-4.038	-1.287
Effetti transazioni infragruppo	-5.878	-1.811	-3.560	-979
Imposte su plusvalori allocati a Immobili, impianti e macchinari e Fair value	-14.875	-4.528	-16.382	-5.149
Capital lease			-83	-48
Benefici ai dipendenti	-179	-51	-204	-56
Oneri di prelocazione			-670	-232
Attualizzazione debiti MLT	-396	-109	-297	-82
Acquisizioni/cessioni di imprese			-2.980	-907
IFRS 3 - Cessioni di imprese			-508	-189
Altre	-370	-123	-209	-78
Totale	-24.382	-7.471	-28.931	-9.007
Imposte differite/anticipate nette	-19.397	-5.948	-23.708	-7.237
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte anticipate/differite:				
Perdite riportabili a nuovo da esercizi precedenti			183	183
Altri accantonamenti			935	512
Totale	1.118		695	

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

8.7 ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI

La voce ammonta a 1.336 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 517 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 2008 non si discosta da quello esposto in bilancio.

9. PATRIMONIO NETTO

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

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 1.438 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 311 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio a seguito della delibera dell'Assemblea della I Grandi Viaggi S.p.A. tenutasi il 28 febbraio 2008 che ha destinato il risultato di esercizio al 31 ottobre 2007.

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 PER ARROTONDAMENTO

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

9.4 RISERVA DI CONVERSIONE

La riserva di conversione è negativa per 810 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 523 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio

9.5 UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO

La voce ammonta a 38.553 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 5.810 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

10. RICAVI

10.1 RICAVI DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

La voce ammonta a 100.266 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 2.456 migliaia di Euro.

La riduzione del fatturato è principalmente dovuta alla flessione delle presenze registrata sulla destinazione Kenya durante la scorsa stagione invernale ed ai minori ricavi legati all'incendio dell'Hotel Des Alpes di Madonna di Campiglio.

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

10.2 ALTRI RICAVI

La voce ammonta a 764 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 373 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 60.934 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 2.976 migliaia di Euro.

Trattasi dei costi per servizi turistici sostenuti dal Gruppo 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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Trasporti aerei	27.213	25.305	1.908
Soggiorni e servizi correlati	12.167	10.862	1.305
Merci per ristorazione	8.476	8.836	-360
Servizi e Pres. Professionali alberghieri	2.212	2.309	-97
Servizi di intrattenimento	2.218	2.177	41
Pulizie e manutenzioni	1.530	1.418	112
Energia elettrica ed illuminazione	1.234	1.125	109
Trasporti transfert ed escursioni	1.169	1.076	93
Spese pubblicitarie generali	908	1.025	-117
Spese per cataloghi	869	778	91
Provvigioni	692	765	-73
Altri costi per acquisto	670	692	-22
Assicurazioni	477	505	-28
Servizi ecologici e sanitari	382	335	47
Acqua	241	246	-5
Spese postali e telefoniche	188	237	-49
Trasporto cataloghi	178	160	18
Altre spese generali	110	107	3
TOTALE	60.934	57.958	2.976

La variazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è principalmente correlata all'aumento del costo dei carburanti per quanto concerne i trasporti aerei ed ai maggiori costi per l'acquisto di soggiorni alberghieri. Maggiori dettagli sono contenuti nella relazione sulla gestione.

11.2 COMMISSIONI AD AGENZIE DI VIAGGIO

La voce ammonta a 7.153 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 47 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.

11.3 ALTRI COSTI PER SERVIZI

La voce ammonta a 6.564 migliaia di Euro e ha subito un decremento di 334 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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Emolumenti amministratori e sindaci	2.416	2.428	-12
Prestazioni professionali e consulenze	1.839	1.803	36
Affitti uffici e altri locali	554	570	-16
Affitti uffici da società correlate	394	397	-3
Subconcessione terreno Isola di Gangehi		396	-396
Spese bancarie e fidejuss.	296	348	-52
Spese postali e telefoniche	344	298	46
Altre spese generali	235	212	23
Spese elaborazione dati	176	164	12
Trasporto stampati ed imballi	74	73	1
Leasing operativi e altri costi per beni di terzi	33	44	-11
Affitti agenzie viaggio	4	36	-32
Vigilanza	52	31	21
Noleggi	43	29	14
Energia elettrica ed illuminazione	19	26	-7
Canoni occupazione suolo demaniale	65	14	51
Pulizie e manutenzioni	9	14	-5
Locazione sistema informatico da soc. correlate	10	10	
Assicurazioni	1	5	-4
TOTALE	6.564	6.898	-334

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

11.4 COSTI DEL PERSONALE

La voce ammonta a 15.123 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 403 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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Personale a tempo indeterminato	5.570	5.247	323
Personale a tempo determinato	9.553	9.473	80
TOTALE	15.123	14.720	403

I costi del personale si compongono come segue:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Salari e stipendi	10.973	10.830	143
Oneri sociali	3.081	3.166	-85
Oneri per programmi a benefici definiti	617	474	143
Altri	452	339	113
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare sul TFR		-89	89
TOTALE	15.123	14.720	403

11.5 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI DI IMMOBILIZZAZIONI

La voce ammonta a 5.817 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 392 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 2.907 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 726 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce è così composta:

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Imposta ICI	575	551	24
Accantonamenti per rischi	703	435	268
Tassa R.S.U.	200	239	-39
Imposte e tasse diverse	454	235	219
Svalutazioni e perdite su crediti	260	169	91
Altri	287	147	140
Omaggi e spese di rappresentanza	129	111	18
Dritti SIAE	105	111	-6
Stampati e cancelleria	59	55	4
Vidimazioni e valori bollati	29	41	-12
Contributi associativi	65	40	25
Multe e penalità	21	32	-11
Dritti e concessioni	16	13	3
Beneficenze		2	-2
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni	4		4
TOTALE	2.907	2.181	726

12. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI

12.1 PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI

La voce espone oneri finanziari netti pari a -239 migliaia di Euro, di cui proventi finanziari per Euro 2.444 migliaia di Euro ed oneri finanziari per 2.683 migliaia di Euro

La voce è diminuita di 216 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce è così composta:

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Interessi attivi bancari	2.176	1.953	223
Interessi attivi diversi	2	1	1
Differenze attive di cambio	266	217	49
Interessi passivi bancari	-1.746	-1.683	-63
Interessi passivi su finanziamenti	-696	-614	-82
Oneri finanziari diversi	-100	-174	74
Attualizzazione dei debiti verso soci	-35	-70	35
Attualizzazione IFRS fondo TFR		-63	63
Minusvalenze altre partecipazioni	-22		-22
Differenze passive di cambio	-84		-84
TOTALE	-239	-433	216

13. EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

I proventi non ricorrenti netti determinatisi nel corso dell'esercizio sono pari a 164 migliaia di Euro.

Essi si riferiscono principalmente all'effetto netto relativo al risarcimento assicurativo per 3.150 migliaia di Euro al netto dell'abbattimento del relativo valore a libro delle aree dell'albergo Des Alpes per le parti andate distrutte, in particolare il Teatro Hofer, pari a 2.986 migliaia di Euro.

14. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito ammontano a 1.954 migliaia di euro e hanno subito un decremento di 1.296 migliaia di Euro.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
IRES	2.319	3.870	-1.551
IRAP	924	1.172	-249
Imposte anticipate/differite	-1.289	-1.792	503
TOTALE	1.954	3.250	-1.297

L'incidenza delle imposte del periodo sul risultato prima delle imposte è stata del 79,52% (30,31% nel 2007).

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

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA ORDINARIA E ALIQUOTA EFFETTIVA IRES

	Esercizio corrente	Esercizio precedente
Aliquota ordinaria applicabile	33,0%	33,0%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria		
Differenze permanenti – costi in deducibili	8,8%	5,8%
Differenze permanenti – redditi esenti	0,0%	-0,1%
Differenze permanenti – ammortamenti rami di azienda	0,0%	0,1%
Fair value su acquisizioni	0,0%	-8,1%
Risultati negativi società estere	41,71%	1,2%
Variazione delle differenze temporanee non considerate nella definizione della fiscalità anticipata/differita dell'esercizio	10,9%	0,1%
Adeguamento aliquota su imposte differite/anticipate	0,0%	-10,8%
Aliquota effettiva	94,4%	21,2%

15. ALTRE INFORMAZIONI

15.1 CONTENZIOSI IN ESSERE

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

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

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

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

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

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

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

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

Con atto di citazione notificato alla società in data 14 e 15 febbraio 2007 alcuni soci di minoranza della controllata Sampieri S.r.l. hanno intentato causa ai sensi dell'art. 2497 c.c.

In data 18 dicembre 2008 il Tribunale di Milano si è pronunciato sulla causa respingendo tutte le domande degli attori.

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

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

In data 12 gennaio 2009 il Tribunale di Modica ha emesso sentenza di primo grado rigettando l'impugnativa del Bilancio al 31 ottobre 2006.

I risultati delle analisi e dei riscontri effettuati ci fanno ritenere remota la probabilità che le impugnative sui bilanci sopra menzionati possano generare passività per la società.

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

15.2 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 Denominazione	31 ottobre 2008				2008			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Prodotti alberghieri	Altri	Commissioni e servizi turistici	Altri
Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza								
Finstudio S.r.l.	88						404	
	88						404	

Le operazioni commerciali intervenute con le parti correlate, consistono negli addebiti della società Finstudio S.r.l. che si riferiscono alla locazione della sede sociale e del sistema informatico aziendale.

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

RAPPORTI FINANZIARI

Denominazione	31 ottobre 2008				2008	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.		219				10
		219				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 2008 ammonta a 219 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.

15.3 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.

	Migliaia di Euro					
	31 ottobre 2008			31 ottobre 2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Attività correnti						
Disponibilità liquide ed equivalenti	54.657	219	0,4	59.453	174	0,3
Attività non correnti						
Altre attività non correnti	3.139	88	2,8	4.026	88	2,2

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 2008			31 ottobre 2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Costi operativi						
Altri costi per servizi	-6.564	-404	6,2	-6.898	-406	5,9
Proventi (oneri) finanziari						
Proventi (oneri) finanziari	-239	10	-4,2	-433	10	-2,3

Le operazioni con parti correlate sono avvenute in base a condizioni di mercato, cioè a condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti.

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente.

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
Costi e oneri	-404	-210
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	-404	-210
Variazione crediti a lungo per depositi cauzionali	0	6
Flusso di cassa del risultato operativo	-404	-204
Interessi incassati	10	10
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	-394	-194
Disponibilità liquide impiegate presso istituti di credito	-45	-174
Totale flussi finanziari verso entità correlate	-439	-368

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

15.4 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.

15.4.1 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 circa il 30% dei propri finanziamenti a tasso fisso e circa 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 ove possibile al cliente finale. Per quanto concerne invece il fenomeno della stagionalità esso viene contenuto attraverso l'offerta della disponibilità alberghiera in eccesso nei periodi di bassa stagione a segmenti di clientela differenziati (gruppi e incentives). Opportune politiche commerciali di "advance booking" incentivano la prenotazione anticipata dei pacchetti turistici con sconti prestabiliti rispetto ai prezzi di listino, limitando il ricorso a più significative riduzioni di prezzo da effettuarsi in prossimità delle date di partenza in caso di disponibilità alberghiera non ancora prenotata.

2. Rischio di credito: il rischio di credito deriva principalmente dalle relazioni commerciali con intermediari di difficile monitoraggio e, per una parte, caratterizzati da una discontinuità operativa. Il Gruppo ha posto in essere procedure per monitorare il rischio in oggetto. Si consideri inoltre che l'esiguo valore medio delle transazioni e la bassissima concentrazione dei ricavi sui singoli intermediari limita significativamente i rischi di perdite su crediti. I crediti vengono monitorati in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. 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 2008:

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	1.632	12.662	20.875	36.730
Leasing	674	764	5.377	5.472	12.287
	2.235	2.396	18.039	26.347	49.017
Debiti commerciali	11.262				11.262
	13.497	2.396	18.039	26.347	60.279
Disponibilità liquide	54.657				54.657
	41.160	-2.396	-18.039	-26.347	-5.622

15.5 DATI SULL'OCCUPAZIONE

Alla data del 31 ottobre 2008 i dipendenti del Gruppo erano i seguenti:

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
Dirigenti	1	1
Impiegati	474	536
TOTALE	475	537

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

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
Dirigenti	1	1
Impiegati	767	829
TOTALE	768	830

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 2007 e del 2008, e dalla riduzione del personale stagionale impiegato, legata al minor numero di ospiti nei villaggi di proprietà del Gruppo.

15.6 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.

15.7 COMPENSI SPETTANTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI ED AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Ai sensi dell'art. 78 della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, i compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche della società e dalle sue controllate sono indicati nominativamente nella tabella seguente; sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio hanno ricoperto la carica di componente dell'organo di amministrazione e di controllo o di direttore generale, anche per una frazione di anno. Coerentemente alle disposizioni Consob:

- nella colonna “Emolumenti per la carica in I Grandi Viaggi” è indicato l'ammontare, anche non corrisposto, deliberato dall'Assemblea o, per gli amministratori investiti di particolari cariche, dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2389, comma 2, del codice civile. Gli emolumenti per la carica comprendono anche i gettoni di presenza e i rimborsi spese forfettari. Per gli amministratori non investiti di particolari cariche dipendenti di altre imprese del Gruppo il compenso, come da accordi individuali di lavoro, è corrisposto direttamente all'impresa di appartenenza;
- nella colonna “Benefici non monetari” sono indicati i valori stimati dei fringe benefits (secondo un criterio di imponibilità fiscale), comprese le eventuali polizze assicurative;
- nella colonna “Bonus e altri incentivi” sono indicate le quote di retribuzioni che maturano una tantum. Non sono inclusi i valori delle stock option e stock grant assegnate o esercitate;

- nella colonna “Altri compensi” sono indicati: (i) gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate; (ii) per gli amministratori dipendenti della società o delle sue controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR); (iii) le indennità di fine carica e (iv) tutte le eventuali ulteriori attribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite.

Gli importi indicati si riferiscono al periodo di durata della carica e non all'intero esercizio.

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

Soggetto Cognome e nome	Descrizione carica			Compensi				
	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica in I Grandi Viaggi S.p.A.	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri Compensi	Note
Clementi Luigi	Presidente	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	620.000			670.000	A
Borletti Giovanni	Vicepresidente	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	50.000				
Clementi Paolo	Amministratore delegato	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	70.000				
Viganò Guido	Amministratore delegato	01/11/07 - 31/08/08		41.666			31.316	A
		01/11/07 - 31/10/08					67.655	B
Alpeggiani Giorgio	Amministratore	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	15.000				
Riva Lorenzo	Amministratore	11/09/08 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/08	833				
Bassetti Aldo	Amministratore	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	40.000				
Clementi Corinne	Amministratore	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	50.000			50.000	A
		01/11/07 - 31/10/08					67.655	B
Ghio Antonio	Amministratore	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	15.000				
Montara Carlo	Amministratore	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	40.000				
Angelo Pappadà	Presidente collegio sindacale	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	23.500				
Ghiringhelli Franco	Sindaco effettivo	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	16.000				
De Nimo Alfredo	Sindaco effettivo	01/11/07 - 31/10/08	approv. bilancio 31/10/09	16.000			28.500	A
				997.999			915.126	

Note alla colonna "Altri compensi":

A = Emolumenti per la carica in società controllate

B = Retribuzioni da lavoro dipendente

15.8 INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla stessa Società di revisione e da società appartenenti alla sua rete.

COMPENSI SOCIETA' DI REVISIONE		
Tipologia di servizi	Compensi per l'esercizio 2008 erogati da GRUPPO IGV SPA:	
	Revisore della capogruppo	Rete del revisore della capogruppo
Revisione contabile	150.000	
Servizi di attestazione		
Servizi di consulenza fiscale		
Altri servizi (da dettagliare)		
Totale servizi	150.000	0

I compensi sopra riportati includono anche la revisione contabile del bilancio semestrale consolidato abbreviato.

15.9 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 2008	31 ottobre 2007
Risultato netto del Gruppo (migliaia di Euro)	503	7.471
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (migliaia)	45.000	45.000
Risultato netto per azione per azione (Euro)	0,0112	0,1660

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.

15.10 DIVIDENDI

L'Assemblea ordinaria degli azionisti di I Grandi Viaggi S.p.A. ha deliberato il 28 febbraio 2008 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 7 aprile 2008, con stacco cedola fissato al 5 aprile 2008.

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

Nel 2008 e nel 2007 non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

15.12 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 17.246 migliaia di Euro (17.423 migliaia di Euro nel 2007).

Vi sono inoltre garanzie prestate ad altri soggetti per adempimenti contrattuali, quali IATA e alcune compagnie aeree per 1.788 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 12 migliaia di Euro mentre i residui hanno scadenza entro i 5 esercizi.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Garanzie			
Ammin. finanziaria per compensazioni IVA eccedente	17.246	17.423	-177
Altri soggetti per adempimenti contrattuali	1.788	9.416	-7.628
Totale	19.034	26.839	-7.805
Impegni			
Impegni per finanziamenti di società controllate	1.397	1.699	-302
Canoni leasing operativi residui	30	40	-10
Beni immobili da rogitare		3	-3
Totale	1.427	1.742	-315
TOTALE	20.461	28.581	-8.120

15.13 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 23 gennaio 2009 aggiornato alla data stacco cedola (7 aprile 2008) e sulla base delle segnalazioni ricevute dalla società ex art 87, c. 4 D.Lgs. 58/98 (aggiornato sulla base delle comunicazioni pervenute ai sensi di legge ed elaborate fino al 23 gennaio 2009)

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		Intestataro	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					
		53,6593	0,000		53,6593	0,000					
	24.146.698	53,6593	0,000		53,6593	0,000			0,000	0,000	
REALMARGI S.r.l.		6,7926	0,000		6,7926	0,000					
		6,7926	0,000		6,7926	0,000					
	3.056.675	6,7926	0,000		3,8605	0,000			0,000	0,000	
CLARIDEN LEU AG		2,6778	0,000		2,6778	0,000					
		2,6778	0,000		2,6778	0,000					
	1.205.011	2,6778	0,000		2,6778	0,000			0,000	0,000	

15.14 EVENTI SUCCESSIVI

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

15.15 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 2008 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%

15.16 PUBBLICAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione di I Grandi Viaggi S.p.A. nella riunione del 26 gennaio 2009.

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, 26 gennaio 2009

IL PRESIDENTE
LUIGI CLEMENTI

Pagina Bianca

**BILANCIO D' ESERCIZIO
AL 31 OTTOBRE 2008 DI
I GRANDI VIAGGI S.P.A.**

Pagina bianca

STATO PATRIMONIALE di I Grandi Viaggi S.p.A.	Nota	31 ottobre 2008		31 ottobre 2007		Differenza
		Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	
		ATTIVITA'				
Attività correnti	5	63.993.269	5.722.216	66.544.919	3.455.842	-2.551.650
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1	47.632.983	135.523	53.218.023	131.965	-5.585.040
Crediti commerciali	5.2	2.191.656		2.625.266		-433.610
Crediti finanziari	5.3	4.760.716	4.760.716	1.536.644	1.536.644	3.224.072
Rimanenze	5.4	16.320		18.260		-1.940
Attività per imposte correnti	5.5	4.067.581		2.903.391		1.164.190
Altre attività correnti	5.6	5.324.013	825.977	6.243.335	1.787.234	-919.322
Attività non correnti	6	26.232.987	63.000	28.875.213	63.000	-2.642.226
Immobili, impianti e macchinari	6.1	91.840		110.741		-18.901
Attività immateriali	6.2	106.881		118.549		-11.668
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	6.3	23.550.041		26.265.176		-2.715.135
Altre partecipazioni	6.4	220.000				220.000
Attività per imposte anticipate	6.5	271.000		267.000		4.000
Altre attività non correnti	6.6	1.993.225	63.000	2.113.747	63.000	-120.522
Totale attività		90.226.256	5.785.216	95.420.132	3.518.842	-5.193.876
PASSIVITA'						
Passività correnti	7	14.690.547	2.357.649	18.280.820	5.842.573	-3.590.273
Debiti commerciali	7.1	4.762.676	465.370	5.373.484	709.290	-610.808
Debiti finanziari	7.2	1.457.425	1.457.425	4.383.440	4.383.440	-2.926.015
Anticipi ed acconti	7.3	5.358.013		5.343.552		14.461
Passività per imposte correnti	7.4	931.720		813.269		118.451
Altre passività correnti	7.5	2.180.713	434.854	2.367.075	749.842	-186.362
Passività non correnti	8	7.304.873		7.887.361		-582.488
Fondi per rischi	8.1	303.375		310.661		-7.286
Fondi per benefici ai dipendenti	8.2	797.095		832.893		-35.798
Anticipi ed acconti	8.3	6.166.791		6.471.006		-304.215
Passività per imposte differite	8.4	37.612		272.801		-235.189
Totale passività		21.995.420	2.357.649	26.168.181	5.842.573	-4.172.761
PATRIMONIO NETTO						
	9					
Capitale Sociale	9.1	23.400.000		23.400.000		
Riserva legale	9.2	1.437.744		1.127.377		310.367
Altre riserve	9.3	17.270.981		17.270.978		3
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	9.4	25.793.229		21.246.249		4.546.980
Risultato d'esercizio		328.882		6.207.347		-5.878.465
Totale patrimonio netto		68.230.836		69.251.951		-1.021.115
Totale passività e patrimonio netto		90.226.256	2.357.649	95.420.132	5.842.573	-5.193.876

CONTO ECONOMICO di I Grandi Viaggi S.p.A.	N ot a	31 ottobre 2008			31 ottobre 2007			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	91.362.876	112.102	93.894.398	210.154		-2.531.522	
Altri ricavi	10.2	303.490		114.465			189.025	
Totale ricavi		91.666.366	112.102	94.008.863	210.154		-2.342.497	
COSTI OPERATIVI	11							
Costi per servizi turistici e alberghieri	11.1	-77.814.782	-32.397.776	-75.766.693	-32.584.099		-2.048.089	
Commissioni ad agenzie di viaggio	11.2	-7.433.305	-323.661	-7.490.270	-343.500		56.965	
Altri costi per servizi	11.3	-2.971.854	-292.323	-2.971.383	-292.630		-471	
Costi del personale	11.4	-3.122.606		-3.091.328		57.143	-31.278	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	11.5	-2.778.494		-92.207			-2.686.287	
Accantonamenti e altri costi operativi	11.6	-367.392		-371.370			3.978	
Totale costi		-94.488.433	-33.013.760	-89.783.251	-33.220.229	57.143	-4.705.182	
Risultato operativo		-2.822.067	-32.901.659	4.225.612	-33.010.075	57.143	-7.047.679	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	12							
Proventi finanziari	12.1	4.048.795	226.557	4.494.882	2.695.715		-446.087	
Oneri finanziari	12.1	-7.219		-105.799	-26.325		98.580	
Proventi (oneri) finanziari		4.041.576	226.557	4.389.083	2.669.391		-347.507	
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI	13							
Proventi (oneri) non ricorrenti								
Risultato prima delle imposte		1.219.509	-32.675.102	8.614.695	-30.340.684	57.143	-7.395.186	
Imposte sul reddito	14	-890.627		-2.407.348			1.516.721	
Risultato netto da attività in funzionamento		328.882	-32.675.102	6.207.347	-30.340.684	57.143	-5.878.465	
Risultato netto da attività destinate alla cessione								
Risultato netto di esercizio		328.882	-32.675.102	6.207.347	-30.340.684	57.143	-5.878.465	
Risultato netto per azione per azione - semplice (Euro)		0,0073		0,1379				
Risultato netto per azione per azione - diluito (Euro)		0,0073		0,1379				

RENDICONTO FINANZIARIO	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
di I Grandi Viaggi S.p.A.		
Risultato netto di esercizio	328.882	6.207.347
Ammortamenti	2.778.494	92.207
Svalutazione crediti	21.862	15.020
Accantonamento fondi per rischi	41.371	78.884
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	53.673	-44.517
Imposte anticipate/differite	-239.189	27.958
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	2.985.092	6.376.898
Variazioni:		
- rimanenze	1.940	-10.940
- crediti commerciali	411.748	2.676.009
- altre attività ed attività per imposte correnti	-2.286.550	-593.085
- anticipi e acconti	14.461	88.694
- debiti commerciali e diversi	-610.808	-3.482.782
- altre passività e passività per imposte correnti	1.061.298	1.855.233
Flusso di cassa del risultato operativo	1.577.182	6.910.028
Interessi incassati	1.942.204	1.695.696
Imposte sul reddito pagate	-1.129.816	-2.684.503
Pagamento benefici ai dipendenti	-89.471	-111.933
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-48.657	-57.543
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	2.252.049	5.751.745
Investimenti netti:		
- attività immateriali	-16.693	-28.919
- immobili, impianti e macchinari	-16.092	-22.560
Flusso di cassa netto da attività di investimento	-32.786	-51.479
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	-304.215	324.417
Variazione crediti finanziari	-3.224.072	661.358
Variazione debiti finanziari	-2.926.015	-4.264.112
Dividendi pagati	-1.350.000	-1.350.000
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-7.804.303	-4.628.337
Flusso di cassa netto del periodo	-5.585.040	1.071.929
Disponibilità liquide a inizio periodo	53.218.023	52.146.094
Disponibilità liquide a fine periodo	47.632.983	53.218.023

PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO di I Grandi Viaggi S.p.A.

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 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	
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2008:								
- destinazione del risultato		310			4.547	-6.207	-1.350	1.350
Risultato al 31 ottobre 2008						329	329	
Saldo al 31 ottobre 2008	23.400	1.437	17.271		25.794	329	68.231	

**NOTE AL BILANCIO DI ESERCIZIO DI I GRANDI VIAGGI
S.P.A.
AL 31 OTTOBRE 2008**

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
Analisi dei rischi	3.4
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
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	6.3
Partecipazioni in altre imprese	6.4
Attività per imposte anticipate	6.5
Altre attività non correnti	6.6
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

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Nota
Ricavi	10
Ricavi della gestione caratteristica	10.1
Altri ricavi	10.2
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
Altre informazioni	16
Rapporti con parti correlate	16.1
Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi di cassa	16.2
Analisi dei rischi	16.3
Dati sull'occupazione	16.4
Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche	16.5
Compensi spettanti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche	16.6
Informazioni ai sensi dell'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti CONSOB	16.7
Risultato per azione	16.8
Dividendi	16.9
Posizioni o transazioni derivanti da transazioni atipiche o inusuali	16.10
Garanzie, impegni e rischi	16.11
Compagine azionaria di I Grandi Viaggi S.p.A.	16.12
Eventi successivi	16.13
Elenco delle partecipazioni	16.14
Pubblicazione del bilancio	16.15

Pagina Bianca

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 2008 è indicato alla successiva nota 16.12.

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 2008, fa riferimento al periodo 1° novembre 2007 - 31 ottobre 2008 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, sono espressi in Euro, mentre quelli riportati nel Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e 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 26 gennaio 2009 che ne ha autorizzato la pubblicazione in attesa dell'approvazione dello stesso da parte dell'Assemblea degli Azionisti prevista in data 26 febbraio 2009.

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 bilancio d'esercizio al 31 ottobre 2008 è stato predisposto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS ed i relativi principi interpretativi (SIC/IFRIC) omologati dalla Commissione Europea in vigore a tale data.

La società I Grandi Viaggi ha adottato tali principi a decorrere dal bilancio d'esercizio chiuso il 31 ottobre 2007.

I prospetti di Bilancio e le note illustrative sono state predisposte fornendo anche le informazioni integrative previste in materia di schemi e informativa di bilancio della

Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 e dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

3. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Il criterio generalmente adottato per la contabilizzazione di attività e passività è quello del costo storico, ad eccezione di alcuni strumenti finanziari per i quali ai sensi dello IAS 39 viene adottato il criterio del fair value.

I valori delle voci di bilancio, tenuto conto della loro rilevanza, sono espressi in euro. Di seguito sono fornite indicazioni circa gli schemi di bilancio adottati rispetto a quelli indicati dallo IAS 1 ed i più significativi principi contabili e connessi criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio d'esercizio.

Prospetti e schemi di bilancio

I prospetti di Bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

- nello Stato Patrimoniale sono espone separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti;
- nel Conto Economico l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi, in quanto il gruppo ha ritenuto tale forma più rappresentativa rispetto alla presentazione dei costi per destinazione;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto.

Il prospetto di Movimentazione del Patrimonio Netto illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative a:

- destinazione dell'utile di periodo della società;
- l'effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

Per ciascuna voce significativa riportata nei suddetti prospetti sono indicati i rinvii alle successive note esplicative nelle quali viene fornita la relativa informativa e sono dettagliate le composizioni e le variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente.

3.1 SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI E DEI CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

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:

	anni
Fabbricati	33
Impianti e macchinari specifici	8,5
Attrezzature	4 - 8,5
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.

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 rinnovato l'adesione per un periodo di ulteriori tre anni, all'istituto del consolidato fiscale nazionale, cui aveva aderito nel 2004 per la prima volta.

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 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.

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 2008 ed al 31 ottobre 2007.

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 2008	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	Tour	Non allocato	Totale
RICAVI					
Ricavi della gestione caratteristica	50.826	27.353	12.746	438	91.363
Altri ricavi	0	0	0	303	303
Totale ricavi	50.826	27.353	12.746	741	91.666
COSTI OPERATIVI					
Costi per servizi turistici e alberghieri	43.945	23.773	10.096	0	77.815
Commissioni ad agenzie di viaggio	4.243	2.122	1.068	0	7.433
Altri costi per servizi	0	0	0	2.972	2.972
Costi del personale	405	339	409	1.970	3.123
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	2.750	19	9	0	2.778
Accantonamenti e altri costi operativi	0	0	0	367	367
Totale costi	51.343	26.253	11.582	5.309	94.488
Risultato operativo	-517	1.100	1.164	-4.568	-2.822

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	58	22	12	0	92
Accantonamenti e altri costi operativi	0	0	0	371	371
Totale costi	51.383	21.941	11.230	5.228	89.782
Risultato operativo	6.933	600	1.296	-4.603	4.226

Di seguito si presentano i dati relativi alle attività e passività dei settori di riferimento al 31 ottobre 2008 ed al 31 ottobre 2007:

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2008	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Non allocato	Totale
ATTIVITA'					
Attività correnti	10.235	2.733	1.206	51.743	65.917
Disponibilità liquide ed equivalenti				47.633	47.633
Attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita					
Crediti commerciali	1.219	656	306	11	2.192
Crediti verso controllate	5.434	152			5.586
Rimanenze	9	2	4		15
Attività per imposte correnti				4.068	4.068
Altre attività finanziarie	3.573	1.923	896	31	6.423
Attività non correnti	23.270	901	66	72	24.309
Immobili, impianti e macchinari	51	27	13		91
Attività immateriali	59	32	15	1	107
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	23.009	761			23.770
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto					
Attività per imposte anticipate	151	81	38	1	271
Altre attività finanziarie				70	70
Attività non correnti destinate alla cessione					
Totale attività	33.505	3.634	1.272	51.815	90.226
PASSIVITA'					
Passività correnti	9.595	1.771	939	2.385	14.690
Passività non correnti	6.426	128	114	637	7.305
Totale passività	16.021	1.899	1.053	3.022	21.995
PATRIMONIO NETTO					
Totale patrimonio netto					68.231
Ammortamenti				61	61
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali				32	32

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

31 ottobre 2007	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	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

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 2008	31 ottobre 2007		Variazione
Lungo raggio (destinazioni extra-europee)	45.697	45.895	-	198
Italia	39.546	41.225	-	1.679
Medio raggio (Europa)	5.682	6.263	-	581
Altri ricavi	438	511	-	73
TOTALE	91.363	93.894		-2.531

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 2008	Italia	Medio Raggio	Lungo raggio	Totale
Totale attività	90.226			90.226
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	32			32

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

5. ATTIVITÀ CORRENTI

5.1 DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI

La voce ammonta a 47.633 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 5.585 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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 2008. Si rimanda al rendiconto finanziario per una migliore comprensione della dinamica di tale voce.

Alla data del 31 ottobre 2008 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 136 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.

Di seguito viene evidenziata la posizione finanziaria netta:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31 ottobre 2008			31 ottobre 2007		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	47.775		47.775	53.218		53.218
LIQUIDITA'	47.775		47.775	53.218		53.218
Attività finanziarie a breve termine	4.761		4.761	1.537		1.537
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE	52.536		52.536	54.755		54.755
Passività finanziarie a breve termine	1.457		1.457	4.383		4.383
INDEBITAMENTO FINANZIARIO	1.457		1.457	4.383		4.383
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	51.078		51.078	50.371		50.371

5.2 CREDITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 2.192 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 434 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 549 migliaia di Euro.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso dell'esercizio e dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2008 è la seguente:

	Migliaia di Euro
	Importo
Saldo al 31 ottobre 2006	573
Esercizio 2006	
Accantonamento	15
Utilizzi	-45
Saldo al 31 ottobre 2007	543
Esercizio 2008	
Accantonamento	22
Utilizzi	-16
Saldo al 31 ottobre 2008	549

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
2008	2.192	1.118	275	85	202	511
2007	2.626	1.987	0	116	198	325

Non vi sono crediti in moneta diversa dall'euro. I crediti verso parti correlate sono indicati alla successiva nota 16.1. Informazioni in ordine ad eventuali rischi di credito sono indicate alla precedente nota 15.4. I crediti sono tutti esigibili entro 5 anni.

5.3 CREDITI FINANZIARI

La voce ammonta a 4.761 migliaia di Euro ed espone un incremento di 3.224 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce al 31 ottobre 2008 è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Althaea S.p.A.	1.913	1.083	830
IGV Hotels S.p.A.	2.464		2.464
Blue Bay Village Ltd	327	448	-121
IGV Resort S.r.l.	57	6	51
TOTALE	4.761	1.537	3.224

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.

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

5.4 RIMANENZE

La voce ammonta a 16 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Trattasi di materiale di vendita giacente alla data del 31 ottobre 2008.

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 4.068 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 1.165 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
IVA	3.318	2.871	447
Verso l'Erario chiesti a rimborso	28	28	
Crediti IRAP	722		722
Anticipi d'imposta sul TFR		4	-4
TOTALE	4.068	2.903	1.165

5.6 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 5.324 migliaia di Euro e ha subito un decremento di 919 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:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Corrispondenti esteri - medio raggio	901	1.559	-658
Risconti provvigioni agenti	1.641	1.392	249
IGV Hotels S.p.A.	357	917	-560
IGV Club S.r.l.	434	862	-428
Crediti verso Parmatour S.p.A. in A.S.	530	530	
Corrispondenti esteri - lungo raggio	775	327	448
Crediti per cessione marchi		275	-275
Risconti costi servizi turistici	343	250	93
Corrispondenti italiani	5	69	-64
Risconti altri costi per servizi	158	48	110
Ratei attivi interessi attivi bancari	142	8	134
Crediti diversi	3	6	-3
Vacanze Zanzibar Ltd	35		35
TOTALE	5.324	6.243	-919

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 da regolare connesse all’acquisizione di ramo d’azienda, il cui incasso era vincolato all’ottenimento delle autorizzazioni da parte del Ministero delle Attività Produttive e da parte del Giudice Delegato. Si segnala che rispettivamente nel mese di ottobre 2008 e dicembre 2008 entrambe le autorizzazioni sono state ottenute.

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 ed alla gestione dell’IVA di gruppo.

6. ATTIVITÀ NON CORRENTI

6.1 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

La voce ammonta a 92 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 19 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

2008	Inizio esercizio	Incrementi	Decrementi	Fine esercizio
Terreni e fabbricati	496			496
F.do ammortamento fabbricati	466	0		466
Terreni e fabbricati	30	0	0	30
Impianti e macchinari	5	2		7
F.do ammort.impianti e macchinari	3	1		4
Impianti e macchinari	2	1	0	3
Attrezzature ind. e commer.	665	14	16	663
F.do ammort.attrezz.ind.comm.	586	34	16	604
Attrezzature industr.e commer.	79	-20	0	59
Immobilizzazioni materiali	111	-19	0	92

Migliaia di Euro

2007	Inizio esercizio	Incrementi	Decrementi	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
Impianti e macchinari	3	-1	0	2
Attrezzature ind. e commer.	645	20	0	665
F.do ammort.attrezz.ind.comm.	556	30	0	586
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 16.11.

6.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI

La voce ammonta a 107 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 12 migliaia di Euro.

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

Migliaia di Euro

2008	Inizio esercizio	Incrementi	Altri movimenti	Fine esercizio
Concessioni, licenze e marchi	15.598			15.598
F.do ammort.concessioni, licenze e marchi	15.506	4		15.510
Svalutazione conc.,licenze,marchi	26			26
Concessioni, licenze e marchi	66	-4	0	62
Software	562	16		578
F.do ammort.software	509	24		533
Software	53	-8	0	45
Immobilizzazioni immateriali	119	-12	0	107

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..

L'ammontare degli impegni contrattuali in essere per l'acquisto di attività immateriali nonché di servizi connessi alla loro realizzazione è indicato alla nota 16.11.

6.3 PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

La voce ammonta a 23.550 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.715 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Il decremento è connesso alla svalutazione della partecipazione nella società IGV Club S.r.l..

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 PvtLtd	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

Denominazione Sociale	Migliaia di Euro				Quota di PN di competenza 31 ottobre 2008
	Situazione iniziale Saldo al 31 ottobre 2007	Movimentazioni		Situazione finale Saldo al 31 ottobre 2008	
		Acquisizioni (-) Dimissioni	Rivalutazioni (-) Svalutazioni		
IGV Hotels S.p.A.	21.564			21.564	21.848
IGV Club S.r.l.	4.669		-2.715	1.954	1.954
Vacanze Zanzibar LTD	1			1	-7
Holiday Club Maldives Pvt Ltd	4			4	27
Vacanze Seychelles LTD	27			27	79
Totale	26.265		-2.715	23.550	23.901

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

Si evidenzia che nel corso dell'esercizio IGV Club S.r.l. ha distribuito dividendi per 1.500 migliaia di Euro. La partecipazione dell'89,26% nel capitale sociale di IGV Club S.r.l. è iscritta al valore di acquisto di 4.669 migliaia di Euro rettificato dalla svalutazione effettuata per 2.715 migliaia di Euro, per effetto della quale il valore di carico risulta allineato alla quota di pertinenza di patrimonio netto.

Si evidenzia che IGV Hotels S.p.A. ha distribuito dividendi per 500 migliaia di Euro nel corso dell'esercizio.

6.4 PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

La voce ammonta a 220 migliaia di Euro e non era presente nel precedente Bilancio d'esercizio.

Si riferisce all'acquisizione di una quota di partecipazione pari al 10% nella società italiana Ventaglio Retail S.r.l.

ALTRE PARTECIPAZIONI

Denominazione sociale	Sede	Capitale sociale	Num. Quote o azioni possedute	Valore nominale posseduto	(%) di possesso
Ventaglio Retail S.r.l.	Milano	€100.000	10.000	€10.000	10,00%

MOVIMENTAZIONI DELLE ALTRE PARTECIPAZIONI

Denominazione Sociale	Migliaia di Euro				Quota di PN di competenza 31 ottobre 2008
	Situazione iniziale Saldo al 31 ottobre 2007	Movimentazioni		Situazione finale Saldo al 31 ottobre 2008	
		Acquisizioni (-) Dimissioni	Rivalutazioni (-) Svalutazioni		
Ventaglio Retail S.r.l.		220		220	33
Totale		220		220	220

6.5 ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE

La voce ammonta a 271 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 4 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Nel corso dell'esercizio ha subito accantonamenti per 14 migliaia di Euro e utilizzi per 10 migliaia di Euro.

Si veda quanto esposto alla successiva nota 8.4.

6.6 ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

La voce ammonta a 1.993 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 121 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Migliaia di Euro Variazione
Risconti provvigioni agenti	1.923	2.044	-121
Depositi cauzionali	70	70	
Anticipi imposta TFR			
TOTALE	1.993	2.114	-121

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..

PASSIVITÀ

7. PASSIVITÀ CORRENTI

7.1 DEBITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 4.762 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 611 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 1.457 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.926 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
IGV Hotels S.p.A.		2.875	-2.875
IGV Club S.r.l.	1.457	1.508	-51
TOTALE	1.457	4.383	-2.926

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 5.358 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 14 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Anticipi per contratti multivacanza	5.131	4.695	436
Acconti da clienti per viaggi e soggiorni	227	649	-422
TOTALE	5.358	5.344	14

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 2008.

7.4 PASSIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI

La voce ammonta a 932 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 118 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

La composizione della voce è la seguente:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
IRES	654	523	131
IRPEF	278	282	-4
IRAP		8	-8
TOTALE	932	813	119

Le imposte sul reddito sono commentate alla successiva nota 14.

7.5 ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 2.180 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 186 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:

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Migliaia di Euro Differenza
Risconti per ricavi su viaggi	785	756	29
IGV Hotel S.p.A.	288	696	-408
Dipendenti per ferie non godute	316	206	110
INPS lavoratori dipendenti	166	187	-21
Debiti diversi	479	468	11
Althaea S.p.A.	131	35	96
IGV Resort S.r.l.	16	19	-3
TOTALE	2.181	2.367	-186

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 2008, 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 303 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 8 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				
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

Migliaia di Euro				
2008	Saldo iniziale	Accanto- namenti	Utilizzi a fronte oneri	Saldo finale
Fondi trattamento quiescenza e simili	38	11		49
Fondi per contenziosi	273	41	-60	254
	311	52	--60	303

Il fondo quiescenza si riferisce alla indennità suppletiva di clientela maturata al 31 ottobre 2008.

Il fondo rischi per contenziosi nel corso dell'esercizio è stato accantonato principalmente per coprire passività potenziali derivanti da contenziosi con la clientela (per 41 migliaia di Euro) relativi a lamentati disservizi avvenuti durante i soggiorni presso le strutture alberghiere commercializzate dal gruppo.

Il fondo è stato utilizzato nel 2008 per 60 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 797 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 36 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 2008	31 ottobre 2007
Obbligazione all'inizio dell'esercizio	833	989
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare		-57
Costo corrente	180	86
Costo per interessi	0	43
Utili/perdite attuariali rilevate	-14	-27
Benefici pagati	-202	-201
Obbligazione alla fine dell'esercizio	797	833

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

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	5,0%	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 6.167 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 304 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Il dettaglio della voce è il seguente:

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Anticipi per contratti multivacanza	6.167	6.471	-304
TOTALE	6.167	6.471	-304

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 2008 degli stessi.

8.4 PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

La voce ammonta a 38 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 235 migliaia di Euro.

La loro movimentazione è esposta nel prospetto seguente:

	31 ottobre 2007	Accantonamenti	Utilizzi	31 ottobre 2008
Imposte anticipate	267	14	-10	271
Imposte differite	-273		235	-38

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.

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 2008	Effetto fiscale 2008 IRES 27,5% + eventuale IRAP	Ammontare differenze temporanee 2007	Effetto fiscale 2007 33% + eventuale IRAP
Imposte anticipate:				
Fondi rischi ed oneri	254	80	273	86
Fondo svalutazione crediti	534	147	528	145
Svalutazione marchi	27	8	27	8
Altre differenze temporanee	141	36	76	28
Totale	956	271	904	267
Imposte differite:				
IAS 19- attuarizzazione TFR	-137	-38	-151	-42
IFRS 3 - Acquisizioni di imprese			-506	-188
IAS 18 - Rilevazione dei ricavi	0	0	-115	-43
Totale	-137	-38	-772	-273
Netto	819	233	132	-6

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 1.437 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 310 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio a seguito della delibera dell'Assemblea tenutasi il 28 febbraio 2008 che ha destinato il risultato di esercizio al 31 ottobre 2007.

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. Tale riserva non è distribuibile.

9.4 UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO

La voce ammonta a 25.793 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 4.547 migliaia di Euro rispetto al valore del precedente esercizio, determinato dalla destinazione del risultato al 31 ottobre 2007.

10. RICAVI

10.1 RICAVI DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

La voce ammonta a 91.363 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 2.532 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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Villaggi di proprietà	50.826	58.316	-7.490
Villaggi commercializzati	27.353	22.541	4.812
Tour	12.746	12.526	220
Altri ricavi	438	511	-73
TOTALE	91.363	93.894	-2.531

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	45.697	45.895	-198
Italia	39.546	41.225	-1.679
Medio raggio (Europa)	5.682	6.263	-581
Altri ricavi	438	511	-73
TOTALE	91.363	93.894	-2.531

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 303 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 189 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 77.815 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 2.047 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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Soggiorni e servizi correlati	47.165	47.106	59
Trasporti aerei	27.213	25.272	1.941
Spese pubblicitarie generali	772	787	-15
Spese per cataloghi	887	778	109
Servizi e Pres. Professionali alberghieri	812	766	46
Provvigioni	586	625	-39
Assicurazioni	215	213	2
Trasporto cataloghi	178	160	18
Altri costi per acquisto	-22	56	-78
Servizi di intrattenimento	8	4	4
TOTALE	77.814	75.767	2.047

La variazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è correlata all'aumento dei costi in particolare relativi ai trasporti aerei.

11.2 COMMISSIONI AD AGENZIE DI VIAGGIO

La voce ammonta a 7.433 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 57 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 non ha subito variazioni di sostanza rispetto all'esercizio precedente.

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 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Emolumenti amministratori e sindaci	1.054	1.059	-5
Prestazioni professionali e consulenze	573	613	-40
Spese bancarie e fidejuss.	256	303	-47
Spese postali e telefoniche	341	284	57
Affitti uffici da società correlate	283	283	
Altre spese generali	203	184	19
Spese elaborazione dati	97	95	2
Trasporto stampati ed imballi	57	52	5
Affitti uffici e altri locali	44	45	-1
Energia elettrica ed illuminazione	19	23	-4
Leasing operativi e altri costi per beni di terzi	34	20	14
Locazione sistema informatico da soc. correlate	10	10	
TOTALE	2.971	2.971	0

11.4 COSTI DEL PERSONALE

La voce ammonta a 3.122 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 32 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I costi del personale si compongono come segue:

Migliaia di Euro

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Salari e stipendi	2.212	2.279	-67
Oneri sociali	664	722	-58
Oneri per programmi a benefici definiti	180	84	96
Altri	67	63	4
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare sul TFR		-57	57
TOTALE	3.123	3.091	32

11.5 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI DI IMMOBILIZZAZIONI

La voce ammonta a 2.778 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 2.686 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Per il dettaglio della composizione del saldo si faccia riferimento alle note 6.1 , 6.2 e 6.3.

11.6 ACCANTONAMENTI E ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce ammonta a 367 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 4 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce è così composta:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Svalutazioni e perdite su crediti	36	102	-66
Accantonamenti per rischi	41	79	-38
Stampati e cancelleria	58	52	6
Vidimazioni e valori bollati	28	39	-11
Altri	78	35	43
Omaggi e spese di rappresentanza	58	27	31
Contributi associativi	46	19	27
Imposte e tasse diverse	16	7	9
Tassa R.S.U.	5	5	
Diritti SIAE		3	-3
Beneficenze		2	-2
Imposta ICI	1	1	
TOTALE	367	371	-4

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 4.042 migliaia di Euro, di cui proventi finanziari per Euro 4.049 migliaia di Euro ed oneri finanziari per 7 migliaia di Euro. La voce è diminuita di 348 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce è così composta:

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
Dividendi da imprese controllate	1.839	2.614	-776
Interessi attivi bancari	1.957	1.795	162
Interessi attivi da imprese controllate	227	78	149
Interessi attivi diversi	1	1	
Interessi passivi da imprese controllate	-6	-26	20
Oneri finanziari diversi		-38	38
Attualizzazione IFRS fondo TFR		-41	41
Differenze cambio su debiti verso altri	25	6	19
TOTALE	4.042	4.389	-348

La riduzione dei proventi finanziari è legata principalmente ai minori dividendi percepiti dalle controllate rispetto al precedente esercizio, diminuiti di 776 migliaia di Euro.

13. EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Non si segnalano proventi e oneri non ricorrenti nel bilancio di esercizio al 31 ottobre 2008.

14. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito ammontano a 891 migliaia di euro e hanno subito un decremento di 1.516 migliaia di Euro.

	Migliaia di Euro		
	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Variazione
IRES	970	2.034	-1.064
IRAP	160	345	-185
Imposte anticipate/differite	-239	28	-267
TOTALE	891	2.407	-1.516

L'incidenza delle imposte del periodo sul risultato prima delle imposte è stata del 71,28% (27,94% nel 2007).
Relativamente all'IRES, l'analisi fra l'aliquota teorica del 33% e quella effettiva è la

seguinte:

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA ORDINARIA E ALIQUOTA EFFETTIVA IRES

	Esercizio corrente	Esercizio precedente
Aliquota ordinaria	33,00%	33,00%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria		
Differenze permanenti - costi indeducibili	100,39%	0,28%
Dividendi	-59,49%	-10,01%
Differenze temporanee - costi	3,70%	3,82%
Incidenza della variazione di aliquota		0,85%
Aliquota effettiva	77,60%	27,94%

15. DIFFERENZE CAMBIO

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

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Migliaia di Euro Variazione
Utili/(perdite) su operazioni in valuta operative	39	39	
Utili/(perdite) su operazioni in valuta finanziarie	25	6	19
TOTALE	64	45	19

16. ALTRE INFORMAZIONI

16.1 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 2008				2008			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Prodotti alberghieri	Altri	Servizi turistici	Altri
Società controllate								
IGV Hotels S.p.A.	357		7.689		23.681			
Sampieri S.r.l.					4.331			
Althaea S.p.A.			79		1.152			
IGV Club S.r.l.	434					323	323	
IGV Resort S.r.l.								
Blue Bay Village Ltd					536			
Vacanze Zanzibar Ltd	34				1.254			
Vacanze Seychelles Ltd			42		1.444			
Holiday Club Maldives Pvt Ltd			392					
Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza								
Finstudio S.r.l.							293	
	63							
	888	434	7.768		32.398	616	323	

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

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

I crediti verso altre società correlate, si riferiscono alle disponibilità liquide versate su un conto corrente bancario della Cassa dei risparmi di Milano e della Lombardia, il cui ammontare alla data di bilancio era pari a 136 migliaia di euro.

Tali depositi nel corso dell'esercizio hanno fruttato interessi attivi pari a 4 migliaia di Euro.

RAPPORTI FINANZIARI

Grado di correlazione Denominazione	31 ottobre 2008				2008	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
Società controllate						
IGV Hotels S.p.A.	2.464	288	40	14.956		130
Sampieri S.r.l.			9.286			
Althaea S.p.A.	1.913	131				91
IGV Club S.r.l.		1.457				
IGV Resort S.r.l.	57	16				2
Blue Bay Village Ltd	327					
Altre parti correlate						
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.	136					4
	4.897	1.892	9.326	14.956		227

16.2 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 2008			31 ottobre 2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Attività correnti	65.917	5.722	8,7	66.545	3.456	5,2
di cui :						
Disponibilità liquide ed equivalenti	47.632	136	0,3	53.218	132	0,2
Crediti finanziari	4.760	4.760	100,0	1.537	1.537	100,0
Altre attività correnti	7.248	826	11,4	6.243	1.787	28,6
Attività non correnti	24.309	63	0,3	28.875	63	0,2
di cui :						
Altre attività non correnti	70	63	90,0	2.114	63	3,0
Passività correnti	14.691	2.357	16,0	18.281	5.842	32,0
di cui :						
Debiti commerciali	4.763	465	9,8	5.373	709	13,2
Debiti finanziari	1.457	1.457	100,0	4.383	4.383	100,0
Altre passività correnti	2.181	435	19,9	2.367	750	31,7

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto

economico è indicata nella seguente tabella di sintesi.:

	31 ottobre 2008			31 ottobre 2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi	91.666	112	0,1	94.009	210	0,2
di cui :						
Ricavi della gestione caratteristica	91.363	112	0,1	93.894	210	0,2
Costi operativi	-94.488	-33.014	34,9	-89.840	-33.220	37,0
di cui :						
Costi per servizi turistici e alberghieri	-77.815	-32.398	41,6	-75.767	-32.584	43,0
Commissioni ad agenzie di viaggio	-7.433	-323	4,3	-7.490	-343	4,6
Altri costi per servizi	-2.971	-293	9,9	-2.971	-293	9,9
Proventi (oneri) finanziari	4.042	2.066	51,1	4.446	2.669	60,0
di cui :						
Dividendi da controllate	1.839	1.839	100,0	2.614	2.614	100,0
Proventi (oneri) finanziari	2.203	227	10,3	1.832	55	3,0

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 2008	31 ottobre 2007
Costi e oneri	-30.836	-30.341
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	-30.836	-30.341
Variazione crediti a lungo per depositi cauzionali	0	6
Variazioni crediti verso controllate	-1.436	1.553
Variazione debiti verso controllate	-3.486	-6.396
Flusso di cassa del risultato operativo	-35.758	-35.178
Dividendi da controllate	1.839	2.614
Interessi incassati/pagati	227	55
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	-33.692	-32.509
Disponibilità liquide impiegate presso istituti di credito	-4	-132
Totale flussi finanziari verso entità correlate	-33.696	-32.641

16.3 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.

16.3.1 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 sensibilità 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.

16.4 DATI SULL'OCCUPAZIONE

Alla data del 31 ottobre 2008 i dipendenti della Società erano i seguenti:

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
Dirigenti	1	1
Impiegati	54	57
TOTALE	55	58

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

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007
Dirigenti	1	1
Impiegati	62	63
TOTALE	63	64

16.5 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.

16.6 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.

16.7 INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla stessa Società di revisione e da società appartenenti alla sua rete.

COMPENSI SOCIETA' DI REVISIONE			
(in migliaia di euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008
Revisione Contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo IG V S.p.A.	53.000
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate estere	20.000
Servizi di attestazione			
Altri servizi			
Totale			73.000

I compensi sopra riportati includono la revisione contabile del bilancio consolidato, del bilancio d'esercizio e del bilancio semestrale abbreviato .

16.8 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 2008	31 ottobre 2007
Risultato netto (Euro)	328.882	6.207.347
Numero medio di azioni ordinarie del periodo	45.000.000	45.000.000
Risultato netto per azione per azione (Euro)	0,0073	0,1379

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.

16.9 DIVIDENDI

L'Assemblea ordinaria degli azionisti di I grandi Viaggi S.p.A. ha deliberato il 28 febbraio 2008 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 7 aprile 2008, con stacco cedola fissato al 5 aprile 2008.

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

Non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

16.11 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.

Le garanzie a favore dell'Amministrazione Finanziaria per compensazioni IVA eccedente ammontano a 17.246 migliaia di Euro (17.423 migliaia di Euro nel 2007).

Vi sono inoltre garanzie prestate ad altri soggetti per adempimenti contrattuali, quali IATA e alcune compagnie aeree per 1.748 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.

	31 ottobre 2008	31 ottobre 2007	Differenza
Garanzie			
Ammin. finanziaria per compensazioni IVA eccedente	17.246	17.423	-177
Altri soggetti per adempimenti contrattuali	1.748	9.412	-7.664
Totale	18.994	26.835	-7.841
Impegni			
Impegni per finanziamenti di società controllate	23.953	26.582	-2.629
Totale	23.953	26.582	-2.629
TOTALE	42.947	53.417	-10.470

16.12 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 23 gennaio 2009 aggiornato alla data stacco cedola (7 aprile 2008) e sulla base delle segnalazioni ricevute dalla società ex art 87, c. 4 D.Lgs. 58/98 (aggiornato sulla base delle comunicazioni pervenute ai sensi di legge ed elaborate fino al 23 gennaio 2009)

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			Intestataro	Quota %	
			Quota %	il Voto Spetta a			Quota %	il Voto Spetta a			su Capitale	su Capitale
Denominazione			Quota %	Soggetto	Quota %	Quota %	Soggetto	Quota %		Ordinario		
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	
REALMARGI S.r.l.		6,7926	0,000		6,7926	0,000						
		6,7926	0,000		6,7926	0,000						
	3.056.675	6,7926	0,000		3,8605	0,000				0,000	0,000	
CLARIDEN LEU AG		2,6778	0,000		2,6778	0,000						
		2,6778	0,000		2,6778	0,000						
	1.205.011	2,6778	0,000		2,6778	0,000				0,000	0,000	

16.13 EVENTI SUCCESSIVI

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

16.14 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 2008 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. (ex A.T.A.M. 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 Club S.r.l.	
Vacanze Zanzibar 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%

16.15 PUBBLICAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione di I Grandi Viaggi S.p.A. nella riunione del 26 gennaio 2009.

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, 26 gennaio 2009

IL PRESIDENTE
LUIGI CLEMENTI

Pagina bianca

**PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI
DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE**

Pagina bianca

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 2008 in corso di approvazione (espresso in migliaia di Euro):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	55.874	Patrimonio netto	16.009
		Fondi rischi	2.884
		Trattamento di fine rapporto	374
Attivo circolante	6.981	Debiti	37.344
Ratei e risconti	471	Ratei e risconti	6.714
TOTALE	63.325	TOTALE	63.326

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	38.867
Costi della produzione	(36.372)
Differenza tra valore e costi della prod.	2.495
Proventi ed oneri finanziari	(1.211)
Rettifiche di valore di attività finanz.	(1.000)
Proventi ed oneri straordinari	193
Risultato prima delle imposte	1.476
Imposte sul reddito dell'esercizio	(937)
Utile (perdita) dell'esercizio	649

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	556	5.556.500	458	82,34%		82,34%

Bilancio al 31 ottobre 2008 in corso di approvazione (espresso in migliaia di Euro):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	3.244	Patrimonio netto	221
		Fondi rischi	38
		Trattamento di fine rapporto	2
Attivo circolante	1.210	Debiti	4.197
Ratei e risconti	8	Ratei e risconti	4
TOTALE	4.462	TOTALE	4.462

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	1.939
Costi della produzione	(2.266)
Differenza tra valore e costi della prod.	(337)
Proventi ed oneri finanziari	(107)
Rettifiche di valore di attività finanz.	
Proventi ed oneri straordinari	(22)
Risultato prima delle imposte	(466)
Imposte sul reddito dell'esercizio	102
Utile (perdita) dell'esercizio	(364)

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 2008 in corso di approvazione (espresso in migliaia di Euro):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	6.514	Patrimonio netto	5.573
		Fondi per rischi ed oneri	
		Trattamento di fine rapporto	
Attivo circolante	276	Debiti	1.217
Ratei e risconti		Ratei e risconti	
TOTALE	6.790	TOTALE	6.790

CONTO ECONOMICO	
Valore della produzione	229
Costi della produzione	(142)
Differenza tra valore e costi della prod.	147
Proventi ed oneri finanziari	(72)
Rettifiche di valore di attività finanz.	
Proventi ed oneri straordinari	3
Risultato prima delle imposte	18
Imposte sul reddito dell'esercizio	(28)
Utile (perdita) dell'esercizio	(10)

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 2008 in corso di approvazione (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	67	Patrimonio netto	2.189
		Fondi per rischi ed oneri	29
		Trattamento di fine rapporto	93
Attivo circolante	3.226	Debiti	987
Ratei e risconti	5	Ratei e risconti	
TOTALE	3.298	TOTALE	3.298

CONTO ECONOMICO	
Valore della produzione	2.072
Costi della produzione	(1.710)
Differenza tra valore e costi della prod.	362
Proventi ed oneri finanziari	60
Rettifiche di valore di attività finanz.	
Proventi ed oneri straordinari	440
Risultato prima delle imposte	862
Imposte sul reddito dell'esercizio	(322)
Utile (perdita) dell'esercizio	542

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 2008 in corso di approvazione (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	24.717	Patrimonio netto	14.081
Attivo circolante	5.401	Fondi per rischi ed oneri	547
Ratei e risconti	761	Trattamento di fine rapporto	79
		Debiti	13.346
		Ratei e risconti	2.826
TOTALE	30.879	TOTALE	30.879

CONTO ECONOMICO	
Valore della produzione	9.495
Costi della produzione	-9.012
Differenza tra valore e costi della prod.	483
Proventi ed oneri finanziari	-57
Rettifiche di valore di attività finanz.	-6
Proventi ed oneri straordinari	102
Risultato prima delle imposte	522
Imposte sul reddito dell'esercizio	-359
Utile (perdita) dell'esercizio	163

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	711	639	90%		90%

La situazione contabile di seguito esposta si riferisce al periodo 1 novembre 2007 – 31 ottobre 2008 (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Attività non correnti	1.585	Patrimonio netto	(2.565)
		Fondi rischi	
Attività correnti	147	Passività non correnti	3.726
		Passività correnti	571
TOTALE	1.732	TOTALE	1.732

CONTO ECONOMICO	
Valore della produzione	570
Costi della produzione	(1.190)
Differenza tra valore e costi della produzione	(620)
Proventi ed oneri finanziari	(400)
Risultato prima delle imposte	(1.020)
Imposte sul reddito dell'esercizio	(61)
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.081)

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 IGV.

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	674	661	99%	1%	98%

La situazione contabile di seguito esposta si riferisce al periodo 1 novembre 2007 – 31 ottobre 2008 (espresso in migliaia di Euro):

ATTIVO		PASSIVO	
Attività non correnti		Patrimonio netto	677
		Fondi rischi	
Attività correnti	740	Passività non correnti	
		Passività correnti	63
TOTALE	740	TOTALE	740

CONTO ECONOMICO	
Ricavi	9
Costi della produzione	(52)
Differenza tra valore e costi della produzione	(43)
Proventi ed oneri finanziari	(32)
Utili/perdite derivanti da attività destinate alla dismissione	
Risultato prima delle imposte	(75)
Imposte sul reddito dell'esercizio	
Utile (perdita) dell'esercizio	(75)

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 IGV.

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 2007 – 31 ottobre 2008 (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Attività non correnti	3.427	Patrimonio netto	(1.037)
		Fondi rischi	
Attività correnti	225	Passività non correnti	4.350
		Passività correnti	339
TOTALE	3.652	TOTALE	3.652

CONTO ECONOMICO	
Valore della produzione	1.305
Costi della produzione	(1.759)
Differenza tra valore e costi della produzione	(454)
Proventi ed oneri finanziari	(203)
Risultato prima delle imposte	(657)
Imposte sul reddito dell'esercizio	
Utile (perdita) dell'esercizio	(657)

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 IGV.

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 2007 – 31 ottobre 2008 (espresso in migliaia di €):

ATTIVO		PASSIVO	
Attività non correnti	4.926	Patrimonio netto	3.818
		Fondi rischi	
Attività correnti	104	Passività non correnti	452
		Passività correnti	130
TOTALE	4.400	TOTALE	4.400

CONTO ECONOMICO	
Valore della produzione	1.726
Costi della produzione	(1.905)
Differenza tra valore e costi della produzione	(179)
Proventi ed oneri finanziari	(18)
Risultato prima delle imposte	(197)
Imposte sul reddito dell'esercizio	
Utile (perdita) dell'esercizio	(197)

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 IGV.

Pagina bianca

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso del periodo 1° novembre 2007 – 31 ottobre 2008.

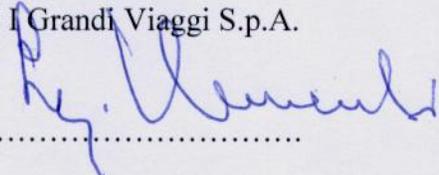
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

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.

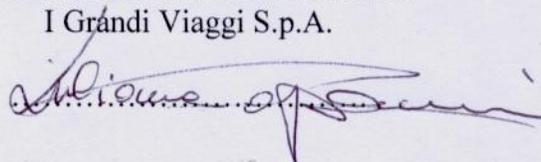
Milano, 26 gennaio 2009

Luigi Clementi
Presidente
di I Grandi Viaggi S.p.A.



.....

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



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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1° novembre 2007 – 31 ottobre 2008.

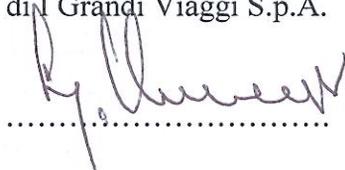
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

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.

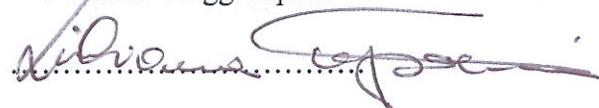
Milano, 26 gennaio 2009

Luigi Clementi
Presidente
di I Grandi Viaggi S.p.A.



.....

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



.....