



**SOCIETÀ PER AZIONI**

---

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL**

**30 APRILE 2010**

---

Pagina bianca

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

SEDE SOCIALE:  
VIA DELLA MOSCOVA N.° 36  
201121 MILANO

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

Pagina bianca

# INDICE

<b>COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI</b>	<b><i>pag.</i> 7</b>
<b>STRUTTURA DEL GRUPPO IGV S.P.A.</b>	<b><i>pag.</i> 9</b>
PREMESSA	<i>pag.</i> 10
<b>RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE</b>	<b><i>pag.</i> 11</b>
ANDAMENTO DEL GRUPPO AL 30 APRILE 2010	<i>pag.</i> 12
ANDAMENTO ECONOMICO DEI SETTORI DI ATTIVITÀ	<i>pag.</i> 13
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	<i>pag.</i> 17
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	<i>pag.</i> 18
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	<i>pag.</i> 19
FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO SEMESTRE	<i>pag.</i> 19
FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE	<i>pag.</i> 19
ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEI PRIMI MESI DEL SECONDO SEMESTRE	<i>pag.</i> 19
RISCHI ED INCERTEZZE PER LA RESTANTE PARTE DELL'ESERCIZIO	<i>pag.</i> 20
<b>EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E PROSPETTIVE PER L'ANNO IN CORSO</b>	<b><i>Pag.</i> 22</b>
<b>BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO</b>	<b><i>pag.</i> 23</b>
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA	<i>pag.</i> 24
CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO	<i>pag.</i> 25
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	<i>pag.</i> 26
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	<i>pag.</i> 27
PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	<i>pag.</i> 28
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO	<i>pag.</i> 29
INDICE DELLE NOTE	<i>pag.</i> 30
ELENCO PARTECIPAZIONI DI GRUPPO AL 30 APRILE 2010	<i>pag.</i> 57
TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO	<i>pag.</i> 57
<b>ATTESTAZIONE AI SENSI ART. 154 BIS COMMA 5 TUF</b>	<b><i>pag.</i> 59</b>
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO</b>	<b><i>pag.</i> 61</b>

Pagina bianca

## **ORGANI SOCIALI**

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

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

### ***COLLEGIO SINDACALE***

Presidente	Angelo Pappadà
Sindaco effettivo	Alfredo De Ninno
Sindaco effettivo	Franco Ghiringhelli
Sindaco supplente	Carlo Gatti
Sindaco supplente	Federico Orlandi

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

Liliana Capanni

### ***SOCIETÀ DI REVISIONE***

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pagina bianca

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

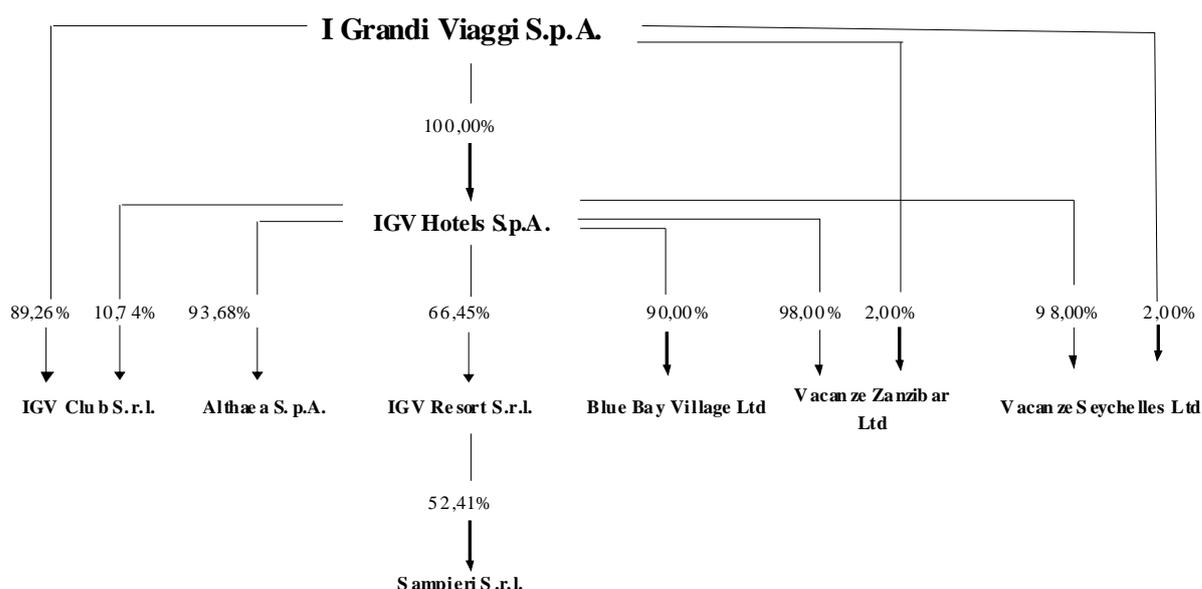
I Grandi Viaggi S.p.A. (di seguito anche la “Capogruppo” o la “Società”) è una società per azioni avente sede legale in Milano (Italia), Via della Moscova, 36, quotata alla Borsa Valori di Milano.

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

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

Società	Sede	Valuta di riferimento e Capitale Sociale	% di possesso diretto	% di possesso indiretto	% di possesso di gruppo	Socio di controllo	Metodo di consolidamento
IGV Hotels S.p.A.	Milano	Euro 16.000.026	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
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 120.000		93,68%	93,68%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
IGV Resort S.r.l.	Milano	Euro 7.100.000		66,45%	66,45%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Sampieri S.r.l.	Messina	Euro 13.063.364		52,41%	32,38%	IGV Resort S.r.l.	Integrale

Nel sociogramma di seguito riportato si evidenzia la struttura del Gruppo alla data del 30 aprile 2010:



## **PREMESSA**

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

La presente Relazione Finanziaria Semestrale consolidata è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs. 58/1998.

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

La struttura ed il contenuto dei prospetti contabili consolidati riclassificati contenuti nella Relazione intermedia sulla gestione e degli schemi obbligatori inclusi nella presente Relazione sono in linea con quelli predisposti in sede di Bilancio annuale mentre le note informative sono state redatte in conformità con i contenuti minimi prescritti dallo IAS 34 – Bilanci intermedi, tenuto altresì conto delle disposizioni fornite dalla Consob nella Comunicazione n 6064293 del 28 luglio 2006. I contenuti informativi della presente Relazione non sono pertanto assimilabili a quelli di un bilancio completo redatto ai sensi dello IAS 1.

---

**RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE**

---

## ANDAMENTO DEL GRUPPO AL 30 APRILE 2010

I risultati del Gruppo nel primo semestre dell'esercizio in corso hanno continuato a risentire degli effetti sulla domanda indotti dal perdurare della fase recessiva che ha investito l'economia mondiale.

In particolare l'immagine negativa, per motivi finanziari e non, sui marchi di Dubai ha determinato il crollo della destinazione.

Uguale effetto ha provocato il terremoto di Haiti per Santo Domingo.

In tale contesto il Gruppo ha continuato a fronteggiare la forte pressione concorrenziale con una politica commerciale aggressiva, volta al mantenimento della propria quota di mercato e con investimenti per spese pubblicitarie sui media nazionali (TV e quotidiani).

Quanto attuato ha consentito al Gruppo di contenere al 3,9% la riduzione del fatturato, che è risultato nel primo semestre pari a 26.277 migliaia di Euro (27.352 migliaia di Euro).

Trovandoci in presenza di impegni assunti ad inizio stagione, l'ammontare dei costi operativi, pari a 25.054 migliaia di Euro, è rimasto pressoché invariato rispetto al precedente periodo (25.035 migliaia di Euro).

Nella valutazione del risultato del periodo occorre tenere conto dell'andamento fortemente stagionale del fatturato.

Si sottolinea che l'attività tipica del Gruppo è caratterizzata da elevata stagionalità in quanto la parte preponderante dei ricavi viene conseguita nel periodo estivo, quando, tra l'altro, i prodotti a più elevato margine, cioè i villaggi italiani di proprietà, sono aperti, mentre la semestrale recepisce per tali villaggi i costi fissi del periodo di chiusura.

Inoltre è necessario evidenziare che i costi fissi della sede centrale sono sostenuti in modo omogeneo durante tutto l'esercizio e che i costi di marketing e di pubblicità vengono sostenuti in anticipo rispetto al periodo in cui si realizza la vendita dei relativi prodotti pubblicizzati. Tali costi sono interamente imputati al conto economico del periodo nel quale sono sostenuti.

L'EBITDA del Gruppo è stato pari a -4.009 migliaia di Euro, con un peggioramento di 1.112 migliaia di Euro, principalmente dovuto ai minori ricavi di cui si è detto.

L'EBIT<sup>1</sup>, negativo per 6.918 migliaia di Euro, è peggiorato di 1.157 migliaia di Euro.

Il risultato consolidato del periodo, negativo per 5.249 migliaia di Euro, considerati gli ammortamenti per 2.909 migliaia di Euro e le imposte nette per 1.422 migliaia di Euro, è peggiorato di 842 migliaia di Euro nei confronti del corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nel semestre si è registrato un cash-flow netto di imposte (inteso come utile di esercizio più ammortamenti) di -2.340 migliaia di Euro rispetto ai -1.543 migliaia di Euro dell'anno scorso.

---

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

Al 30 aprile 2010 la liquidità del Gruppo ammonta a 36.429 migliaia di Euro; la posizione finanziaria netta a breve termine è positiva per 31.792 migliaia di Euro, mentre quella complessiva risulta negativa per 7.148 migliaia di Euro. Rispetto al 30 aprile 2009 la posizione finanziaria netta è peggiorata per 2.211 migliaia di Euro a seguito degli investimenti effettuati nel periodo.

E' proseguita la ristrutturazione del villaggio "Marispica" in Sicilia di proprietà della IGV Hotels S.p.A.. Durante il periodo di chiusura sono state tra l'altro ristrutturate e riarredate ulteriori 40 camere, con un investimento complessivo di circa 2.046 migliaia di Euro. Sono stati ultimati i 30 box per auto interrati di pertinenza della struttura Relais Des Alpes di Madonna di Campiglio, che unitamente ad altri lavori di ristrutturazione straordinaria, hanno comportato un investimento complessivo di circa 1.800 migliaia di Euro.

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

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

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

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

Relativamente all'attività del Tour Operator si è in presenza di un incremento delle vendite, in particolare sulle destinazioni Africa e Sud Africa.

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

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

Nel corso del semestre il Gruppo ha realizzato ricavi per 26.277 migliaia di Euro, con una riduzione del 3,9% rispetto a quello registrato al 30 aprile 2009 (27.352 migliaia di Euro) dovuta principalmente alla già citata situazione socio-economica generale del periodo.

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

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2010	30 aprile 2009	Variazione
<b>Organizzazione viaggi</b>			
Villaggi di proprietà	15.240	15.539	-299
Villaggi commercializzati	7.528	8.738	-1.210
Tour	3.021	2.365	656
	<b>25.789</b>	<b>26.642</b>	<b>-853</b>
<b>Intermediazione viaggi</b>			
Altri ricavi	488	710	-222
<b>TOTALE</b>	<b>26.277</b>	<b>27.352</b>	<b>-1.075</b>

La seguente riporta il dettaglio dei ricavi per area geografica:

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2010	30 aprile 2009	Variazione
Italia	4.372	4.638	-266
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	21.174	22.202	-1.028
Medio raggio (Europa)	243	267	-24
Altri ricavi	488	245	243
<b>TOTALE</b>	<b>26.277</b>	<b>27.352</b>	<b>-1.075</b>

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

Migliaia di Euro

	30 aprile 2010	30 aprile 2009	Variazione
Villaggi Italia proprietà	4.372	4.638	-266
Villaggi proprietà estero	10.868	8.865	2.003
Villaggi commercializzati estero	7.528	10.774	-3.246
Tour	3.021	2.365	656
<b>Totale ricavi Organizzazione</b>	<b>25.789</b>	<b>26.642</b>	<b>-853</b>
Villaggi LR Comm IGV Club-Vacanze	7.528	10.772	-3.244
Villaggi MR Comitours		2	-2
Villaggi IGV Club-Vacanze estero	10.868	8.865	2.003
Villaggi IGV Club-Vacanze ITA	4.372	4.638	-266
Tour	3.021	2.365	656
<b>Totale ricavi Organizzazione</b>	<b>25.789</b>	<b>26.642</b>	<b>-853</b>

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

	30 aprile 2010	30 aprile 2009	Variazione
<b>Dettaglio Tour</b>			
Italia	8	6	2
Europa CEE	243	260	-17
Europa extraCEE		3	-3
USA	490	617	-127
Centro Sud Am.	5	34	-29
Oriente	804	826	-22
Crociere	464	364	100
Australia		24	-24
Africa	436	67	369
Sud Africa	571	164	407
<b>Tour Europa</b>	<b>251</b>	<b>269</b>	<b>-18</b>
<b>Tour Extraeuropa</b>	<b>2.770</b>	<b>2.096</b>	<b>674</b>

I costi per commissioni ad agenzie di viaggio sono diminuiti di 396 migliaia di Euro mentre la loro incidenza sui ricavi è passata dal 7,22% del primo semestre 2009 al 6,01% del semestre in esame.

I costi operativi sono passati da 25.035 migliaia di Euro relativi al primo semestre 2009 ai 25.054 migliaia di Euro del semestre in esame (+ 19 migliaia di Euro, +0,08%).

A supporto dell'attività sono proseguite le azioni di marketing e pubblicitarie tramite l'utilizzo di tutti gli abituali canali di comunicazione: cataloghi, campagne

pubblicitarie sui principali media, comunicazione via web e sponsorizzazione di eventi. Tali iniziative finalizzate al consolidamento dei marchi “I Grandi Viaggi” e “IGV Club” ed al riposizionamento sul mercato dei marchi “Club Vacanze” e “Comitours” hanno comportato costi significativi interamente imputati alla gestione corrente.

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2010	30 aprile 2009	Variazione
Spese per cataloghi	588	407	181
Spese diverse per cataloghi	99	121	-22
Spese pubblicitarie	461	740	-279
<b>TOTALE</b>	<b>1.148</b>	<b>1.268</b>	<b>-120</b>

Per quanto riguarda invece gli altri costi, gli ammortamenti, pari a 2.909 migliaia di Euro, sono aumentati di circa 45 migliaia di Euro.

I costi per il personale dipendente, pari a 3.887 migliaia di Euro, sono diminuiti rispetto al primo semestre 2009 di 122 migliaia di Euro. La riduzione è determinata, per quanto concerne il personale a tempo indeterminato, da un’ottimizzazione dei servizi, che ha permesso di contenere la sostituzione del personale in uscita per dimissioni, mentre per quanto riguarda il personale stagionale è dovuta al minore impiego a seguito della riduzione delle presenze di clienti.

Gli effetti combinati esposti in precedenza hanno prodotto un peggioramento dell’EBITDA<sup>2</sup> di 1.112 migliaia di Euro (-38,38%), passando da -2.897 migliaia di Euro del primo semestre 2009 a -4.009 migliaia di Euro nel semestre in esame, mentre l’EBIT<sup>3</sup> ha subito una variazione negativa di 1.157 migliaia di Euro.

Per quanto concerne la gestione finanziaria, si è registrata una forte diminuzione degli oneri finanziari, grazie alla riduzione dei tassi d’interesse. I proventi finanziari netti sono pari a 247 migliaia di Euro e sono aumentati di circa 564 migliaia di Euro rispetto a quelli registrati nel primo semestre 2009 (- 317 migliaia di Euro).

A livello patrimoniale, l’attivo immobilizzato è passato da 130.517 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2009 a 105.160 migliaia di Euro, con investimenti in immobilizzazioni pari a 5.013 migliaia di Euro, compensati dagli ammortamenti di periodo, pari a 2.880 migliaia di Euro e da decrementi delle immobilizzazioni in corso per circa 1.199 migliaia di Euro.

Le imposte anticipate si sono incrementate di 1.372 migliaia di Euro. Da segnalare che l’investimento in certificati di deposito a 18 mesi di Unicredit per 28 milioni di Euro, la cui scadenza è l’11 dicembre 2010, ricompreso al 31 ottobre 2009 nelle attività non correnti, è stato riclassificato nelle altre attività correnti.

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

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

Le Passività non correnti pari a 56.885 migliaia di Euro, sono diminuite di 1.707 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2009 principalmente a causa del rimborso dei finanziamenti a medio-lungo termine per le rate in scadenza nel semestre.

Le passività correnti, pari a 24.068 migliaia di Euro, sono diminuite rispetto al 31 ottobre 2009 di 2.229 migliaia di Euro principalmente a causa del pagamento dei debiti verso fornitori.

Le attività correnti sono passate da 35.607 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2009 a 51.390 migliaia di Euro.

Come sopra anticipato, al 30 aprile 2010 la liquidità del Gruppo ammonta a 8.260 migliaia di Euro; la posizione finanziaria netta a breve termine è positiva per 31.792 migliaia di Euro, mentre quella complessiva risulta negativa per 7.148 migliaia di Euro.

Rispetto al 30 aprile 2009 la posizione finanziaria netta è peggiorata di 2.211 migliaia di Euro.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	Valori espressi in migliaia di Euro								
	30 aprile 2010			31 ottobre 2009			30 aprile 2009		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	36.429		36.429	21.519		21.519	43.178		43.178
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>36.429</b>		<b>36.429</b>	<b>21.519</b>		<b>21.519</b>	<b>43.178</b>		<b>43.178</b>
Passività finanziarie verso banche a lungo termine ed altre passività finanziarie	3.046	30.275	33.321	3.500	31.587	35.087	3.107	33.040	36.147
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.438	8.665	10.103	1.439	9.411	10.850	1.439	10.139	11.578
Passività finanziarie verso banche a breve termine	153		153	17		17	390		390
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>4.637</b>	<b>38.940</b>	<b>43.577</b>	<b>4.956</b>	<b>40.998</b>	<b>45.954</b>	<b>4.936</b>	<b>43.179</b>	<b>48.115</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>31.792</b>	<b>-38.940</b>	<b>-7.148</b>	<b>16.563</b>	<b>-40.998</b>	<b>-24.435</b>	<b>38.242</b>	<b>-43.179</b>	<b>-4.937</b>

Valori espressi in migliaia di Euro

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>	<b>30 aprile 2010</b>		<b>30 aprile 2009</b>	
		<b>%</b>		<b>%</b>
Ricavi della gestione caratteristica	26.277	100,00	27.352	100,00
Commissioni ad agenzie di viaggio	-1.579	-6,01	-1.975	-7,22
<b>VENDITE NETTE</b>	<b>24.698</b>	<b>93,99</b>	<b>25.377</b>	<b>92,78</b>
Altri ricavi	234	0,89	770	2,82
<b>RICAVI NETTI PER IL GRUPPO</b>	<b>24.932</b>	<b>94,88</b>	<b>26.147</b>	<b>95,59</b>
Costi per servizi turistici e alberghieri	-20.998	-79,91	-21.220	-77,58
Altri costi per servizi	-2.897	-11,02	-3.022	-11,05
Accantonamenti e altri costi operativi	-1.159	-4,41	-793	-2,90
<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>-25.054</b>	<b>-95,35</b>	<b>-25.035</b>	<b>-91,53</b>
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>-122</b>	<b>-0,46</b>	<b>1.112</b>	<b>4,07</b>
Costi del personale				
- a tempo determinato	-1.433	-5,45	-1.563	-5,71
- a tempo indeterminato	-2.454	-9,34	-2.446	-8,94
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA</b>	<b>-4.009</b>	<b>-15,26</b>	<b>-2.897</b>	<b>-10,59</b>
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-2.909	-11,07	-2.864	-10,47
<b>RISULTATO OPERATIVO - EBIT</b>	<b>-6.918</b>	<b>-26,33</b>	<b>-5.761</b>	<b>-21,06</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	247	0,94	-317	-1,16
<b>RISULTATO ORDINARIO</b>	<b>-6.671</b>	<b>-25,39</b>	<b>-6.078</b>	<b>-22,22</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti			653	2,39
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>-6.671</b>	<b>-25,39</b>	<b>-5.425</b>	<b>-19,83</b>
Imposte sul reddito	1.422	5,41	1.018	3,72
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>-5.249</b>	<b>-19,98</b>	<b>-4.407</b>	<b>-16,11</b>

## **ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO**

Le attività di ricerca e sviluppo effettuate nel corso primo semestre 2010 sono state interamente spese a carico della gestione corrente.

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

## **AZIONI PROPRIE E DELLE CONTROLLANTI**

La società ha avviato in data 23 Marzo 2009 il programma di acquisto di azioni proprie ordinarie deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 26 Febbraio 2009. Alla data del 30 Aprile 2010 la società detiene un totale di n. 986.533 azioni proprie, pari al 2,1923% del Capitale Sociale per un controvalore pari a 970 migliaia di Euro.

Le società controllate e/o le società partecipate non possiedono direttamente e/o indirettamente azioni di I Grandi Viaggi S.p.A..

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

## **RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

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

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

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

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

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

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

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

Alla data del 23 giugno 2010, il volume complessivo delle vendite è pari a 56.241 migliaia di Euro, contro circa 58.041 migliaia di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con una riduzione del 3,1% dovuta principalmente alle minori prenotazioni sinora registrate sui villaggi Italia (-3,0%).

Il numero dei clienti scende da 48.113 a 46.694.

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

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

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

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

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

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

I rischi finanziari si possono riassumere in:

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

Rischio di credito

Rischio di liquidità

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

1. Rischio di mercato:

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

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

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

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

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

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

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

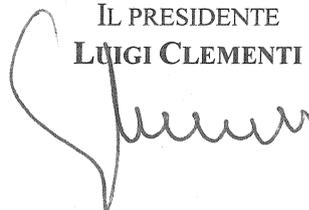
Dati gestionali, rilevati alla metà di giugno 2010, evidenziano il perdurare delle difficoltà nella commercializzazione, che rende improbabile il recupero nel secondo semestre delle vendite perse in precedenza.

Il settore turistico alberghiero continua a risentire delle difficoltà create dal perdurare della congiuntura economica.

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

MILANO 28 GIUGNO 2010

IL PRESIDENTE  
**LUIGI CLEMENTI**

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luigi Clementi', written over the printed name.

**BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO  
DEL  
GRUPPO I GRANDI VIAGGI  
AL 30 APRILE 2010**

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA	30 aprile 2010		31 ottobre 2009		Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	
<b>ATTIVITA'</b>					
<b>Attività correnti</b>	<b>51.390</b>		<b>35.607</b>		<b>15.783</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	8.260	252	21.294	251	-13.034
Crediti commerciali	3.240		5.426		-2.186
Rimanenze	564		523		41
Attività per imposte correnti	7.328		5.028		2.300
Altre attività correnti	31.998		3.336		28.662
<b>Attività non correnti</b>	<b>105.160</b>		<b>130.517</b>		<b>-25.357</b>
Immobili, impianti e macchinari	95.320		94.385		935
Attività immateriali	3.722		3.742		-20
Altre partecipazioni	1		1		
Attività per imposte anticipate	2.583		1.211		1.372
Altre attività non correnti	3.534	88	31.178	88	-27.644
<b>Attività non correnti destinate alla cessione</b>					
<b>Totale attività</b>	<b>156.550</b>		<b>166.124</b>		<b>-9.574</b>
<b>PASSIVITA'</b>					
<b>Passività correnti</b>	<b>24.068</b>		<b>26.297</b>		<b>-2.229</b>
Passività finanziarie a breve termine	3.093		3.131		-38
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	1.438		1.439		-1
Debiti commerciali	7.648	3	9.264		-1.616
Anticipi ed acconti	6.818		6.617		201
Passività per imposte correnti	1.293		1.493		-200
Altre passività correnti	3.778		4.353		-575
<b>Passività non correnti</b>	<b>56.885</b>		<b>58.592</b>		<b>-1.707</b>
Passività finanziarie a lungo termine	30.275		31.587		-1.312
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	8.665		9.411		-746
Fondi per rischi	2.568		2.497		71
Fondi per benefici ai dipendenti	1.318		1.273		45
Anticipi ed acconti	6.196		5.682		514
Passività per imposte differite	6.874		6.970		-96
Altre passività non correnti	989		1.172		-183
<b>Totale passività</b>	<b>80.953</b>		<b>84.889</b>		<b>-3.936</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale Sociale	23.400		23.400		
Riserva legale	1.512		1.454		58
Azioni proprie	-970		-598		-372
Altre riserve	17.271		17.271		
Riserva di conversione	-732		-715		-17
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	40.365		39.040		1.325
Risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	-5.249		1.383		-6.632
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>75.597</b>		<b>81.235</b>		<b>-5.638</b>
<i>- di cui attribuibile ai terzi:</i>					
Capitale e riserve di Terzi	9.503		9.406		97
Utili (perdite) d'esercizio di Terzi	-784		87		-871
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>	<i>8.719</i>		<i>9.493</i>		<i>-774</i>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>156.550</b>		<b>166.124</b>		<b>-9.574</b>

CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO	30 aprile 2010			30 aprile 2009			Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	
<b>RICAVI</b>							
Ricavi della gestione caratteristica	26.277			27.352			-1.075
Altri ricavi	234			770			-536
<b>Totale ricavi</b>	<b>26.511</b>			<b>28.122</b>			<b>-1.611</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>							
Costi per servizi turistici e alberghieri	-20.998			-21.220			222
Commissioni ad agenzie di viaggio	-1.579			-1.975			396
Altri costi per servizi	-2.897	-214		-3.022	-212		125
Costi del personale	-3.887			-4.009			122
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-2.909			-2.864			-45
Accantonamenti e altri costi operativi	-1.159			-793			-366
<b>Totale costi</b>	<b>-33.429</b>			<b>-33.883</b>			<b>454</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-6.918</b>			<b>-5.761</b>			<b>-1.157</b>
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>							
Proventi finanziari	1.009	1		779	7		230
Oneri finanziari	-762			-1.096			334
<b>PROVENTI (ONERI) DA PARTITE NON RICORRENTI</b>							
Proventi (oneri) non ricorrenti netti				653		653	-653
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-6.671</b>			<b>-5.425</b>			<b>-1.246</b>
Imposte sul reddito	1.422			1.018			404
<b>Risultato netto da attività in funzionamento</b>	<b>-5.249</b>			<b>-4.407</b>			<b>-842</b>
<b>Risultato netto da attività destinate alla cessione</b>							
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>-5.249</b>			<b>-4.407</b>			<b>-842</b>
<i>Di cui attribuibile a:</i>							
- Gruppo	-4.465			-3.635			-830
- Terzi	-784			-772			-12
<b>Risultato netto per azione per azione - semplice (Euro)</b>	<b>-0,1166</b>			<b>-0,0979</b>			
<b>Risultato netto per azione per azione - diluito (Euro)</b>	<b>-0,1166</b>			<b>-0,0979</b>			

AI FINI DI UN CONFRONTO OMOGENEO, I VALORI DEL PRIMO SEMESTRE 2009 SONO STATI RIELABORATI UTILIZZANDO IL PRINCIPIO IAS 1 RIVISTO (PRESENTAZIONE DEL BILANCIO)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	PRIMO SEMESTRE 2010	PRIMO SEMESTRE 2009	VARIAZIONE
<b>Risultato del periodo</b>	<b>-5.249</b>	<b>-4.407</b>	<b>-842</b>
Differenze di conversione	-17	-310	293
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>-5.266</b>	<b>-4.717</b>	<b>-549</b>
Attribuibile a :			
Gruppo	-4.482	-3.945	-537
Terzi	-784	-772	-12

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>	<b>30 aprile 2010</b>	<b>30 aprile 2009</b>
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>-5.249</b>	<b>-4.407</b>
Ammortamenti e svalutazione immobilizzazioni	2.909	2.864
Svalutazione altre partecipazioni		
Svalutazione crediti	109	20
Accantonamento fondi per rischi	92	12
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti		
Interessi passivi		
Imposte anticipate/differite	-1.468	-1.468
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>-3.607</b>	<b>-2.979</b>
Variazioni:		
- rimanenze	-41	-87
- crediti commerciali	2.077	752
- altre attività ed attività per imposte correnti	-4.466	-350
- anticipi e acconti	201	1.495
- debiti commerciali e diversi	-1.616	-2.368
- altre passività e passività per imposte correnti	1.706	1.499
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>-5.746</b>	<b>-2.038</b>
Interessi incassati	1.148	801
Interessi pagati	-1.042	-1.225
Imposte sul reddito pagate	-1.622	-1.954
Pagamento benefici ai dipendenti	45	-42
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-21	-44
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>-7.238</b>	<b>-4.502</b>
Investimenti netti:		
- attività immateriali	-18	-5
- altre attività finanziarie non correnti		
- immobili, impianti e macchinari	-3.806	-3.699
- acquisto rami d'azienda e partecipazioni		
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>-3.824</b>	<b>-3.704</b>
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-1.312	-1.341
Incremento (decremento) di passività leasing a lungo	-746	-710
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-38	79
Incremento (decremento) di passività leasing a breve	-1	
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	497	-1.299
Dividendi pagati		
Acquisto azioni proprie	-372	-45
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>-1.972</b>	<b>-3.316</b>
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>-13.034</b>	<b>-11.522</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>21.294</b>	<b>54.657</b>
<b>Disponibilità liquide acquisite</b>		
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>8.260</b>	<b>43.135</b>

PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Valori espressi in migliaia di Euro

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Riserva Azioni proprie	Altre riserve	Riserva di Convers.	Utili a Nuovo	Risultato d'Esercizio	Totale	Di cui terzi
<b>Saldo al 31 ottobre 2008</b>	<b>23.400</b>	<b>1.438</b>		<b>17.271</b>	<b>-810</b>	<b>38.553</b>	<b>503</b>	<b>80.355</b>	<b>9.400</b>
Programma di acquisto az. Proprie			-598					-598	
<b>Operazioni con gli azionisti:</b>									
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2009									
- destinazione del risultato		16				487	-503		
- distribuzione di dividendi									
<b>Altre movimentazioni</b>									<b>6</b>
<b>Risultato al 31 ottobre 2009</b>							<b>1.383</b>	<b>1.383</b>	<b>87</b>
<b>Totale altre componenti di conto economico</b>					95			<b>95</b>	
<b>Totale conto economico complessivo</b>					<b>95</b>		<b>1.383</b>	<b>1.478</b>	<b>9.493</b>
<b>Saldo al 31 ottobre 2009</b>	<b>23.400</b>	<b>1.454</b>	<b>-598</b>	<b>17.271</b>	<b>-715</b>	<b>39.040</b>	<b>1.383</b>	<b>81.235</b>	<b>9.493</b>
Programma di acquisto az. Proprie			-372					-372	
<b>Operazioni con gli azionisti:</b>									
Assemblea ordinaria del 25 febbraio 2010		58				1.325	-1.383		
- destinazione del risultato									
- distribuzione di dividendi									
<b>Altre movimentazioni</b>									<b>10</b>
<b>Risultato al 30 aprile 2010</b>							<b>-5.249</b>	<b>-5.249</b>	<b>-784</b>
<b>Totale altre componenti di conto economico</b>					-17			<b>-17</b>	
<b>Totale conto economico complessivo</b>					<b>-17</b>		<b>-5.249</b>	<b>-5.266</b>	<b>8.719</b>
<b>Saldo al 30 aprile 2010</b>	<b>23.400</b>	<b>1.512</b>	<b>-970</b>	<b>17.271</b>	<b>-732</b>	<b>40.365</b>	<b>-5.249</b>	<b>75.597</b>	<b>8.719</b>

**NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO  
SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 APRILE 2010**

## INDICE DELLE NOTE

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

## 1. CRITERI DI REDAZIONE

Nel presente Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato, redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili ed i medesimi criteri di valutazione adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2009, ai quali si rimanda, con l’eccezione di alcune valutazioni, in particolare di quelle (impairment test) finalizzate ad accertare eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, che, in assenza di indicatori, eventi e fenomeni tali da modificare le valutazioni precedentemente effettuate, vengono generalmente predisposte in sede di redazione del bilancio annuale, quando sono disponibili tutte le informazioni necessarie ad effettuare in modo completo tale processo.

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

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

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

Le situazioni contabili in valuta delle controllate estere consolidate sono convertite in moneta di conto adottando il cambio del 30 aprile 2010 per le poste patrimoniali monetarie ed il cambio medio del periodo per il conto economico.

Gli schemi di bilancio adottati nel bilancio semestrale abbreviato riflettono gli schemi del bilancio al 31 ottobre 2009 e sono stati evidenziati nel bilancio separatamente i rapporti significativi con le parti correlate e le partite non ricorrenti, come richiesto dalla delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006.

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

## 2. NUOVI PRINCIPI CONTABILI

### **Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE e applicati dal Gruppo a partire dal 1° novembre 2009**

Di seguito vengono indicati i Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE e applicati dal Gruppo a partire dal 1° novembre 2009.

#### *IFRS 8 – Settori Operativi*

In data 21 novembre 2007 la Commissione Europea con Regolamento n. 1358/2007 ha recepito l’ IFRS 8 – Settori Operativi.

Questo standard richiede che un’entità predisponga informazioni (quantitative e qualitative) circa i relativi settori oggetto di informativa (*reportable segments*). I *reportable segments* sono componenti di un’entità (segmenti operativi o aggregazioni di segmenti operativi) per i quali sono disponibili distinte informazioni finanziarie oggetto di valutazione periodica da parte del cosiddetto *Chief Operating Decision Maker* (CODM) al fine di allocare le risorse al settore e

valutarne i risultati. L'informativa finanziaria deve essere rappresentata con le stesse modalità e gli stessi criteri utilizzati nel *reporting* interno indirizzato al CODM.

Tale nuovo principio contabile sostituisce lo IAS 14 –Informativa di settore.

Il Gruppo ha applicato tale principio senza che ciò abbia comportato significative variazioni dell'informativa di settore come presentata in precedenza.

#### *IAS 1 – Presentazione del bilancio*

In data 17 dicembre 2008 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1274/2008 ha recepito la versione aggiornata dello IAS 1 - Presentazione del Bilancio, pubblicato nel mese di settembre 2007.

Lo IAS 1 rivisto modifica alcuni requisiti per la presentazione del bilancio e richiede informazioni complementari in talune circostanze. Lo IAS 1 rivisto sostituisce lo IAS 1 - Presentazione del Bilancio, rivisto nel 2003 e modificato nel 2005.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° novembre 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di presentare tutte le voci di ricavo e di costo in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente “Conto Economico Separato Consolidato” e “Conto Economico Complessivo Consolidato”. E' stata conseguentemente modificata la presentazione del Prospetto di variazioni del patrimonio netto.

Nell'ambito del processo di *Improvement* annuale 2008 condotto dallo IASB, inoltre, è stato pubblicato un emendamento allo IAS 1 rivisto che richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

L'adozione di quest'ultimo emendamento non ha comportato effetti sulla presentazione delle poste di bilancio.

#### *Modifiche all'IFRS 1 e allo IAS 27 - Costo delle partecipazioni in controllate, in entità a controllo congiunto e in società collegate*

In data 23 gennaio 2009 la Commissione Europea, con Regolamento n. 69/2009 ha recepito le modifiche all'*IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo *IAS 27 – Bilancio consolidato e separato*, pubblicate dallo IASB nel maggio 2008.

Tali modifiche danno indicazione di come valutare il costo di un investimento in una società controllata, in una *joint venture* e in una società collegata, nel momento in cui vengono adottati per la prima volta gli IAS/IFRS.

Inoltre, è stata eliminata dallo IAS 27 la definizione di «metodo del costo» e di conseguenza le società sono tenute a rilevare come ricavi nel bilancio separato tutti i dividendi di una controllata, di un'entità a controllo congiunto o di una società collegata, anche se i dividendi sono versati a titolo di riserve precedenti all'acquisizione.

Il principio è stato applicato in modo retrospettivo dal Gruppo dal 1° novembre 2009. Non sono stati tuttavia rilevati effetti contabili in conseguenza dell'adozione del principio.

#### *Modifiche all'IFRS 7 – Miglioramento delle informazioni sugli strumenti finanziari*

In data 5 marzo 2009 lo IASB ha pubblicato una modifica all'*IFRS 7 - Strumenti finanziari - Informazioni integrative*, che introduce nuovi obblighi informativi circa il metodo di calcolo del *fair value* degli strumenti finanziari e fornisce chiarimenti circa le informazioni da fornire con riguardo al rischio liquidità. Tali informazioni sono state inserite nelle note al bilancio.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo prospettico a partire dal 1° novembre 2009. Non sono stati tuttavia rilevati effetti contabili in conseguenza dell'adozione del principio.

#### *Miglioramenti allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti*

L'emendamento chiarisce la definizione di costo / provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente ai periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. E' stata, inoltre, rielaborata la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine ed è stata modificata la definizione di rendimento delle attività, stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo retrospettivo a partire dal 1° novembre 2009, senza peraltro rilevare nessun effetto contabile significativo.

#### *Miglioramenti allo IAS 28 – Partecipazioni in collegate*

La modifica stabilisce che, nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso.

Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

Si segnala che l'*Improvement* ha modificato anche alcune richieste di informazioni per le partecipazioni di imprese collegate e *joint-venture* valutate al *fair value*, emendando contestualmente lo *IAS 31 – Partecipazioni in joint venture*, l'*IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative* e lo *IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio*.

Di seguito vengono indicati ulteriori principi contabili, emendamenti e interpretazioni, applicabili dal 1° novembre 2009, che non hanno avuto effetti significativi sul Bilancio Consolidato o non hanno trovato applicazione nel Gruppo:

- *IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standards*;
- *IAS 23 – Oneri finanziari*
- Modifiche all'*IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni*
- *Improvement* allo *IAS 16 – Immobili, Impianti e Macchinari*;
- *Improvement* allo *IAS 20 – Contabilizzazione ed informativa dei contributi pubblici*;
- *Improvement* allo *IAS 38 – Attività Immateriali*;
- Modifiche allo *IAS 32* e allo *IAS 1 - Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione*;

- *Improvement* allo IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate;
- *Improvement* allo IAS 36 – Perdite di valore delle attività;
- *Improvement* allo IAS 39 – Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione;
- *Improvement* allo IAS 40 – Investimenti immobiliari;
- IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela;
- IFRIC 15 - Contratti per la costruzione di beni immobili;
- IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera;
- IFRIC 18 – Cessione di attività da parte della clientela.

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia**

Di seguito vengono indicati e brevemente illustrati i principi contabili, emendamenti e interpretazioni in vigore a partire dal primo esercizio di inizio successivo al 1° gennaio 2010. Si precisa che nel 2010 il Gruppo non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

Il Gruppo ritiene che l'applicazione dei seguenti nuovi principi ed interpretazioni non avrà un effetto significativo sul Bilancio Consolidato, salvo dove espressamente indicato.

- IFRS 5 – *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*: la modifica, che deve essere applicata dall'esercizio successivo al 1° gennaio 2010, stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata.
- IFRS 3 – *Aggregazioni aziendali* e IAS 27 – *Bilancio Consolidato e Separato*: nel gennaio 2008 lo IASB ha emesso la versione aggiornata dell'IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali* - e dello IAS 27 - *Bilancio Consolidato e separato*. Le nuove disposizioni dell'IFRS 3 stabiliscono, tra l'altro, l'imputazione a conto economico dei costi accessori connessi con l'operazione di *business combination* nonché la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'avviamento derivante dall'operazione considerando pertanto anche la quota attribuibile alle interessenze di minoranza (cd. *full goodwill method*). Le nuove disposizioni inoltre modificano l'attuale criterio di rilevazione delle acquisizioni in fasi successive prevedendo l'imputazione a conto economico della differenza tra il *fair value* alla data di acquisizione del controllo delle attività nette precedentemente detenute e il relativo valore di iscrizione. La nuova versione dello IAS 27 stabilisce, tra l'altro, che gli effetti derivanti dall'acquisizione (cessione) di quote di partecipazioni successivamente all'assunzione del controllo (senza perdita di controllo) sono rilevati a patrimonio netto; il Gruppo comunque adottava già in precedenza questa interpretazione del principio. Inoltre le nuove disposizioni stabiliscono che nel caso di cessione di parte delle quote di partecipazioni detenute con corrispondente perdita di controllo, la partecipazione mantenuta è adeguata al relativo *fair value* e la rivalutazione concorre alla formazione della plusvalenza (minusvalenza) derivante dall'operazione di cessione. Le disposizioni delle nuove versioni dell'IFRS 3 e dello IAS 27 sono applicabili a

partire dagli esercizi che iniziano il, o dopo il, 1° luglio 2009 (per il Gruppo dal 1° novembre 2010).

- IFRIC 17 – *Distribuzione agli azionisti di attività diverse dal denaro liquido*: tale Interpretazione, emessa nel novembre 2008, offre una guida per il corretto trattamento contabile per i dividendi distribuiti agli azionisti mediante il conferimento di attività diverse dal denaro liquido. In particolare esso stabilisce che tali dividendi devono essere misurati al *fair value* degli *assets* trasferiti e che ogni differenza tra tale ammontare ed il valore di carico deve essere riconosciuto a conto economico nel momento in cui il dividendo viene liquidato. L'interpretazione deve essere applicata dalla Società dal 1° novembre 2010.
- IFRIC 18 – *Trasferimento di attivi provenienti da clienti*: l'Interpretazione, emessa dallo IASB nel gennaio 2009, chiarisce il trattamento contabile di quegli accordi in virtù dei quali un cliente trasferisce *assets* alla società, la quale, utilizzando tali *assets*, fornisce servizi al cliente stesso. L'interpretazione deve essere applicata dalla Società dal 1° novembre 2010.
- Modifiche allo IAS 39 – *Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione – Strumenti idonei di copertura*: nel luglio 2008 lo IASB ha pubblicato una modifica allo IAS 39 – *Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione*, attraverso la quale si fornisce un chiarimento circa la possibilità di identificare l'inflazione come rischio coperto e circa la possibilità di utilizzare delle opzioni come strumenti di copertura. L'interpretazione deve essere applicata dalla Società dal 1° novembre 2010.

In data 23 marzo 2010 è stato emesso il Regolamento CE n. 243-2010 che ha recepito a livello comunitario le seguenti modifiche:

- IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che l'apporto di attività aziendali al fine della formazione di una *joint venture* o di una transazione tra soggetti sottoposti a comune controllo non rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni.
- IFRS 5 – *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*: l'emendamento, applicabile per il Gruppo dal 1° novembre 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività) classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni.
- IFRS 8 – *Settori Operativi*: la modifica, che deve essere applicata per il Gruppo dal 1° novembre 2010, chiarisce che una Società è obbligata a mostrare il totale attivo dei singoli segmenti operativi solo nel caso in cui tale informazione è fornita regolarmente ai *Chief Operating Decision Maker*.
- IAS 1 – *Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007)*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° novembre 2010, chiarisce come il fatto che una passività possa essere potenzialmente regolata con l'emissione di strumenti di capitale non è rilevante al fine della sua classificazione come corrente o non corrente. Attraverso la modifica del concetto di passività corrente viene consentito di classificare come non-corrente una passività nonostante il fatto che alla Società potrebbe venir richiesto in ogni istante la regolazione della passività stessa con azioni, a condizione che la Società abbia il diritto incondizionato di differire, per almeno 12 mesi dopo la chiusura

dell'esercizio, tale regolazione attraverso il pagamento di denaro o il trasferimento di altre attività.

- IAS 7 – *Rendiconto Finanziario*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° novembre 2010, chiarisce che un'uscita di cassa può essere classificata tra le attività di investimento solo se essa porta al riconoscimento di un'attività nello stato patrimoniale.
- IAS 17 – *Leasing*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° novembre 2010, cancella ogni particolare trattamento riservato ai *leasing* di terreni o edifici. Conseguentemente, anche i *leasing* relativi a terreni e fabbricati dovranno essere classificati come operativi o finanziari sulla base dei medesimi principi validi per il *leasing* di altre attività.
- IAS 36 – *Perdite di valore di attività*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che la più grande *Cash Generating Unit* alla quale può essere allocato un avviamento ai fini dell'*impairment test* è il Settore Operativo come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8 ovvero quello rilevato prima dell'eventuale aggregazione di Settori Operativi aventi caratteristiche economiche simili.
- IAS 38 – *Attività immateriali*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce quanto richiesto dal nuovo IFRS 3 con riguardo alla contabilizzazione di immobilizzazioni immateriali acquisite nel corso di un'aggregazione aziendale e inserisce una descrizione delle tecniche di valutazione comunemente utilizzate per la misurazione del *fair value* di tali immobilizzazioni che non abbiano un mercato attivo di riferimento.
- IAS 39 – *Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione*: le modifiche, che devono essere applicate dal Gruppo a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, riguardano i seguenti aspetti:
  - Chiarimento che le opzioni di pagamento anticipato di un debito devono essere considerate come strettamente connesse al contratto di debito sottostante, nel caso in cui il prezzo di esercizio di tali opzioni compensi il creditore per la perdita di interessi;
  - Chiarimento circa i casi di esenzione dallo IAS 39 prevista nel caso di aggregazioni aziendali;
  - Chiarimento circa il momento in cui riclassificare da patrimonio netto a conto economico le perdite o i proventi di uno strumento di copertura di flussi finanziari derivanti da transazioni future che danno luogo, successivamente, al riconoscimento di strumenti finanziari.
- IFRIC 9 – *Rivalutazione dei derivati incorporati*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che i derivati acquisiti nel corso della formazione di una *joint venture* e/o di una transazione tra soggetti sottoposti a comune controllo non rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 9.
- IFRIC 16 – *Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che uno strumento di copertura può essere posseduto da ogni società all'interno di un gruppo, comprese le società straniere che sono state esse stesse sottoposte a copertura.

In data 23 marzo 2010 è stato emesso il Regolamento CE n. 244-2010 che ha recepito a livello comunitario le seguenti modifiche:

- Modifiche all'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni*: in data 23 marzo 2010 è stato emesso il Regolamento CE n. 244-2010 che ha recepito a livello comunitario le modifiche all'IFRS 2. L'emendamento, emesso dallo IASB nel giugno 2009, chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni esistenti tra questo e altri principi contabili. In particolare, l'emendamento chiarisce che la società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione e indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni. L'emendamento incorpora le linee-guida precedentemente incluse nell'IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2 e nell'IFRIC 11 – IFRS 2 – Transazioni relative ad azioni del gruppo e ad azioni proprie. In conseguenza di ciò, lo IASB ha ritirato l'IFRIC 8 e l'IFRIC 11. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° novembre 2010.

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche ad esistenti principi contabili ed interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, che non sono ancora state omologate per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 giugno 2010:

#### Modifiche all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*

In data 23 luglio 2009 lo IASB ha pubblicato l'emendamento intitolato "*Amendments to IFRS 1 - Additional Exemptions for First-time Adopters*".

L'emendamento tratta l'applicazione retrospettiva degli IFRS a particolari situazioni ed è volto ad assicurare che le società che applicano gli IFRS non vadano incontro a costi o impegni eccessivi durante il processo di transizione agli IFRS.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2010. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

#### Modifiche allo IAS 24 - *Parti correlate - Obblighi informativi*

In data 4 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 - *Parti correlate* che sostituirà l'attuale versione dello IAS 24.

Il documento prevede di semplificare gli obblighi di informativa sulle parti correlate per le imprese in cui un ente governativo sia azionista di controllo, eserciti un'influenza significativa o il controllo congiunto, e rimuovere talune difficoltà applicative derivanti dall'attuale nozione di parti correlate.

Inoltre, la revisione della definizione di parti correlate contenuta nella versione rivista dello IAS 24:

- rende simmetrica l'applicazione dell'informativa nei bilanci dei soggetti correlati (i.e. se A è correlata di B ai fini del bilancio di B, allora anche B è da ritenersi parte correlata di A nel bilancio di A);
- chiarisce che l'oggetto dell'informativa delle parti correlate riguarda anche le operazioni concluse con le controllate di collegate e *joint venture* e non solo la collegata o la *joint venture*;

- parifica la posizione delle persone fisiche alle società ai fini dell'individuazione del rapporto di correlazione;
- richiede un'informativa anche sugli impegni ricevuti e concessi a parti correlate.

Le modifiche in oggetto, che sono tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2011.

#### IFRS 9 – Strumenti finanziari

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso la prima parte del principio IFRS 9 che modifica unicamente i requisiti relativi alla classificazione e valutazione delle attività finanziarie attualmente previsti dallo IAS 39 e che una volta completato sostituirà interamente lo IAS 39. Sono escluse dall'ambito di applicazione del principio le passività finanziarie, essendosi riservato lo IASB ulteriori approfondimenti in merito agli aspetti legati all'inclusione *dell'own credit risk* nella valutazione al *fair value* delle passività finanziarie. Le passività finanziarie continuano a rimanere, pertanto, nell'ambito dello IAS 39.

Si segnala che il processo di *endorsement* dell'IFRS 9 è attualmente sospeso e tale principio non risulta applicabile nell'UE, in attesa di una valutazione complessiva da parte della Commissione Europea sull'intero progetto di sostituzione dello IAS 39.

#### Modifiche all' IFRIC 14 – IAS 19 — Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il documento “Modifiche dell'IFRIC 14-*Prepayments of a minimum funding requirement*”.

La modifica dell'IFRIC 14 “Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione” (documento interpretativo dello IAS 19) è stata ritenuta necessaria in quanto il documento nella sua versione originale non considerava gli effetti derivanti da eventuali pagamenti anticipati di contribuzioni minime.

La modifica dell'IFRIC 14 consente alle imprese di rilevare tra le attività a servizio di un piano a benefici definiti, l'importo dei pagamenti anticipati su contribuzioni minime.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile per il Gruppo dal 1° novembre 2011.

#### IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti di capitale

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha pubblicato il documento IFRIC 19 - *Extinguishing financial liabilities with equity instruments*.

Il documento definisce il trattamento contabile che deve seguire il debitore quando, a seguito di una rinegoziazione dei termini contrattuali di una passività finanziaria, creditore e debitore si accordano per un *cosiddetto “debt for equity swap”*, ossia per l'estinzione totale o parziale della passività finanziaria a fronte dell'emissione di strumenti rappresentativi di capitale da parte del debitore.

In base alle interpretazioni fornite dall'IFRIC 19:

- l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale costituisce "pagamento di corrispettivo" così come definito dal paragrafo 41 dello IAS 39;
- gli strumenti rappresentativi di capitale emessi sono valutati al *fair value*; se il *fair value* di tali strumenti non può essere valutato attendibilmente, si deve adottare il *fair value* delle passività finanziarie estinte;
- la differenza tra il valore di carico della passività finanziaria ed il corrispettivo pagato (rappresentato dal *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale emessi) deve essere rilevata a conto economico.

L'interpretazione in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile per il Gruppo dal 1° novembre 2011. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

#### Modifiche all'IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard

In data 28 gennaio 2010 lo IASB ha pubblicato l'emendamento intitolato *IFRS 1 Limited Exemption from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters*. L'emendamento estende, modificando l'IFRS 1, ai soggetti che adottano per la prima volta i principi contabili internazionali in un bilancio che inizia prima del 1° gennaio 2010, l'esenzione dal presentare l'informativa comparativa relativa all'emendamento pubblicato nel mese di marzo 2009 denominato *Improving Disclosures about Financial Instruments*.

Tale emendamento faceva parte della risposta dello IASB alla crisi finanziaria con la richiesta di informazioni integrative sul *fair value* e sul rischio di liquidità. L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile per il Gruppo dal 1° novembre 2011. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

### **3. VARIAZIONI DELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

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

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

La controllata IGV Hotels S.p.A. ha partecipato per la sua quota di partecipazione alla copertura delle perdite ed al successivo aumento di Capitale Sociale della controllata Althaea S.p.A..

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

In applicazione dello IFRS 8, di seguito vengono riportati gli schemi relativi all'informativa di settore.

L'attività del Gruppo può sostanzialmente essere suddivisa in tre settori :

- Villaggi di proprietà
- Villaggi commercializzati
- Tour Operator

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

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

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

Si fornisce inoltre lo schema di informativa per area geografica. In tale schema vengono esposti i ricavi sulla base della localizzazione dell'attività di ciascun settore.

Schema di informativa per settori di attività riferiti ai periodi chiusi al 30 aprile 2010 ed al 30 aprile 2009:

**CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'**

30 aprile 2010	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	Tour	Intermediazione	Non allocato	Totale
<b>RICAVI</b>						
Ricavi della gestione caratteristica	15.240	7.528	3.021	0	488	26.277
Altri ricavi	0	0	0	0	234	234
<b>Totale ricavi</b>	<b>15.240</b>	<b>7.528</b>	<b>3.021</b>	<b>0</b>	<b>722</b>	<b>26.511</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>						
Costi per servizi turistici e alberghieri	11.239	7.348	2.275	0	135	20.998
Commissioni ad agenzie di viaggio	750	596	233	0	0	1.579
Altri costi per servizi	1.254	94	0	0	1.549	2.897
Costi del personale	2.790	188	185	0	724	3.887
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	2.894	11	4	0	0	2.909
Accantonamenti e altri costi operativi	696	0	0	0	463	1.159
<b>Totale costi</b>	<b>19.623</b>	<b>8.237</b>	<b>2.697</b>	<b>0</b>	<b>2.872</b>	<b>33.429</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-4.383</b>	<b>-709</b>	<b>324</b>	<b>0</b>	<b>-2.150</b>	<b>-6.918</b>

**CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'**

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

Migliaia di Euro

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

30 aprile 2010	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Non allocato	Totale
<b>ATTIVITA'</b>					
Attività correnti	16.531	442	178	34.239	<b>51.390</b>
Attività non correnti	103.884	563	226	487	<b>105.160</b>
Attività non correnti destinate alla cessione					
<b>Totale attività</b>	<b>120.415</b>	<b>1.005</b>	<b>404</b>	<b>34.726</b>	<b>156.550</b>
<b>PASSIVITA'</b>					
Passività correnti	18.956	156	254	4.701	<b>24.068</b>
Passività non correnti	57.749	202	150	-1.216	<b>56.885</b>
<b>Totale passività</b>	<b>76.705</b>	<b>358</b>	<b>404</b>	<b>3.485</b>	<b>80.953</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Totale patrimonio netto</b>					<b>75.597</b>
Ammortamenti e svalutazioni	-2.894	-11	-4		<b>-2.909</b>
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	5.021				<b>5.021</b>

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

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

Schema di informativa per settori geografici :

	30 aprile 2010	30 aprile 2009	Migliara di Euro Variazione
Italia	4.372	4.638	-266
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	21.174	22.202	-1.028
Medio raggio (Europa)	243	267	-24
Altri ricavi	488	245	243
<b>TOTALE</b>	<b>26.277</b>	<b>27.352</b>	<b>-1.075</b>

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

**ATTIVITA' PER AREA GEOGRAFICA**

<b>30 aprile 2010</b>	<b>Italia</b>	<b>Lungo raggio</b>	<b>Totale</b>
<b>Totale attività</b>	156.065	485	<b>156.550</b>
<b>Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali</b>	4.904	117	<b>5.021</b>

**ATTIVITA' PER AREA GEOGRAFICA**

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

**5. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

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

Nel prospetto che segue sono indicati, in conformità a quanto richiesto dallo IAS24 e dalla Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, i valori complessivi relativi ai rapporti patrimoniali ed economici intercorsi nel primo semestre 2009/2010 tra società del Gruppo I Grandi Viaggi e "parti correlate", ad esclusione di quelli infragruppo eliminati nel processo di consolidamento.

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

### RAPPORTI COMMERCIALI E DIVERSI

Grado di correlazione	30 aprile 2010				I Semestre 2009/2010				
					Costi		Ricavi		
	Denominazione	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Prodotti alberghieri	Altri	Commissioni e servizi turistici	Altri
<b>Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza</b>									
Finstudio S.r.l.	88	3						214	
	<b>88</b>	<b>3</b>						<b>214</b>	

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

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

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

### RAPPORTI FINANZIARI

Grado di correlazione	30 aprile 2010				I Semestre 2009/2010		
	Denominazione	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
<b>Società soggette a influenza notevole da parte dell'azionista di maggioranza</b>							
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.	252						1
	<b>252</b>						<b>1</b>

Le operazioni finanziarie intervenute con le parti correlate consistono nel deposito di 252 migliaia di Euro su conti correnti bancari presso la Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A. versati da I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l.

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

I proventi, pari a 1 migliaia di Euro, si riferiscono agli interessi attivi maturati nel corso del semestre su tali depositi.

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

Migliaia di Euro

	30 aprile 2010			31 ottobre 2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Attività correnti</b>						
Disponibilità liquide ed equivalenti	8.260	252	3,1	21.294	251	1,2
<b>Attività non correnti</b>						
Altre attività non correnti	3.534	88	2,5	31.178	88	0,3
<b>Passività correnti</b>						
Debiti Commerciali	7.648	3	0,0	9.264	0	0,0

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

Migliaia di Euro

	30 aprile 2010			30 aprile 2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Costi operativi</b>						
Altri costi per servizi	-2.897	-214	7,4	-3.022	-212	7,0
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>						
Proventi (oneri) finanziari	247	1	0,4	-317	7	-2,2

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

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

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2010	30 aprile 2009	Variazione
Costi e oneri	-214	-212	-2
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>-214</b>	<b>-212</b>	<b>-2</b>
Variazione crediti a lungo per depositi cauzionali	0	0	0
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>-214</b>	<b>-212</b>	<b>-2</b>
Interessi incassati	1	7	-6
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>-213</b>	<b>-205</b>	<b>-8</b>
Disponibilità liquide impiegate presso istituti di credito	(1)	-182	181
<b>Totale flussi finanziari verso entità correlate</b>	<b>-214</b>	<b>-387</b>	<b>173</b>

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

## 6. DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI

La voce ammonta a 8.260 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 13.034 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Trattasi di disponibilità depositate presso Istituti di credito su conti correnti, di assegni e disponibilità liquide depositate presso le casse sociali alla data del 30 aprile 2010. Si rimanda al rendiconto finanziario per una migliore comprensione della dinamica di tale voce.

Alla data del 30 aprile 2010 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 252 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 8.260 migliaia di Euro.

## 7. CREDITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 3.240 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.186 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2009. La variazione è imputabile alla stagionalità dell'attività.

Trattasi essenzialmente di crediti verso agenzie di viaggio per vendite effettuate. La voce è espressa al netto del relativo fondo svalutazione crediti che ammonta a 1.713 migliaia di Euro. I crediti sono tutti esigibili entro 5 anni.

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

La voce ammonta a 7.328 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 2.300 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio principalmente per effetto degli acconti IRES ed IRAP e del credito Iva.

#### **9. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI**

La voce ammonta a 31.998 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 28.662 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio, dovuto principalmente alla riclassificazione dell'investimento in certificati di deposito a 18 mesi di Unicredit la cui scadenza è l'11 dicembre 2010 e che lo scorso esercizio erano classificati nelle altre attività non correnti.

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

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

La voce ammonta a 95.320 migliaia di Euro ed ha subito un incremento complessivo di 935 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2009, originato da investimenti per 5.013 migliaia di Euro, in parte compensati da ammortamenti per 2.880 migliaia di Euro. Gli investimenti si riferiscono principalmente alla realizzazione di 30 box interrati di pertinenza della struttura Des Alpes di Madonna di Campiglio ed alla ristrutturazione di 40 camere del Villaggio Marispica sito in Sicilia.

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

La voce ammonta a 2.583 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 1.372 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2009.

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

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

La voce ammonta a 3.534 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 27.644 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2009, dovuto principalmente a quanto indicato nel paragrafo 9.

La voce comprende la parte a medio-lungo periodo del credito d'imposta ex lege 388/2000, legato all'investimento nell'IGV Club "Santaclara", e risconti attivi

relativi a costi per provvigioni di competenza di periodi successivi a medio e lungo periodo, principalmente legati al prodotto Multivacanza.

Nella voce sono presenti crediti nei confronti di una parte correlata, Finstudio S.r.l. società sottoposta al comune controllo di Monforte S.r.l., per un importo complessivo di 88 migliaia di Euro. Trattasi di depositi cauzionali legati alla locazione della sede sociale di I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l. Al 31 ottobre 2009 tali crediti ammontavano a 88 migliaia di Euro.

### 13.POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

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

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	Valori espressi in migliaia di Euro								
	30 aprile 2010			31 ottobre 2009			30 aprile 2009		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	36.429		36.429	21.519		21.519	43.178		43.178
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>36.429</b>		<b>36.429</b>	<b>21.519</b>		<b>21.519</b>	<b>43.178</b>		<b>43.178</b>
Passività finanziarie verso banche a lungo termine ed altre passività finanziarie	3.046	30.275	33.321	3.500	31.587	35.087	3.107	33.040	36.147
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.438	8.665	10.103	1.439	9.411	10.850	1.439	10.139	11.578
Passività finanziarie verso banche a breve termine	153		153	17		17	390		390
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>4.637</b>	<b>38.940</b>	<b>43.577</b>	<b>4.956</b>	<b>40.998</b>	<b>45.954</b>	<b>4.936</b>	<b>43.179</b>	<b>48.115</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>31.792</b>	<b>-38.940</b>	<b>-7.148</b>	<b>16.563</b>	<b>-40.998</b>	<b>-24.435</b>	<b>38.242</b>	<b>-43.179</b>	<b>-4.937</b>

Le passività finanziarie correnti verso banche ammontano a 3.093 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 38 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Tale voce comprende principalmente la parte a breve termine di mutui bancari, di debiti verso altri finanziatori e conti correnti bancari passivi.

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

I debiti per investimenti in *leasing* ammontano complessivamente a 10.103. La quota a lungo ammonta a 8.665 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 746 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Tale voce si riferisce alla parte a medio lungo del debito relativo al contratto di locazione finanziaria del complesso immobiliare del villaggio Santagiusta in Sardegna. La riduzione del saldo è dovuta al rimborso del debito avvenuto nel periodo.

I finanziamenti sopra indicati hanno le seguenti principali caratteristiche:

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)	Accensioni nel periodo	Rimborsi nel periodo
Sardaleasing-SG Leasing	14 anni 01/07/2014	Euribor 3 mesi + 0,90%	Lettera di Patronage	1.412	8.665			588
Sardaleasing	10 anni 01/07/2010	Euribor 3 mesi + 0,90%	Lettera di Patronage	26				158
<b>TOTALE</b>				<b>1.438</b>	<b>8.665</b>			<b>746</b>

La voce Passività finanziarie a lungo termine ammonta a 30.275 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 1.312 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Tale voce comprende la parte a lungo termine di mutui bancari, di debiti verso altri finanziatori e debiti verso soci.

Questi ultimi sono riferiti a finanziamenti infruttiferi postergati effettuati da alcuni soci di minoranza della società Sampieri, esigibili nel medio-lungo termine.

I mutui bancari componenti il saldo delle passività finanziarie verso banche hanno le seguenti principali caratteristiche:

Istituto di credito erogante	durata e scadenza dell'ultima rata	Tasso	Garanzia	Breve periodo (entro 1 anno)	Medio Periodo (2-5 anni)	Lungo periodo (oltre 5 anni)	Accensioni nel periodo	Rimborsi nel periodo
Centrobanca (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	478	1.044			228
Banco di Sicilia	10 anni 31/12/2011	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	192	203			91
Banco di Sicilia	19 anni 31/12/2021	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	299	1.359	3.145		144
Banco di Sicilia	21 anni 30/06/2023	Agevolato 1,75%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	157	706	2.028		76
Banca Intesa	5 anni 15/03/2013	Euribor + 0,9 %	nessuna	63	136			30
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sul Villaggio Santaclara	891	4.415	6.423		435
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Des Alpes	772	3.827	5.566		376
Finaosta	24 anni 01/01/2014	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité		665			
Finaosta	24 anni 01/07/2014	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité		146			
<b>TOTALE</b>				<b>2.852</b>	<b>12.501</b>	<b>17.162</b>		<b>1.380</b>

Il *fair value* delle passività finanziarie a lungo termine, calcolato ai tassi di mercato in vigore al 30 aprile 2010 non si discosta in modo significativo da quello esposto in bilancio.

#### 14.DEBITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 7.648 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 1.616 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio che riflette la dinamica operativa del Gruppo.

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

## 15.ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 6.818 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 201 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Il *fair value* degli acconti è equivalente al valore contabile degli stessi alla data del 30 aprile 2010.

## 16.ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 3.778 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 575 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Il *fair value* delle altre passività finanziarie corrisponde al loro valore contabile al 30 aprile 2010, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra la data di bilancio e la scadenza dei debiti.

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

Le voci ammontano complessivamente a 3.886 migliaia di Euro ed hanno subito un incremento di 116 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2009.

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

	30 aprile 2010	31 ottobre 2009	Migliaia di Euro Differenza
Fondi trattamento quiescenza e simili	82	75	7
fondi per contenziosi	2.486	2.422	64
Fondi per benefici ai dipendenti	1.318	1.273	45
<b>TOTALE</b>	<b>3.886</b>	<b>3.770</b>	<b>116</b>

Il fondo quiescenza si riferisce alla indennità suppletiva di clientela maturata al 30 aprile 2010.

## 18.ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 6.196 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 514 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Il *fair value* degli acconti a lungo termine corrisponde al valore contabile al 30 aprile 2010 degli stessi.

## 19. AZIONI PROPRIE

La voce Azioni Proprie iscritta a diretta riduzione del patrimonio netto accoglie azioni di i Grandi Viaggi S.p.A. in forza del programma di acquisto di azioni proprie ordinarie deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 26 Febbraio 2009. Alla data del 30 Aprile 2010 la società detiene un totale di n. 986.533 azioni proprie, pari al 2,1923% del Capitale Sociale per un controvalore pari a 970 migliaia di Euro.

## 20. PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI

Al 30 aprile 2010 non sono presenti proventi ed oneri non ricorrenti

## 21. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito ammontano a -1.422 migliaia di Euro, in aumento di 404 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2010	30 aprile 2009	Variazione
IRES	20	321	-301
IRAP	39	90	-51
Imposte estere			
Imposte anticipate/differite	-1.481	-1.429	-52
<b>TOTALE</b>	<b>-1.422</b>	<b>-1.018</b>	<b>-404</b>

## 22. DATI SULL'OCCUPAZIONE

Alla data del 30 aprile 2010 i dipendenti del Gruppo erano i seguenti:

	30 aprile 2010	31 ottobre 2009
Dirigenti	1	1
Impiegati	445	467
<b>TOTALE</b>	<b>446</b>	<b>468</b>

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

	30 aprile 2010	31 ottobre 2009
Dirigenti	1	1
Impiegati	568	775
<b>TOTALE</b>	<b>569</b>	<b>776</b>

### 23. CONTENZIOSI IN ESSERE

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

La società che a suo tempo aveva ceduto l'area sulla quale ora sorge il villaggio "Santagiusta" al soggetto che, a sua volta, nel mese di dicembre del 1998, ha ceduto la stessa area alla S.T.L. S.r.l., è stata dichiarata fallita nei primi mesi del 1999.

La procedura fallimentare ha richiesto una perizia dell'area al fine di potere escludere una eventuale azione revocatoria.

La procedura ha ottenuto due perizie da parte di esperti indipendenti che hanno confermato la congruità del prezzo della transazione del dicembre 1998.

Il fallito ha richiesto un'ulteriore perizia al Tribunale che ha evidenziato valori differenti rispetto alle precedenti.

Nel corso dell'esercizio precedente il Tribunale ha respinto l'azione di revocatoria ordinaria dichiarando inammissibili le domande proposte contro la IGV Hotels SpA. 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.

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 29 gennaio 2010 alcuni soci di minoranza della controllata Sampieri S.r.l. hanno impugnato la sentenza emessa dal Tribunale di Milano a definizione del giudizio dai medesimi promosso nei

confronti degli odierni appellati ed in cui hanno chiesto la condanna, previo accertamento della responsabilità in capo alla I Grandi Viaggi SpA e/o alla IGV Resort e/o al Presidente del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2497 c.c. La prima udienza, fissata in atti al 28 maggio 2010, è stata differita d'ufficio al 29 giugno 2010.

Con atto di citazione notificato in data 19 maggio 2008 un socio di minoranza della società IGV Resort ha convenuto la società IGV Resort allo scopo di sentir pronunciare l'annullamento delle delibere assunte nel corso dell'assemblea in data 21 febbraio 2008 in particolare la delibera di approvazione del bilancio d'esercizio 31 ottobre 2007 e la delibera che stabiliva il compenso dell'Amministratore Unico.

IGV Resort si è costituita con la comparsa notificata in data 18 luglio 2008. Dopo lo scambio di memorie, secondo il cosiddetto "rito societario", è stata notificata alla controparte l'istanza per di udienza. Si è in attesa di conoscere la data in cui si terrà la prima udienza.

I risultati delle analisi e dei riscontri effettuati ci fanno ritenere il grado di realizzazione e di avvera mento dell'evento futuro costituito dalla passività derivante dalle suddette citazioni per danni remoto, sia per le argomentazioni in fatto ed in diritto della controparte, sia per i criteri adottati per la quantificazione dell'ammontare dei danni richiesti ed anche alla luce delle varie sentenze che si sono già espresse in modo favorevole nei confronti delle società del gruppo.

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

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

Coerentemente alle disposizioni Consob:

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

- nella colonna “Bonus e altri incentivi” sono indicate le quote di retribuzioni che maturano una tantum. Non sono inclusi i valori delle stock option e stock grant assegnate o esercitate;
- nella colonna “Altri compensi” sono indicati: (i) gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate; (ii) per gli amministratori dipendenti della società o delle sue controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR); (iii) le indennità di fine carica e (iv) tutte le eventuali ulteriori attribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite.
- Gli importi indicati si riferiscono al periodo di durata della carica e non all’intero esercizio.

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

Soggetto	Descrizione carica			Compensi				Note	
	Cognome e nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica in I Grandi Via ggi S.p.A.	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi		Altri Compensi
Clementi Luigi	Presidente	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	307.000			379.000	A
Borletti Giovanni	Vicepresidente	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	22.500				
Clementi Paolo	Amministratore delegato	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	35.000				
Clementi Corinne	Amministratore delegato	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	22.500			10.500	A
Alpeggiani Giorgio	Amministratore	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	6.000			29.118	B
Riva Lorenzo	Amministratore	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	6.000				
Bassetti Aldo	Amministratore	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	17.500				
Ghio Antonio	Amministratore	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	6.000				
Mortara Carlo	Amministratore	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	17.500				
Angelo Pappadà	Presidente collegio sindacale	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	11.750				
Ghiringhelli Franco	Sindaco effettivo	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	8.000			2.200	A
De Ninno Alfredo	Sindaco effettivo	01/11/09 - 30/04/10	01/11/09 - 30/04/10	approv. bilancio 31/10/12	8.000			14.150	A
					<b>467.750</b>			<b>434.968</b>	

Note alla colonna "Altri compensi":

A = Emolumenti per la carica in società controllate

B = Retribuzioni da lavoro dipendente

## 25.RISULTATO PER AZIONE

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

Si rappresenta di seguito il risultato per azione base:

<b>Risultato netto per azione</b>	<b>30 aprile 2010</b>	<b>31 ottobre 2009</b>
Risultato netto del Gruppo (migliaia di Euro)	-5.249	-4.407
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (migliaia)	45.000	45.000
<b>Risultato netto per azione (Euro)</b>	<b>- 0,1166</b>	<b>- 0,0979</b>

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

## **26.DIVIDENDI**

Nel primo semestre 2009/2010 la società controllata IGV CLUB ha distribuito dividendi per 700 migliaia di Euro.

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

Nel primo semestre 2010 e nel 2009 non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

## **28.EVENTI SUCCESSIVI**

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

## **29.ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI**

Di seguito sono forniti gli elenchi delle imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate della I Grandi Viaggi S.p.A. al 30 aprile 2010 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%	Quota detenuta direttamente	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.	93,68%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.	93,68%
IGV Resort S.r.l.	66,45%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.	66,45%
Sampieri S.r.l.	52,41%	Quota detenuta tramite IGV Resort S.r.l.	34,83%
Blue Bay Village Ltd	90,00%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.r.l.	90,00%
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%

## 30. TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO

### TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO

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

		Cambio puntuale 30/04/2010	Cambio medio 01/11/2009- 30/04/2010	Cambio puntuale 31/10/2009	Cambio medio 01/01/2008- 30/04/2009
Scellino Kenya	KSH	102,727	107,053833	111,342	103,377216
Scellino Tanzania	TSH	1843,29	1896,905	1958,07	1716,206666
Rufiya Maldive	MVR	0	0	18,944	16,734966
Rupia Seychelles	SCR	15,6877	15,969633	15,8239	21,136433
Dollaro U.S.A.	USD	1,3315	1,407668	1,48	1,307418

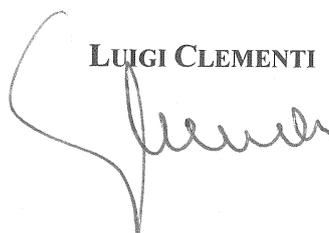
### **31.PUBBLICAZIONE DELLA RELAZIONE SEMESTRALE**

La Relazione Semestrale è stata autorizzata alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione di I Grandi Viaggi S.p.A. nella riunione del 28 giugno 2010.

Milano, 28 giugno 2010

IL PRESIDENTE

**LUGI CLEMENTI**

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luigi Clementi', written over the printed name.

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

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

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

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

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

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

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

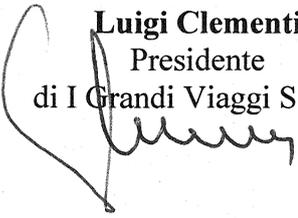
3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei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

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

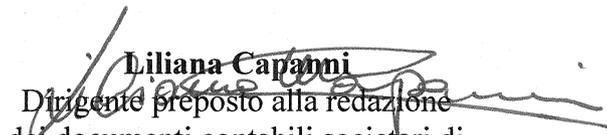
La suddetta attestazione è resa anche e per gli effetti di cui al secondo comma dell'art. 154-bis del T.U.F.

Milano, 28 giugno 2010

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



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



Pagina bianca