

# SUPPLEMENTO AL PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI E ALL'AMMISSIONE ALLE  
NEGOZIAZIONI DI AZIONI ORDINARIE DI



Il presente documento costituisce un supplemento (il "Supplemento") al Prospetto Informativo de I Grandi Viaggi, depositato presso la Consob in data 11 giugno 2015 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 10 giugno 2015, protocollo n. 0047380/15.

Il presente Supplemento è stato depositato presso la Consob in data 24 giugno 2015 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 giugno 2014 (protocollo n. 0050936/15).

Ai sensi dell'articolo 95-bis, comma 2, del TUF, gli investitori che - prima della pubblicazione del presente Supplemento - abbiano già accettato di acquistare o sottoscrivere gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta hanno il diritto, esercitabile entro due giorni lavorativi dopo tale pubblicazione, di revocare la loro accettazione mediante l'invio di una comunicazione scritta da consegnare personalmente o da spedire via raccomandata con avviso di ricevuta presso la sede dell'Emittente e le filiali degli intermediari dove sono stati sottoscritti i titoli.

L'adempimento di pubblicazione del presente Supplemento al Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità degli investimenti che saranno proposti e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il presente Supplemento è disponibile presso la sede sociale de I Grandi Viaggi S.p.A., in Milano, Via della Moscova n. 36, nonché sul sito internet della Società [www.igrandiviaggi.it](http://www.igrandiviaggi.it)

## 1. PREMESSA

Il presente Supplemento deve essere letto congiuntamente al – e costituisce parte integrante del – Prospetto Informativo.

Il presente Supplemento è stato predisposto da I Grandi Viaggi S.p.A., ai sensi degli articoli 94, comma 7 e 113, comma 2, del D. Lgs. n. 58/1998 e delle relative disposizioni di attuazione di cui al Regolamento CONSOB n. 11971/1999, al fine di dare atto dei fatti nuovi e degli adempimenti posti in essere da I Grandi Viaggi S.p.A. a seguito della delibera adottata dall'organo amministrativo dell'Emittente in data 18 giugno 2015 in merito all'approvazione della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 aprile 2015.

I termini di seguito utilizzati con lettera maiuscola e non diversamente definiti nel Supplemento hanno lo stesso significato attribuito loro nel Prospetto Informativo. Le parole, i Paragrafi ed i Capitoli evidenziati nel presente Supplemento in grassetto sono stati modificati e/o aggiunti rispetto alla relativa formulazione contenuta nel Prospetto Informativo. Le sezioni e/o i paragrafi modificati sono evidenziati nel presente Supplemento in grassetto.

\*\*\*

**AI SENSI DELL'ARTICOLO 95-BIS, COMMA 2 DEL TESTO UNICO, SI INFORMANO GLI INVESTITORI CHE HANNO ADERITO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI SOTTOSCRIZIONE NEL PERIODO COMPRESO TRA IL 15 GIUGNO 2015 (INCLUSO) E LA DATA DI PUBBLICAZIONE DEL PRESENTE SUPPLEMENTO (COMPRESA), CHE GLI STESSI AVRANNO DIRITTO DI REVOCARE LA LORO ACCETTAZIONE ENTRO DUE GIORNI LAVORATIVI DALLA DATA DI PUBBLICAZIONE DEL SUPPLEMENTO. AL RIGUARDO, SI SOTTOLINEA PERTANTO CHE IL CALENDARIO DELL'OFFERTA, COME INSERITO NEL PROSPETTO INFORMATIVO, NON SUBIRÀ ALCUNA MODIFICA.**

**INDICE**

1.	PREMESSA.....	2
2.	PERSONE RESPONSABILI.....	4
2.1	Responsabili del Supplemento.....	4
2.2	Dichiarazione di responsabilità.....	4
3.	INTEGRAZIONI ALL'AVVERTENZA.....	5
4.	INTEGRAZIONI ALLA NOTA DI SINTESI.....	7
4.1	Sezione B.4.....	7
4.2	Sezione B.7.....	8
5.	INTEGRAZIONI ALLA SEZIONE PRIMA.....	11
5.1	Capitolo 2 (“ <i>Revisori Legali dei Conti</i> ”).....	11
5.2	Capitolo 3 (“ <i>Fattori di Rischio</i> ”).....	11
5.3	Capitolo 5 (“ <i>Panoramica delle attività</i> ”).....	26
5.4	Capitolo 7 (“ <i>Informazioni sulle tendenze previste</i> ”).....	32
5.5	Capitolo 14 (“ <i>Operazioni con Parti Correlate</i> ”).....	33
5.6	Capitolo 15 (“ <i>Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente</i> ”).....	39
5.7	Capitolo 19 (“ <i>Documenti accessibili al pubblico</i> ”).....	47

## **2. PERSONE RESPONSABILI**

### **2.1 RESPONSABILI DEL SUPPLEMENTO**

I Grandi Viaggi S.p.A. (la “Società” o “I Grandi Viaggi ” o “IGV” o l’“Emittente”), con sede in Milano (MI), Via della Moscova n. 36, assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel Supplemento.

### **2.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

L’Emittente, responsabile della redazione del Supplemento, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni in esso contenute sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

### 3. INTEGRAZIONI ALL'AVVERTENZA

L'Avvertenza contenuta nel Prospetto Informativo è integrata come segue:

“Sono riportate nel presente paragrafo “Avvertenza” alcune informazioni ritenute importanti per gli investitori per comprendere il quadro di riferimento e i rischi connessi al fabbisogno finanziario netto consolidato di breve periodo del Gruppo.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nel Prospetto Informativo, con particolare riguardo ai fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo, al settore di attività in cui il Gruppo opera, nonché agli strumenti finanziari offerti. Per una descrizione completa dei fattori di rischio si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3 (“Fattori di Rischio”) del Prospetto Informativo.

Si richiama l'attenzione dell'investitore sull'andamento reddituale negativo che ha caratterizzato la gestione aziendale del Gruppo nel corso del biennio 2013-2014 e nel primo trimestre 2015 **nonché al 30 aprile 2015**. In particolare, il Gruppo ha registrato perdite a livello consolidato: (i) al 31 ottobre 2014, per Euro 5.269 migliaia; e (ii) al 31 ottobre 2013, per Euro 7.598 migliaia. Per il trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 e al 31 gennaio 2014, la perdita netta registrata dal Gruppo è stata pari, rispettivamente, a Euro 3.631 migliaia e a Euro 2.181 migliaia. **Per il semestre chiuso al 30 aprile 2015 e al 30 aprile 2014 la perdita netta registrata è stata pari, rispettivamente, a Euro 7.134 migliaia e a Euro 6.093 migliaia**. Tale andamento negativo è riconducibile alla situazione del mercato di riferimento, caratterizzato da una persistente contrazione della domanda conseguente alla crisi economica.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio al 31 ottobre 2014 e fino alla Data del Prospetto Informativo, il volume complessivo delle vendite (pari nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 a Euro 10.327 migliaia contro Euro 11.783 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente) ha registrato un ulteriore calo imputabile soprattutto ad una flessione delle vendite delle destinazioni africane dei villaggi del Gruppo dovuta a due fattori principali: (i) il timore suscitato nella clientela dal fenomeno “ebola” e (ii) l'intensificarsi di attacchi terroristici in alcune destinazioni africane dove la Società possiede strutture turistiche (in particolare Kenya). Tali circostanze, oltre a comportare una riduzione dell'attività, potrebbero costringere il Gruppo a sospendere l'operatività nelle zone interessate. Ciò potrebbe comportare significativi effetti negativi sulla redditività del Gruppo stesso. Si evidenzia al riguardo che nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015** il fatturato realizzato dal Gruppo con riferimento alle destinazioni Kenya e Zanzibar era pari, rispettivamente, al 14,50%, 28,31% e **25%** del fatturato complessivo del Gruppo.

In tale contesto, al fine di contrastare il deterioramento economico del Gruppo, l'Emittente intende utilizzare i proventi netti dell'Aumento di Capitale (stimati in circa Euro 19,6 Euro milioni) per realizzare operazioni di crescita per linee esterne, ed in particolare per acquisire nuove strutture turistiche caratterizzate da standard che, per qualità e collocazione geografica, siano coerenti con quelli del Gruppo.

Si evidenzia che alla Data del Prospetto Informativo non sono stati individuati specifici obiettivi e non sono in corso specifiche trattative, pertanto alla Data del Prospetto Informativo non vi è certezza che nuove strutture in possesso degli standard richiesti possano essere effettivamente individuate in futuro e/o che i soli proventi netti rivenienti dall'Aumento di Capitale possano essere sufficienti per i fini delle possibili acquisizioni.

Sebbene in data 11 maggio 2015 l'azionista Monforte &C. S.r.l., titolare di azioni rappresentative del 53,6593% del capitale sociale dell'Emittente, si sia impegnato irrevocabilmente ed incondizionatamente nei confronti dell'Emittente stesso a sottoscrivere integralmente la propria quota di spettanza dell'Aumento di Capitale (pari a Euro 10.731.866), si evidenzia che detti impegni non risultano assistiti da garanzia e, pertanto, alla Data del Prospetto Informativo non sussiste la certezza circa il buon esito dell'Aumento di Capitale.

In caso di mancato buon esito integrale dell'Aumento di Capitale ovvero nel caso di esito parziale dell'Aumento di Capitale, l'Emittente sarà costretto a riconsiderare i propri obiettivi di crescita per linee esterne in funzione delle risorse finanziarie che saranno effettivamente disponibili. Tale circostanza potrebbe comportare il mancato raggiungimento dell'obiettivo di contrastare il deterioramento economico del Gruppo medesimo.

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – riportata nel documento ESMA/2013/319 e senza tener conto degli effetti dell'Aumento di Capitale, alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte al fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

In particolare, la stima del fabbisogno finanziario netto del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo, determinata senza tener conto dei proventi netti dell'Aumento di Capitale, è pari a circa Euro 3,4 milioni. A fronte del suddetto fabbisogno finanziario, alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo ha linee di credito non utilizzate pari a circa Euro 3,6 milioni.

Si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che la stima del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo si fonda su assunzioni coerenti con quelle poste alla base del budget del Gruppo per l'esercizio 2014-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 12 marzo 2015. Ove le suddette assunzioni non si verificano o si verificano secondo tempi e misure diverse da quelle programmate, sussiste il rischio che la stima del suddetto fabbisogno finanziario corrente del Gruppo possa risultare significativamente superiore rispetto a quella sopra indicata.

Fermo restando l'obiettivo di utilizzare i proventi netti per cassa dell'Aumento di Capitale prioritariamente per operazioni di crescita per linee esterne, nell'ipotesi in cui le linee di credito disponibili dovessero venir meno o non risultare sufficienti e il ricorso a nuovo indebitamento non fosse possibile o solo possibile a condizioni particolarmente onerose – si segnala che alla data di calcolo del 31 ottobre 2014 uno dei parametri finanziari posti a presidio dei finanziamenti del Gruppo non risultava rispettato (a riguardo per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.1.3 del Prospetto Informativo) - la Società prevede di utilizzare parte dei proventi netti dell'Offerta per coprire il suddetto fabbisogno finanziario, con ciò riducendo la quota parte dei proventi netti dell'Aumento di Capitale disponibili per le suddette operazioni di crescita esterna.

Nell'ipotesi in cui le linee di credito disponibili non fossero utilizzabili per la copertura del citato fabbisogno finanziario e nel caso di mancato buon esito dell'Aumento di Capitale sussistono pertanto sia il rischio che permanga, a livello di Gruppo, una situazione di tensione finanziaria a breve termine sia il rischio che, come sopra detto, il Gruppo non sia in grado di contrastare il deterioramento economico dello stesso.

Per informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.1.3, nonché alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Prospetto Informativo.”

#### 4. INTEGRAZIONI ALLA NOTA DI SINTESI

La Nota di Sintesi del Prospetto Informativo è integrata come segue:

##### 4.1 SEZIONE B.4

B.4	Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera
	<p>Fatto salvo quanto indicato nel Prospetto Informativo, incluso il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 ottobre 2014 incorporato mediante riferimento nel presente Prospetto Informativo, dalla data di chiusura dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 alla Data del Prospetto Informativo, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione e delle vendite ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.</p> <p>Successivamente alla chiusura dell'esercizio al 31 ottobre 2014 e fino alla Data del Prospetto Informativo, il volume complessivo delle vendite (pari al 31 gennaio 2015 a Euro 10.327 migliaia contro Euro 11.783 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente) ha registrato un calo, imputabile soprattutto ad una flessione delle vendite delle destinazioni africane dei villaggi del Gruppo dovuta a due fattori principali: (i) il timore suscitato nella clientela dal fenomeno "ebola" e (ii) l'intensificarsi di attacchi terroristici in alcune destinazioni africane dove la Società possiede strutture turistiche (in particolare Kenya). Tali circostanze, oltre a comportare una riduzione dell'attività, potrebbero costringere il Gruppo a sospendere l'attività nelle zone interessate.</p> <p>- OMISSIS -</p> <p><b>In particolare, il Gruppo IGV ha realizzato: (i) ricavi della gestione caratteristica pari a Euro 20,297 milioni (rispetto a Euro 23,376 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un decremento pari al 13% circa; (ii) una redditività netta pari a una perdita di Euro 7,134 milioni (rispetto alla perdita di Euro 6,093 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un incremento pari al 17% circa.</b></p> <p><b>Alla data del Supplemento si registra, a livello gestionale, analogo decremento dei ricavi rispetto ai dati del budget di Gruppo per l'esercizio che chiuderà al 31 ottobre 2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 12 marzo 2015) che porta a rilevare uno scostamento rispetto alla redditività prevista per il 31 ottobre 2015.</b></p> <p><b>I dati risultanti dalla relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 aprile 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 18 giugno 2015, confermano le criticità evidenziate con riferimento alle destinazioni Kenya e Zanzibar. L'Emittente ritiene, pertanto, ancora valide le affermazioni riportate nei paragrafi che precedono.</b></p>

**4.2 SEZIONE B.7**

<b>B.7</b>	<b>Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente</b>												
<p>Nelle tabelle che seguono si riportano gli schemi di stato patrimoniale consolidato al <b>30 aprile 2015</b> comparati con i dati dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e il conto economico consolidato al <b>30 aprile 2015</b> comparati con il primo semestre 2014, oltre ai dati dell'esercizio 2014.</p> <p>Valori espressi in migliaia di Euro</p>													
<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2" style="text-align: left;"><b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA</b></th> <th colspan="2" style="text-align: center;"><b>30-apr-15</b></th> <th colspan="2" style="text-align: center;"><b>31-ott-14</b></th> </tr> <tr> <th style="text-align: center;">Totale</th> <th style="text-align: center;">di cui verso parti correlate</th> <th style="text-align: center;">Totale</th> <th style="text-align: center;">di cui verso parti correlate</th> </tr> </thead> </table>					<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA</b>	<b>30-apr-15</b>		<b>31-ott-14</b>		Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA</b>	<b>30-apr-15</b>		<b>31-ott-14</b>										
	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate									
<b>ATTIVITA'</b>													
<b>Attività correnti</b>	<b>24.682</b>		30.540										
Disponibilità liquide ed equivalenti	<b>2.830</b>		12.292										
Crediti commerciali	<b>3.843</b>		4.209										
Rimanenze	<b>551</b>		561										
Attività per imposte correnti	<b>11.170</b>		10.460										
Altre attività correnti	<b>6.288</b>		3.018										
<b>Attività non correnti</b>	<b>82.096</b>		86.141										
Immobili, impianti e macchinari	<b>75.893</b>		79.722										
Attività immateriali	<b>3.418</b>		3.346										
Altre partecipazioni	<b>1</b>		1										
Attività per imposte anticipate	<b>1.127</b>		1.294										
Altre attività non correnti	<b>1.657</b>	<b>88</b>	1.778	88									
<b>Attività non correnti destinate alla cessione</b>													
<b>Totale attività</b>	<b>106.778</b>		116.681										
<b>PASSIVITA'</b>													
<b>Passività correnti</b>	<b>24.322</b>		24.097										
Passività finanziarie a breve termine	<b>3.052</b>		2.550										
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	<b>1.643</b>		1.602										
Debiti commerciali	<b>5.792</b>		8.063										
Anticipi ed acconti	<b>9.876</b>		7.199										
Passività per imposte correnti	<b>910</b>		1.181										
Altre passività correnti	<b>3.049</b>		3.502										
<b>Passività non correnti</b>	<b>32.718</b>		35.789										
Passività finanziarie a lungo termine	<b>16.467</b>		17.746										
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	<b>2.230</b>		3.063										
Fondi per rischi	<b>1.763</b>		1.907										
Fondi per benefici ai dipendenti	<b>1.188</b>		1.267										
Anticipi ed acconti	<b>5.789</b>		6.475										
Passività per imposte differite	<b>5.281</b>		5.331										
Altre passività non correnti													
<b>Totale passività</b>	<b>57.040</b>		59.886										
<b>PATRIMONIO NETTO</b>													



finanziari								
Oneri finanziari	<b>(680)</b>	<b>(548)</b>	(444)	(180)	(1.098)	(1.119)		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(7.084)</b>	<b>(6.143)</b>	(3.657)	(2.222)	(4.966)	(7.516)		
Imposte sul reddito	<b>(50)</b>	<b>50</b>	26	41	(303)	(82)		
<b>Risultato netto da attività in funzionamento</b>	<b>(7.134)</b>	<b>(6.093)</b>	(3.631)	(2.181)	(5.269)	(7.598)		
<b>Risultato netto da attività destinate alla cessione</b>								
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>(7.134)</b>	<b>(6.093)</b>	(3.631)	(2.181)	(5.269)	(7.598)		
<i>Di cui attribuibile a:</i>								
- Gruppo	<b>(6.538)</b>	<b>(5.514)</b>	(3.398)	(1.859)	(5.004)	(5.363)		
- Terzi	<b>(558)</b>	<b>(579)</b>	(233)	(322)	(265)	(2.235)		
Valori espressi in migliaia di Euro								
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>								
			<b>30-apr-15</b>	<b>30-apr-14</b>	<b>31-gen-15</b>	<b>31-gen-14</b>	<b>31-ott-14</b>	
							<b>31-ott-13</b>	
<b>Risultato del periodo</b>			<b>(7.134)</b>	<b>(6.093)</b>	(3.631)	(2.181)	(5.269)	(7.598)
<i>Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell' Utile/(Perdita) del periodo:</i>								
Differenze di conversione			<b>104</b>	<b>(87)</b>	(136)	(48)	(417)	100
Imposte relative alle altre componenti di conto economico								
<i>Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell' Utile/(Perdita) del periodo:</i>								
Utile/ (Perdita) da ri-misurazione sui piani a benefici definiti			<b>(25)</b>	<b>(21)</b>	4	-	(87)	-
Effetto fiscale			<b>7</b>	<b>6</b>	1	-	24	-
<b>Altre componenti di conto economico</b>			<b>86</b>	<b>(102)</b>	(131)	(48)	(480)	100
<b>Totale conto economico complessivo</b>			<b>(7.048)</b>	<b>(6.195)</b>	(3.762)	(2.229)	(5.749)	(7.498)
Attribuibile a :								
		Gruppo	<b>(6.490)</b>	<b>(5.616)</b>	(3.529)	(1.907)	(5.484)	(5.263)
		Terzi	<b>(558)</b>	<b>(579)</b>	(233)	(322)	(265)	(2.235)

## 5. INTEGRAZIONI ALLA SEZIONE PRIMA

Vengono di seguito riportate le integrazioni e modifiche apportate alla Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 5.1 CAPITOLO 2 (“*REVISORI LEGALI DEI CONTI*”)

Il Paragrafo 2.1 (“*Revisori Legali dei conti della Società*”), Sezione Prima, Capitolo 2 del Prospetto Informativo è integrato come segue:

“In data 1 marzo 2007, l’Assemblea ordinaria dell’Emittente ha deliberato di conferire alla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32, iscritta al Registro dei Revisori legali tenuto dal Ministero dell’Economia e delle Finanze al n. 70945, l’incarico di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, di revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato e di verifica nel corso dell’esercizio della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, per gli esercizi 2007-2015.

Il bilancio consolidato dell’Emittente relativo all’esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 5 febbraio 2015. Tale relazione è riportata in Appendice al presente Prospetto Informativo.

**La Relazione semestrale consolidata dell’Emittente relativa al semestre chiuso al 30 aprile 2015 è stata assoggettata a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 22 giugno 2015. Tale relazione è riportata in Appendice al presente Prospetto Informativo.”**

### 5.2 CAPITOLO 3 (“*FATTORI DI RISCHIO*”)

I Fattori di Rischio 3.1.1, 3.1.3, 3.1.4, 3.1.5, 3.1.6, 3.1.7, 3.1.8, 3.1.9, 3.1.10, 3.1.11, 3.1.12, 3.1.14 contenuti nella Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Prospetto Informativo (“*Fattori di rischio relativi all’Emittente e al Gruppo*”) sono integrati come segue:

#### “3.1.1 Rischi connessi all’andamento economico negativo nel biennio 2013-2014

Nel corso del biennio 2013 – 2014 e nel primo trimestre 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015**, il Gruppo ha registrato perdite nette di esercizio. In particolare, il Gruppo ha registrato perdite a livello consolidato: (i) al 31 ottobre 2014, per Euro 5.269 migliaia; e (ii) al 31 ottobre 2013, per Euro 7.598 migliaia. Per il trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 e al 31 gennaio 2014, la perdita netta registrata dal Gruppo è stata pari, rispettivamente, a Euro 3.631 migliaia e a Euro 2.181 migliaia. **Per il semestre chiuso al 30 aprile 2015 la perdita netta registrata è stata pari a Euro 7.134 migliaia, in aumento rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente (Euro - 6.093 migliaia).**

La perdita dell’esercizio 2014 è sostanzialmente riconducibile alla situazione del mercato di riferimento, caratterizzato da una persistente contrazione della domanda conseguente alla crisi economica.

Si precisa che alla Data del Prospetto Informativo non ricorrono in capo all’Emittente le fattispecie rilevanti ai sensi degli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile.

Le perdite dell'esercizio 2013 sono invece principalmente riconducibili, oltre che alla crisi del settore del turismo e alla contrazione della domanda conseguente alla crisi economica, anche alla chiusura dei villaggi "Baia Samuele" e "Marispica", entrambi siti in Sicilia, sottoposti a sequestro cautelare, in relazione al reato di cui all'art. 260 d. lgs. n. 152/2006 ("Attività organizzate per il traffico illecito di rifiuti"). A riguardo si segnala che il sequestro del villaggio "Baia Samuele" è stato revocato dalla Corte di Cassazione nell'ottobre 2013, per mancato ravvisamento del *fumus* del reato contestato. Successivamente il Tribunale di Catania, in data 7 gennaio 2014 ha emesso analoga sentenza di annullamento del sequestro del villaggio "Marispica". Conseguentemente, gli atti di entrambi i procedimenti sono stati restituiti alla Procura della Repubblica di Ragusa alla quale sono stati assegnati anche tutti i fascicoli originariamente di competenza della Procura di Modica, oggi soppressa.

Sebbene la Società, con riferimento alle predette fattispecie, non abbia ricevuto alla Data del Prospetto Informativo ulteriori contestazioni, comunicazioni o notifiche dalle Autorità competenti, non può essere escluso che ulteriori rilievi con riferimento alle fattispecie contestate possano essere mossi da parte della Procura della Repubblica di Ragusa oggi competente con riferimento alle stesse, con effetti significativamente negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Per ulteriori informazioni su tali procedimenti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.8.1, del Prospetto Informativo.

La tabella che segue riporta il dettaglio della redditività lorda e netta del Gruppo al 31 ottobre 2013 e 2014 ed al 31 gennaio 2014 e 2015 **nonché al 30 aprile 2014 e 2015**.

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	30 aprile 2015		30 aprile 2014		31 gennaio 2015		31 gennaio 2014		31 ottobre 2014		31 ottobre 2013	
		%		%		%		%		%		%
VALORE AGGIUNTO	(867)	(4,3)	281	1,2	(837)	(8,1)	679	5,9	11.654	16,8	7.601	12,4
MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA	(4.191)	(20,7)	(3.158)	(13,5)	(2.394)	(23)	(955)	(8,3)	391	0,56	(2.090)	(3,4)
RISULTATO OPERATIVO – EBIT	(6.644)	(32,7)	(5.837)	(25)	(3.653)	(35)	(2.204)	(19)	(4.698)	(6,8)	(7.230)	(12)
RISULTATO NETTO	(7.134)	(35,2)	(6.093)	(26,1)	(3.631)	(35)	(2.181)	(19)	(5.269)	(7,6)	(7.598)	(12)

La tabella che segue riporta il patrimonio netto ed il Risultato netto dell'esercizio del Gruppo al 31 ottobre 2013 e 2014 ed al 31 gennaio 2014 e 2015 **nonché al 30 aprile 2014 e 2015**.

RISULTATO E PATRIMONIO NETTO	30 aprile 2015	30 aprile 2014	31 gennaio 2015	31 gennaio 2014	31 ottobre 2014	31 ottobre 2013
Risultato Netto	(7.134)	(6.093)	(3.631)	(2.181)	(5.269)	(7.598)
di cui di Terzi	(558)	(579)	(233)	(322)	(265)	(2.235)
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<b>49.738</b>	<b>56.347</b>	53.031	60.290	56.795	62.514
di cui di Terzi	<b>4.614</b>	<b>4.775</b>	4.939	4.774	5.171	5.094

- OMISSIS -

**Il Gruppo IGV ha realizzato: (i) ricavi della gestione caratteristica pari a Euro 20,297 milioni (rispetto a Euro 23,376 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un decremento pari al 13% circa; (ii) una redditività netta pari a una perdita di Euro 7,134 milioni (rispetto alla perdita di Euro 6,093 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un incremento pari al 17% circa.**

**Alla data del Supplemento si registra, a livello gestionale, analogo decremento dei ricavi rispetto ai dati del budget di Gruppo per l'esercizio che chiuderà al 31 ottobre 2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 12 marzo 2015) che porta a rilevare uno scostamento rispetto alla redditività prevista per il 31 ottobre 2015.**

A giudizio dell'Emittente il predetto calo di fatturato è principalmente riconducibile all'intensificarsi degli attacchi terroristici in alcune destinazioni africane dove la Società possiede strutture turistiche (in particolare Kenya), nonché al timore suscitato nella clientela dal fenomeno "ebola" (in particolare nelle destinazioni del Kenya e Zanzibar). Tali circostanze potrebbero comportare una riduzione, anche significativa, dell'attività, se non addirittura eventualmente costringere la Società a sospendere l'attività nelle aree interessate.

Si segnala che al 31 ottobre 2014 e al 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015** il fatturato realizzato dal Gruppo con riferimento alle destinazioni Kenya e Zanzibar era pari, rispettivamente, al 14,50%, 28,31% e **25%** del fatturato complessivo del Gruppo. Si evidenzia che l'incidenza del fatturato delle destinazioni Kenya e Zanzibar sul fatturato globale è particolarmente significativo nella stagione invernale durante la quale i villaggi italiani di proprietà con destinazioni marittime sono chiusi.

Inoltre, nel semestre chiuso al 30 aprile 2015 il Gruppo stima un incremento dei costi connessi alle destinazioni estere (con conseguente riduzione del margine sulle vendite) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente dovuto principalmente all'andamento valutario negativo dell'Euro nei confronti della valuta statunitense.

Gli amministratori hanno redatto il bilancio consolidato al 31 ottobre 2014 nel presupposto della continuità in quanto hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15 del Prospetto Informativo.

### **3.1.3 Rischi connessi all'indebitamento finanziario**

Al 30 aprile 2015 l'Emittente evidenzia un indebitamento finanziario netto consolidato pari a Euro **20.715** migliaia. L'indebitamento finanziario del Gruppo è caratterizzato principalmente da mutui a medio-lungo termine costituiti al fine di finanziare i propri investimenti immobiliari.

Si riporta nella tabella di seguito la composizione dell'indebitamento finanziario consolidato netto dell'Emittente al 30 aprile 2015, al 31 gennaio 2015 e al 31 ottobre 2014, determinato in conformità alle raccomandazioni contenute nel documento ESMA/2013/319.

*(In migliaia di Euro)*

	Al 30 aprile 2015	Al 31 gennaio 2015	Al 31 ottobre 2014
(A) Cassa	54	301	273

(B) Altre disponibilità liquide	<b>2.776</b>	4.090	12.020
(C) Titoli detenuti per la negoziazione			
(D) Liquidità (A)+(B)+(C)	<b>2.830</b>	4.391	12.293
(E) Crediti finanziari correnti			
(F) Debiti finanziari correnti	<b>(481)</b>	(19)	(3)
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	<b>(2.724)</b>	(2.588)	(2.721)
(H) Altri debiti finanziari correnti	<b>(1.643)</b>	(1.643)	(1.602)
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	<b>(4.848)</b>	(4.250)	(4.326)
(J) Liquidità/Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(E)+(I)	<b>(2.018)</b>	141	7.967
(K) Debiti bancari non correnti	<b>(16.467)</b>	(16.467)	(17.746)
(L) Obbligazioni emesse			
(M) Altri debiti non correnti	<b>(2.230)</b>	(2.230)	(3.063)
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	<b>(18.697)</b>	(18.697)	(20.809)
(O) Liquidità/Indebitamento Finanziario Netto(J)+(N)	<b>(20.715)</b>	(18.556)	(12.842)

L'indebitamento finanziario netto tra il 31 ottobre 2014 ed il 31 gennaio 2015 aumenta per Euro 5.714 migliaia principalmente per effetto del normale assorbimento di disponibilità liquide tenuto conto della stagionalità del *business* che prevede la concentrazione dei ricavi nella stagione estiva con la relativa possibilità di generare disponibilità liquide ed EBITDA in tale periodo e per il rimborso nel periodo, alla naturale scadenza, di finanziamenti per circa Euro 1,3 milioni e quote leasing per Euro 0,9 milioni.

L'indebitamento finanziario netto tra il 31 gennaio 2015 ed il 30 aprile 2015 aumenta per Euro **2.159** migliaia principalmente per effetto dei sopracitati effetti di stagionalità.

Per maggiori dettagli sui finanziamenti in essere e relative garanzie si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17 del Prospetto Informativo.

Si evidenzia che i contratti di finanziamento sottoscritti tra la controllata IGV Hotels S.p.A. – da un lato – e MCC S.p.A., in qualità di banca capofila, e Unicredit S.p.A. (già Banca di Roma S.p.A.) – dall'altro lato – in data 28 dicembre 2005 e 18 gennaio 2006, per un importo, rispettivamente, di nominali Euro 13 milioni e di nominali Euro 15 milioni, e garantiti entrambi da ipoteca di primo grado iscritta su complessi immobiliari per, rispettivamente, complessivi Euro 26 milioni e Euro 30 milioni, prevedono il rispetto, tra l'altro, dei seguenti parametri finanziari (c.d. *financial covenants*) su base annuale (i.e., desunti dal bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 ottobre), in linea con la prassi di mercato: (i) rapporto fra Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo minore o uguale a 5,50; (ii) rapporto fra Posizione Finanziaria Netta e Patrimonio Netto minore o uguale a 2,00.

Il mancato rispetto di entrambi i parametri finanziari sopra menzionati obbliga IGV Hotels S.p.A. a contattare, entro 30 giorni dall'approvazione del bilancio consolidato del Gruppo, MCC S.p.A. al fine di giungere ad un accordo circa le misure da adottare a tutela delle banche finanziatrici. Nel caso in cui tale tentativo non dovesse essere intrapreso entro il predetto termine ovvero (qualora intrapreso) non dovesse

portare ad una soddisfacente soluzione tra le parti entro un ulteriore termine di 60 giorni, IGV Hotels S.p.A. potrebbe essere tenuta all'integrale rimborso anticipato delle linee di credito utilizzate.

Inoltre, la misura del tasso di interesse applicato ai sensi dei predetti finanziamenti è anch'essa soggetta al rispetto dei seguenti parametri finanziari su base annuale (desunti dal bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 ottobre): (i) rapporto fra Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo minore o uguale a 3,50; (ii) rapporto fra Posizione Finanziaria Netta e Patrimonio Netto minore o uguale a 1,00. Il mancato rispetto di anche uno solo di tali parametri comporta un incremento del tasso nelle misure concordate.

Si segnala che, alla data di calcolo del 31 ottobre 2014, uno dei predetti parametri (segnatamente, il rapporto tra Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo) risultava essere pari a 32,84 e, quindi, al di sopra dei limiti sopra indicati, con conseguente potenziale innalzamento del tasso di interesse; tuttavia, con lettera del 9 marzo 2015, la banca finanziatrice ha rinunciato alla facoltà di innalzare il tasso di interesse così come previsto nei contratti di finanziamento citati.

Alla data del 31 gennaio 2015 e alla Data del Prospetto Informativo **nonché alla data del 30 aprile 2015**, in virtù dell'andamento stagionale del *business* del Gruppo e, pertanto, del fatto che una parte estremamente significativa dei ricavi del Gruppo viene generata successivamente a tali date, uno dei due parametri (segnatamente, il rapporto tra Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo) risulta non rispettato. Il mancato rispetto di tale rapporto non comporta, tuttavia, un innalzamento del tasso di interesse, dal momento che la verifica dei parametri finanziari stabiliti tra le parti è prevista contrattualmente su base annuale in coincidenza con la chiusura del bilancio al 31 ottobre.

La tabella che segue illustra il rapporto Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo e il rapporto Posizione Finanziaria Netta e Patrimonio Netto al 31 ottobre 2014 e 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015**.

Valori in migliaia di Euro	31/10/2014	31/01/2015	30/04/2015
Margine Operativo Lordo	391	(2.394)	<b>(4.191)</b>
Posizione Finanziaria Netta	(12.842)	(18.556)	<b>(20.715)</b>
Patrimonio Netto	56.795	53.031	<b>49.738</b>
	31/10/2014	31/01/2015	30/04/2015
Calcolo <i>covenants</i>			
Rapporto fra Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo	33	N.A(*)	<b>N.A (*)</b>
Rapporto fra Posizione Finanziaria Netta e Patrimonio Netto	(0,23)	(0,35)	<b>(0,42)</b>

(\*) Essendo il Margine Operativo Lordo negativo in virtù dei fenomeni di stagionalità sopra descritti il calcolo di tale indicatore a chiusure intermedie, diverse dalla chiusura dell'esercizio, risulta poco rappresentativo evidenziando uno sfioramento dell'indicatore contrattualmente previsto. Si segnala, inoltre, che evidenziando un Margine Operativo Lordo negativo si registra per definizione lo sfioramento del *covenant*.

Fatto salvo quanto sopra (ovvero il mancato rispetto legato all'indicatore del rapporto Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo), alla data di calcolo prevista contrattualmente del 31 ottobre 2014, alla data del 31 gennaio 2015 ed alla Data del Prospetto Informativo **nonché alla data del 30 aprile 2015** il Gruppo rispettava e rispetta gli ulteriori parametri contrattuali connessi ai sopra citati contratti di finanziamento e i *ratio* finanziari legati ai *covenant* sono stati rispettati dal Gruppo.

Relativamente ai finanziamenti sopra descritti si evidenzia che le quote in scadenza nel corso dell'esercizio che chiuderà al 31 ottobre 2015 ammontano a complessivi Euro 981 migliaia.

Alla Data del Prospetto Informativo, inoltre, il Gruppo ha debiti per finanziamenti residui per complessivi Euro 18.697 migliaia. Il Gruppo ha, inoltre, fidi attualmente accordati e non ancora utilizzati pari ad Euro 3.6 milioni.

Tenuto conto dell'andamento reddituale consuntivato dal Gruppo nel biennio 2013-2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015**, il mancato rispetto dei parametri finanziari alle date contrattualmente previste potrebbe comportare la decisione degli istituti finanziari – a seconda dei casi – di aumentare i tassi di interesse applicati ovvero richiedere il rimborso anticipato dei finanziamenti, con conseguenti rilevanti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 15 e 17 del Prospetto Informativo.

### **3.1.4 Rischi connessi alla gestione e commercializzazione di strutture non di proprietà**

L'attività di gestione e commercializzazione dei villaggi turistici da parte del Gruppo avviene secondo differenti modalità operative, ciascuna delle quali ha proprie caratteristiche specifiche. Si distinguono, nell'ordine, (i) i villaggi di proprietà, (ii) i villaggi in commercializzazione esclusiva e (iii) i villaggi in semplice commercializzazione (non esclusiva).

I contratti di commercializzazione (in esclusiva e in semplice commercializzazione) sono stipulati, risolti o rinegoziati di continuo nel corso dell'ordinaria amministrazione del Gruppo ed hanno una durata media annuale. Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo commercializza in virtù di contratti di commercializzazione esclusiva e di contratti di commercializzazione non esclusiva, rispettivamente, 3 e 8 villaggi turistici, tutti localizzati all'estero, di cui 9 con scadenza nel 2015 e 2 con scadenza nel 2016. Dei 9 contratti scadenti nel 2015, solo uno descrive le relative condizioni di rinnovo, prevedendo in particolare il rinnovo per il successivo triennio previa comunicazione scritta. La scelta del Gruppo di non stipulare contratti che prevedano impegni di durata pluriennale permette al Gruppo stesso di poter modificare agevolmente le destinazioni in base agli orientamenti dei flussi turistici.

Il fatturato del Gruppo connesso alla commercializzazione di strutture non di proprietà nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015** è pari, rispettivamente, a circa Euro 13.338 migliaia, circa Euro 4.383 migliaia e **circa Euro 8.900 migliaia**, corrispondente, rispettivamente a circa il 19%, 42% e **37%** del fatturato totale generato dal Gruppo. L'andamento del fatturato del Gruppo risulta sensibilmente influenzato da fenomeni di stagionalità e, in particolare, dal fatto che i prodotti commercializzati nella stagione invernale risultano essere proporzionalmente maggiori rispetto a quelli della stagione estiva.

Non esiste quindi alcun impegno in merito al fatto che il Gruppo possa continuare a commercializzare le strutture di terzi attualmente offerte né che, ove i contratti dovessero essere non rinnovati, lo stesso riesca a sostituirle in maniera adeguata; inoltre non può essere data alcuna garanzia in merito al fatto che la conclusione di nuovi contratti o la rinegoziazione di contratti in essere possa avvenire ai medesimi termini economici ed alle medesime condizioni dei contratti attualmente in essere, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, quali, tra gli altri, la eventuale riduzione dei ricavi e/o l'incremento dei costi con conseguente riduzione della marginalità del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

### **3.1.5 Rischi relativi agli impegni connessi con l'acquisto di servizi di trasporto aereo e di prestazioni alberghiere**

Per le destinazioni che non sono servite da linee aeree tradizionali (Kenya, Zanzibar, Messico e Maldive) il gruppo conclude accordi con vettori aerei charter per l'acquisizione di posti aerei con formula, del cosiddetto "vuoto per pieno", assicurandosi, dati i volumi della propria domanda, un numero predeterminato di posti aerei per viaggi verso le località estere sono ubicati i villaggi commercializzati, a prezzi competitivi rispetto alle tariffe generalmente applicate dagli operatori del settore.

Con i suddetti contratti il Gruppo assume un impegno economico che prevede la corresponsione del relativo prezzo a prescindere dalla effettiva vendita successiva al cliente finale.

L'ammontare dei costi sostenuti dal Gruppo in connessione con l'acquisto di servizi di trasporto aereo con la formula del cosiddetto "vuoto per pieno" nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015** è pari, rispettivamente, a circa Euro 14.814 migliaia, circa Euro 3.653 migliaia e **circa Euro 6.920 migliaia**, corrispondenti, rispettivamente, a circa il 19,78%, 26,13% e **24,56%** del totale dei costi operativi sostenuti dal Gruppo nei medesimi periodi.

Il Gruppo conclude altresì accordi con gestori di villaggi non di proprietà per l'acquisizione di quantitativi predeterminati di prestazioni alberghiere (posti letto e soggiorni) con la formula del cosiddetto "minimo garantito", assicurandosi anche in questo caso, dati i volumi della propria domanda, un numero predeterminato di soggiorni, a prezzi sostanzialmente ridotti rispetto alle tariffe ordinarie generalmente applicate al pubblico da tali gestori.

Anche in questo caso il Gruppo assume un impegno economico che prevede la corresponsione del relativo prezzo a prescindere dalla effettiva vendita successiva al cliente finale.

L'ammontare dei costi sostenuti dal Gruppo in connessione con l'acquisto di prestazioni alberghiere con la formula del c.d. "minimo garantito" nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015** è pari, rispettivamente, a circa Euro 3.960 migliaia, circa Euro 1.664 migliaia e circa Euro **3.502 migliaia**, corrispondenti, rispettivamente, a circa il 5%, 12% e **12%** del totale dei costi operativi sostenuti dal Gruppo nei medesimi periodi.

Li dove non esistano linee aeree tradizionali e si debba far ricorso ai cosiddetti "charter", a fronte dell'immediato e certo impegno economico del Gruppo nei confronti dei propri fornitori, non può essere data alcuna garanzia circa il fatto che il Gruppo stesso sarà in grado di mantenere un numero di posti aerei sufficiente per compensare l'impegno economico assunto, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

### **3.1.6 Rischi connessi alla fornitura di servizi di trasporto aereo**

Il Gruppo si rivolge a terzi per quanto riguarda la fornitura di servizi di trasporto aereo, necessari e fondamentali nel contesto dell'offerta di pacchetti vacanza.

Nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015**, i costi sostenuti dal Gruppo per l'acquisto di servizi di trasporto aereo è pari, rispettivamente, al 41%, 45% e **43%** rispetto al totale dei costi per servizi turistici e alberghieri nei medesimi periodi.

Nonostante alla Data del Prospetto Informativo ciascuna destinazione in cui opera il Gruppo sia servita da almeno due diversi operatori di trasporto aereo, in caso di interruzione di uno o più dei rapporti in essere con tali operatori, e in particolare con vettori aerei charter, ovvero qualora tale fornitura sia sostituita a

condizioni meno favorevoli per il Gruppo, ciò avrebbe effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

### 3.1.7 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio

Il Gruppo è esposto al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse in quanto il proprio indebitamento finanziario in essere alla Data del Prospetto Informativo è, per una parte significativa, costituito da debiti a tasso variabile (si veda in particolare i finanziamenti in essere con Unicredit S.p.A. di cui alla Sezione Prima, Capitolo 17 del Prospetto Informativo).

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 di mercato monetari a tassi variabili.

La seguente tabella riporta i dati relativi all'indebitamento bancario per mutui e leasing consolidato dell'Emittente alle date del 31 ottobre 2014 e del 31 gennaio 2015 **nonché del 30 aprile 2015**, con evidenza degli ammontari soggetti a fluttuazioni dei tassi di interesse.

valori espressi in euro/000

Totale Debito per Mutui e Leasing	Valore	Tasso variabile	% sul totale	Tasso Fisso	% sul totale
31.10.2014	24.615	24.594	100%	21	0%
31.01.2015	22.622	22.622	100%	0	0%
<b>30.04.2015</b>	<b>22.571</b>	<b>22.571</b>	<b>100%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

L'indebitamento a tasso fisso alla data del prospetto è riferito alle quote a scadere del debito per finanziamento relativo alla controllata Sampieri S.r.l. (per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 17 del Prospetto Informativo).

In caso di aumento dei tassi di interesse, gli oneri finanziari relativi alla parte di indebitamento a tasso variabile aumenterebbero di conseguenza, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17 del Prospetto Informativo.

### 3.1.8 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio

Il Gruppo realizza la quasi totalità del proprio fatturato in Euro, mentre sostiene una parte significativa dei propri costi in valuta estera, principalmente dollari USA. In particolare, in relazione ai costi operativi totali sostenuti dal Gruppo al 31 ottobre 2014 e al 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015**, i costi operativi denominati in valuta estera rappresentano rispettivamente circa il 21,5%, il 31% e il **21,8%**.

Sebbene le "Condizioni Generali di contratto di vendita di pacchetti turistici" applicate dal Gruppo prevedano, in conformità alla normativa vigente, la possibilità, almeno venti giorni prima della data di partenza del viaggio, di adeguare i prezzi pubblicati in caso di oscillazioni superiori al 3% del cambio fissato in sede di predisposizione dei listini di vendita e pubblicato sui cataloghi, fluttuazioni significative del rapporto di cambio Euro/dollaro USA potrebbero avere effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Inoltre, la conversione dei bilanci delle società del Gruppo dalla valuta locale all'Euro – la valuta di riferimento del Gruppo IGV – produce effetti da conversione valutaria, per i quali il Gruppo non prevede una strategia di copertura; ciò impatta direttamente sui risultati consolidati del Gruppo e sui livelli di debito. Inoltre, i flussi di dividendi rivenienti all'Emittente, direttamente o indirettamente da parte di tali società del Gruppo, sono a loro volta esposti a rischi di cambio che potrebbero impattare negativamente sul risultato economico ed i flussi di cassa dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15 del Prospetto Informativo.

### **3.1.9 Rischi connessi a procedimenti giudiziari**

Alla Data del Prospetto Informativo, risultano pendenti alcuni procedimenti legali di natura civile, amministrativa e tributaria che coinvolgono società del Gruppo e che derivano dal normale svolgimento dell'attività del Gruppo. Si segnala, in particolare, il procedimento pendente contro alcuni azionisti di minoranza della controllata Sampieri S.r.l. in ragione delle pretese di questi ultimi pari a circa Euro 10,7 milioni e in relazione al quale la Società ha già ottenuto in primo e secondo grado sentenze alla stessa favorevoli. Per maggiori informazioni sulle caratteristiche dei principali procedimenti in corso si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.8 del Prospetto Informativo.

Al 31 ottobre 2014, gli accantonamenti erano complessivamente pari a circa Euro 1.907 migliaia a livello consolidato (circa Euro 1.909 migliaia al 31 gennaio 2015 a livello consolidato). Gli accantonamenti in essere al 31 ottobre 2014 e al 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015** si riferiscono principalmente a contenziosi ordinari e cause in essere con enti previdenziali e a contenziosi fiscali, per Euro 1.707 migliaia ed Euro 1.699 migliaia **ed Euro 1.441 migliaia** rispettivamente, e a contenziosi per risarcimento del danno da “vacanza rovinata”, per Euro 200 migliaia, Euro 210 migliaia **ed Euro 200 migliaia** rispettivamente, avviati da clienti non soddisfatti dalle prestazioni del Gruppo.

Il valore degli accantonamenti viene determinato dalla Società sulla base di procedure che tengono conto delle indicazioni ricevute dai propri consulenti legali e dalle funzioni interne, che stimano le passività che potrebbero derivare al Gruppo in funzione del rischio e della natura del contenzioso. In conformità con i principi contabili di riferimento, il fondo contenzioso legale copre soltanto quelle passività che il Gruppo ritiene probabili e ragionevolmente quantificabili. Si segnala che i contenziosi di cui alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.8.2 (contenzioso con azionisti di minoranza di Sampieri S.r.l., previamente menzionato) e Paragrafo 15.8.3 del Prospetto Informativo non hanno originato accantonamenti al 31 ottobre 2014 e 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015**.

In considerazione della natura dei procedimenti giudiziari e delle vertenze, non si può tuttavia escludere che l'Emittente possa essere in futuro tenuto a far fronte a oneri e obblighi di risarcimento allo stato non coperti dai suddetti accantonamenti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.8 del Prospetto Informativo.

### **3.1.10 Rischi connessi alla riconoscibilità e reputazione dei marchi del Gruppo**

Lo sviluppo e il mantenimento della riconoscibilità e del valore associato ai marchi del Gruppo - in particolare, “IGV Club”, “Club Vacanze” e “Comitours” per quanto concerne i settori dei villaggi in proprietà e villaggi in commercializzazione, “I Grandi Viaggi” per quanto concerne il settore di *tour operating* - rivestono un'importanza essenziale ai fini del successo del Gruppo: la *brand identity* infatti costituisce un fattore rilevante ai fini della fidelizzazione del cliente e dell'attrazione dei nuovi clienti.

La promozione e la riconoscibilità dei marchi del Gruppo dipende anche e soprattutto dal successo nel fornire al cliente un'esperienza positiva di acquisto e fruizione dei prodotti e servizi offerti. Infatti, il Gruppo ha investito e continua ad investire nelle relazioni con i clienti e nel *marketing*.

Al 31 ottobre 2014 e 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015**, il Gruppo ha sostenuto spese di pubblicità volte, tra l'altro ad aumentare la notorietà e riconoscibilità dei marchi del Gruppo, pari, rispettivamente, a circa Euro 678 migliaia, circa Euro 90 migliaia e **circa Euro 241 migliaia**, corrispondenti a circa l'1% del totale dei costi del Gruppo nel rispettivo periodo.

Si segnala che alla Data del Prospetto Informativo non si sono pendenti procedimenti contenziosi che coinvolgono il Gruppo concernenti la tutela dei marchi di cui il Gruppo dispone.

Eventuali insuccessi del Gruppo nell'offrire un'ampia gamma di prodotti e servizi di elevata efficienza e qualità – elementi che l'Emittente ritiene di importanza fondamentale per la caratterizzazione del proprio prodotto - potrebbero ledere l'immagine dei marchi del Gruppo con conseguente perdita di fiducia e diminuzione degli acquisti da parte dei clienti. Infine, anche una pubblicità sfavorevole sul Gruppo o sul settore potrebbe danneggiare i marchi del Gruppo, generando effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

### **3.1.11 Rischi connessi alle coperture assicurative**

La gestione dei rischi assicurativi riguarda i rischi connessi sia all'attività di *tour operator* del Gruppo sia all'attività tipicamente alberghiera svolta dallo stesso.

Per quanto concerne i rischi di responsabilità civile verso terzi, il Gruppo si avvale delle coperture offerte da primaria compagnia assicurativa (Allianz).

Stipulando apposita polizza facoltativa con la predetta compagnia assicurativa, è offerta inoltre ai clienti la possibilità di copertura per rischi connessi, tra l'altro, all'annullamento viaggio, ricovero ospedaliero/decesso, smarrimento bagaglio, rimborso spese mediche e assistenza sanitaria.

Per quanto riguarda i rischi legati all'attività alberghiera, il Gruppo ha stipulato apposite polizze assicurative a copertura di eventi di incendio e furto, della responsabilità civile nei confronti di clienti e dipendenti presenti all'interno delle strutture.

Al 31 ottobre 2014 e 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015** i costi complessivi sostenuti dal Gruppo per dotarsi delle sopra menzionate coperture assicurative sono pari, rispettivamente, a circa Euro 539 migliaia, circa Euro 89 migliaia e **circa Euro 179 migliaia**.

Non vi è certezza che tali polizze possano risultare idonee o adeguate alla copertura dei rischi nei quali il Gruppo potrebbe incorrere nel corso dello svolgimento delle proprie attività.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

### **3.1.12 Rischi connessi ai contratti di lavoro**

Nello svolgimento delle propria attività, seguendo la prassi corrente nel settore del turismo e dei viaggi organizzati in Italia, il Gruppo si rivolge a società appaltatrici per il settore ricreativo presso le proprie strutture in Italia e all'estero (tra gli altri, animazione, spettacoli ed attività sportive). Nell'esercizio che si è chiuso il 31 ottobre 2014 e nel trimestre che si è chiuso il 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso**

**al 30 aprile 2015**, il numero medio delle risorse utilizzato dalle società appaltatrici presso le strutture del Gruppo in Italia e all'estero, con contratto stagionale, è stato, rispettivamente, pari a circa 101 risorse, circa 50 risorse e **circa 65 risorse**.

Sebbene i rapporti con i lavoratori delle società appaltatrici siano intrattenuti esclusivamente dalle stesse società appaltatrici, le società del Gruppo, in quanto committenti, a norma di legge, potrebbero essere ritenute solidalmente responsabili con le società appaltatrici nei confronti dei lavoratori coinvolti nell'esecuzione dei contratti di appalto, per quanto attiene il versamento degli oneri contributivi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. La procedura interna adottata dal Gruppo prevede che il pagamento delle fatture delle società appaltatrici, venga effettuato solo ad avvenuta ricezione del Documento Unico di Regolarità Contributiva (DURC), relativo alle suddette, attestante la regolarità dei versamenti contributivi effettuati.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

### **3.1.14 Rischi connessi all'attuale mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione ex D.Lgs. 231/2001**

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dal D. Lgs. n. 231/2001, la cui adozione non è comunque obbligatoria, non ritenendo che ne ricorressero i presupposti anche in considerazione del tipo di attività svolta da IGV e quindi dell'effettiva esposizione ai rischi connessa alla commissione dei reati previsti da tale normativa e ritenendo altresì, giusta delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 21 gennaio 2015, il modello organizzativo attualmente di fatto applicato idoneo alle esigenze ed al tipo di struttura che la società presenta. In particolare, in tale seduta, il Consiglio di Amministrazione della Società, esprimendosi in merito al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi in conformità all'articolo 7.C.1 (lett b, d) del Codice di Autodisciplina, ha ritenuto detto sistema adeguato ed efficace rispetto alle caratteristiche dell'impresa ed al profilo di rischio assunto, sulla base dell'analisi dei rapporti e delle relazioni rappresentate dal Responsabile della Funzione *Internal Audit*, dall'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Si segnala, che l'Emittente alla Data del Prospetto Informativo, anche se non ha rapporti con la Pubblica Amministrazione, sta comunque valutando l'opportunità di implementare il suddetto modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dal D.Lgs. n. 231/2001. Tuttavia, nei periodi chiusi al 31 ottobre 2014 e 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015** e alla Data del Prospetto Informativo non è stato avviato alcun procedimento ex D. Lgs. n. 231/2001 in cui l'Emittente è stata parte o è parte.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, Capitolo 11, pubblicata sul sito *internet* della Società [www.igrandiviaggi.it](http://www.igrandiviaggi.it).”

\*\*\*

I Fattori di Rischio 3.2.1, 3.2.2, 3.2.4, 3.2.6, contenuti nella Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Prospetto Informativo (“*Fattori di rischio relativi all'attività del Gruppo e al settore in cui esso opera*”) sono integrati come segue:

#### **“3.2.1 Rischi connessi alle fluttuazioni della domanda nel settore del turismo**

La ripartizione dei ricavi del Gruppo per area geografica, relativi all'esercizio chiuso al 31 gennaio 2015 e al 31 ottobre 2014 **nonché al 30 aprile 2015**, indica come il flusso di ricavi derivi, rispettivamente, per

il 10%, il 45% e il 13% da destinazioni nazionali, per il 90%, 53% e 87% da destinazioni extraeuropee e, infine, per il residuo da destinazioni a medio raggio riguardanti mete europee (esclusa l'Italia).

In particolare, la tabella che segue illustra nel dettaglio la ripartizione dei ricavi della gestione caratteristica del Gruppo per area geografica realizzati dal Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015.

Area geografica	30 aprile 2015		31 gennaio 2015		31 ottobre 2014	
	Importo (Euro/migliaia)	%	Importo (Euro/migliaia)	%	Importo (Euro/migliaia)	%
Italia	2.679	13%	1.025	10%	31.266	45%
Europa (esclusa Italia)	36	0%	24	0%	1.363	2%
Asia	7.885	39%	3.777	37%	10.610	15%
Africa	7.615	38%	4.440	43%	18.716	27%
America e Oceania	2.056	10%	1.030	10%	7.220	10%
Non allocato	26	0%	12	0%	65	0%
<b>Totale</b>	<b>20.297</b>	<b>100%</b>	<b>10.308</b>	<b>100%</b>	<b>69.240</b>	<b>100%</b>

La domanda di viaggi turistici è strettamente correlata alla situazione politica internazionale nonché all'andamento dell'economia nazionale ed internazionale.

In particolare, la domanda del settore turistico può diminuire a causa di cicli economici negativi o di specifici eventi straordinari come ad esempio guerre, attacchi terroristici, catastrofi naturali, incidenti o eventi analoghi, nonché di condizioni climatiche particolarmente avverse. Inoltre, il settore del turismo è soggetto anche ad una serie di leggi, regolamenti, politiche e direttive, ivi incluse quelle relative alla salute, alla sicurezza e alla tutela dell'ambiente, il cui cambiamento potrebbe rendere più difficile operare in tali settori.

Tali fattori potrebbero comportare una diminuzione della propensione da parte dei consumatori all'utilizzo dei servizi offerti dal Gruppo, con conseguenti effetti negativi sull'operatività e sui risultati economici dell'Emittente e del Gruppo.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio al 31 ottobre 2014 e fino alla Data del Prospetto Informativo è notevolmente aumentata l'intensità di attacchi terroristici in alcune destinazioni africane dove la Società possiede strutture turistiche (in particolare Kenya). Tale circostanza, unitamente al timore suscitato nella clientela dal fenomeno "ebola" nonché alla persistenza dell'andamento valutario negativo dell'euro nei confronti della valuta statunitense, ha comportato una riduzione dell'attività. In particolare, il volume complessivo delle vendite si è ridotto dal 31 gennaio 2014 al 31 gennaio 2015 da Euro 11.783 migliaia a Euro 10.327 migliaia.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 5 e 7 del Prospetto Informativo.

### 3.2.2 Rischi connessi a fenomeni di stagionalità

L'industria del turismo è tradizionalmente caratterizzata da un'elevata stagionalità dei ricavi.

Il Gruppo - che opera quasi esclusivamente nei confronti della clientela italiana abitualmente orientata a concentrare le proprie vacanze nel periodo estivo dell'anno – nell'ultimo esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 ha realizzato il 66% circa del fatturato nel periodo estivo (giugno-settembre).

Si registra, inoltre, un picco delle vendite nel periodo natalizio.

La tabella che segue riporta l'andamento dei ricavi del Gruppo nei trimestri relativi all'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel primo trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015**.

<i>Euro (migliaia)</i>	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre	Tot. Ricavi 2014	I Trimestre	II Trimestre	Tot. Ricavi 2015
	(chiuso al 31 gennaio 2014)	(chiuso al 30 aprile 2014)	(chiuso al 31 luglio 2014)	(chiuso al 31 ottobre 2014)		(chiuso al 31 gennaio 2015)	(chiuso al 30 aprile 2015)	
Ricavi della gestione caratteristica	11.504	11.872	18.018	27.846	69.240	10.308	<b>9.989</b>	<b>20.297</b>
Altri ricavi	279	87	113	466	945	19	<b>1217</b>	<b>1236</b>
Totale ricavi	11.783	11.959	18.131	28.312	70.185	10.327	<b>11.206</b>	<b>21.533</b>

I villaggi estivi italiani sono solitamente aperti nel periodo giugno-settembre, con massima occupazione nei mesi di luglio e agosto. Solo i villaggi situati in località tropicali sono aperti per la maggior parte dell'anno e per alcuni di essi l'attività si estende sull'arco di tutti i 12 mesi. Analoga condizione si verifica per l'attività di *tour operator* del Gruppo che è particolarmente concentrata nel periodo estivo ed in corrispondenza di particolari festività.

Ne consegue che i risultati economici e finanziari dei singoli trimestri di ciascun esercizio, oltre a non essere tra loro immediatamente comparabili, non possono essere considerati rappresentativi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua.

Non può essere offerta alcuna garanzia circa il fatto che le condizioni climatiche in Europa e negli altri continenti in cui opera il Gruppo, nonché le abitudini dei clienti italiani, consentiranno di mantenere o incrementare gli attuali livelli di presenze nelle strutture turistiche gestite e commercializzate dal Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15 del Prospetto Informativo.

### 3.2.4 Rischi correlati alla concorrenza

Il Gruppo opera in un settore caratterizzato da un'elevata concorrenza e contraddistinto dalla presenza di un elevato numero di operatori. Alcuni concorrenti del Gruppo, sono caratterizzati da maggiori dimensioni e, come tali, possono essere dotati di risorse finanziarie superiori ed essere titolari o licenziatari di marchi e prodotti che detengono, in taluni mercati, grande rinomanza.

Inoltre, il contesto in cui ha operato il Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015**, è risultato particolarmente competitivo anche per l'estrema frammentazione del mercato di riferimento riscontrabile nell'eterogeneità delle categorie di prodotti e servizi offerti. Oltre alle società che operano in modo analogo a IGV, offrendo pacchetti turistici in strutture alberghiere o simili, di proprietà o in gestione, e proponendo servizi di *tour operator* per l'organizzazione di viaggi attraverso piattaforme digitali o

agenzie fisiche, sono presenti società caratterizzate da modelli di *business* differenti specializzate nell'offerta di servizi ad altri *tour operator* o nell'organizzazione di viaggi d'affari, eventi o conferenze, per le aziende.

Il *management* ritiene che i propri *competitors* diretti siano l'italiana Veratour e la francese Club Med che, al pari dell'Emittente, detengono la proprietà delle strutture turistiche, le gestiscono direttamente e le commercializzano con marchi propri, diversamente dagli altri operatori del settore che tipicamente intermediano prodotti di terzi.

L'Emittente ritiene di essere il primo operatore in Italia per numero di strutture in proprietà.

Alla Data del Prospetto Informativo sono presenti in Italia 279 società classificate come "Agenzia di viaggi e Tour Operator" con fatturato superiore ad Euro 5 milioni<sup>6</sup>.

Nonostante il Gruppo ritenga di godere di significativi vantaggi competitivi, qualora non fosse in grado di mantenere il proprio posizionamento competitivo sul mercato, ne potrebbero conseguire effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Prospetto Informativo.

### **3.2.6 Rischi connessi al quadro normativo**

Il Gruppo svolge la propria attività in settori regolamentati da una dettagliata disciplina normativa nazionale e comunitaria. Inoltre, l'acquisizione e gestione di villaggi all'estero è regolamentata dalle diverse normative vigenti in ogni singolo Paese; in particolare, il Gruppo è tenuto al rispetto delle diverse disposizioni estere in materia alberghiera e turistica, urbanistica ed ambientale, nonché in materia fiscale e di diritto del lavoro.

Il Gruppo non è mai stato soggetto passivo di alcun procedimento che abbia avuto un effetto negativo sostanziale sull'attività o i risultati del Gruppo e, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non è attualmente soggetto passivo di alcun procedimento che possa avere tale effetto.

L'emanazione di nuove disposizioni legislative, anche in ambito fiscale, nonché eventuali modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o internazionale, del quadro normativo, potrebbero imporre al Gruppo l'adozione di *standard* più severi o condizionare la sua operatività. Inoltre, non si può escludere che eventuali investimenti e costi che si rendessero necessari per la Società per adeguare il proprio sistema a eventuali mutamenti normativi o regolamentari nonché l'eventuale insorgere di procedimenti conseguenti alla violazione di disposizioni di legge e regolamentari, potrebbero avere effetti anche rilevanti sull'organizzazione, la struttura dell'Emittente e del Gruppo oltre che sulla reputazione e sull'attività del Gruppo e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si segnala che da molti anni la giurisprudenza ha riconosciuto il diritto a ottenere il risarcimento dei danni derivanti dall'impossibilità di vivere un periodo di vacanza o per una vacanza "rovinata" da imprevisti, difficoltà e ritardi. Il legislatore ha, altresì, varato alcune norme integrative del Codice del Turismo con il d. lgs. 23.05.2011, n. 79 in tema ("Codice della normativa statale in tema di ordinamento e mercato del turismo, a norma dell'articolo 14 della legge 28 novembre 2005, n. 246, nonché attuazione

---

<sup>6</sup> Fonte: Aida.

della direttiva 2008/122/CE, relativa ai contratti di multiproprietà, contratti relativi ai prodotti per le vacanze di lungo termine, contratti di rivendita e di scambio).

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo risulta parte di diversi contenziosi in materia. In particolare, alla data del 31 ottobre 2014 e del 31 gennaio 2015 **nonché alla data del 30 aprile 2015** risultano in essere richieste di risarcimento danni da “vacanza rovinata” per circa Euro 460 migliaia, in relazione ai quali, sulla base delle analisi condotte anche con il supporto dei consulenti legali esterni, la Società ha iscritto accantonamenti al fondo rischi contenziosi pari, al 31 ottobre 2014 e 31 gennaio 2015 **nonché al 30 aprile 2015**, a Euro 200 migliaia, Euro 210 migliaia **ed Euro 200 migliaia** rispettivamente.

Nell'ipotesi in cui l'Emittente dovesse essere condannata al risarcimento di danni derivanti dall'impossibilità di vivere un periodo di vacanza o da vacanza «rovinata», di natura patrimoniale o non patrimoniale, ciò potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.”

\*\*\*

Il fattore di rischio 3.3.5, contenuto nella Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.3 del Prospetto Informativo (“Fattori di rischio connessi all’offerta e agli strumenti finanziari offerti”) è integrato come segue:

### **“3.3.5 Rischi connessi alla parziale esecuzione dell’Aumento di Capitale**

L’Aumento di Capitale, di ammontare complessivo massimo, complessivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 20 milioni, ha natura scindibile e, pertanto, qualora entro il termine ultimo di sottoscrizione delle Azioni, l’Aumento di Capitale non sia stato integralmente sottoscritto, il capitale stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

L’Emittente, al fine di contrastare il deterioramento economico che ha caratterizzato la gestione aziendale del Gruppo nel corso del biennio 2013-2014 e nel primo trimestre 2015 **nonché al 30 aprile 2015**, intende utilizzare i proventi netti dell’Aumento di Capitale (stimati in circa Euro 19,6 milioni) per realizzare operazioni di crescita per linee esterne, ed in particolare per acquisire nuove strutture turistiche caratterizzate da *standard* che, per qualità e collocazione geografica, siano coerenti con quelli del Gruppo.

Tuttavia, sebbene in data 11 maggio 2015 l’azionista Monforte & C. S.r.l., titolare di azioni rappresentative del 53,6593% del capitale sociale dell’Emittente, si sia impegnato irrevocabilmente ed incondizionatamente nei confronti dell’Emittente stesso a sottoscrivere integralmente la propria quota di spettanza dell’Aumento di Capitale (pari a Euro 10.731.866), si evidenzia che detti impegni non risultano assistiti da garanzia e, pertanto alla Data del Prospetto Informativo non sussiste la certezza circa il buon esito dell’Aumento di Capitale.

In caso di mancato buon esito integrale dell’Aumento di Capitale ovvero nel caso di esito parziale dell’Aumento di Capitale, l’Emittente sarà costretto a riconsiderare i propri obiettivi di crescita per linee esterne in funzione delle risorse finanziarie che saranno effettivamente disponibili, ciò che potrebbe comportare il mancato raggiungimento dell’obiettivo di contrastare il deterioramento economico del Gruppo medesimo.

Inoltre, si evidenzia che alla Data del Prospetto Informativo non sono stati individuati specifici obiettivi e non sono in corso specifiche trattative, pertanto alla Data del Prospetto Informativo non vi è certezza che

nuove strutture in possesso degli *standard* richiesti possano essere effettivamente individuate in futuro e/o che i soli proventi netti rivenienti dall’Aumento di Capitale possano essere sufficienti per i fini delle possibili acquisizioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.4 del Prospetto Informativo.”

### **5.3      CAPITOLO 5 (“PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ”)**

I Paragrafi 5.1.1, 5.1.2, Sezione Prima, Capitolo 5, del Prospetto Informativo sono integrati come segue:

#### **“5.1.1 Premessa**

L’Emittente è a capo di un gruppo di società attivo, sin dal 1931, data di fondazione dell’azienda, nel settore del turismo e dei viaggi organizzati.

Il Gruppo opera essenzialmente nei seguenti tre settori di attività:

- (i) gestione e commercializzazione di villaggi di proprietà;
- (ii) gestione e commercializzazione di villaggi non di proprietà (c.d. villaggi commercializzati);
- (iii) attività di *tour operator*.

Nell’ambito dei villaggi turistici non di proprietà commercializzati e gestiti dal Gruppo, si distinguono (i) i villaggi in commercializzazione esclusiva e (iii) i villaggi in semplice commercializzazione (non esclusiva).

L’attività di *tour operator* del Gruppo consiste essenzialmente nella realizzazione e commercializzazione di “pacchetti turistici” (*tour* e crociere) in tutto il mondo che combinano diversi servizi forniti da terzi (trasporti, servizi alberghieri e attività correlate).

Per tutti e tre i settori di *business* il Gruppo commercializza direttamente con propri marchi i propri prodotti alla clientela, che risulta essere composta quasi esclusivamente da persone residenti in Italia, principalmente attraverso l’intermediazione di agenzie di viaggio distribuite sull’intero territorio nazionale.

La Società si avvale delle prestazioni di promotori monomandatari, suddivisi per area geografica, che si occupano di mantenere il rapporto con le agenzie di viaggio, fornendo assistenza e consulenza per la vendita dei prodotti del Gruppo.

L’offerta dei servizi avviene sia *online* sia a mezzo cataloghi che vengono inviati alle agenzie di viaggio con cui il Gruppo intrattiene rapporti commerciali.

Alla Data del Prospetto informativo il Gruppo, facente capo all’Emittente è costituito, oltre che dall’Emittente, da altre 7 società controllate direttamente o indirettamente.

Al 31 gennaio 2015 **ed al 30 aprile 2015** le società del Gruppo impiegavano complessivamente n. 414 dipendenti. Inoltre, in virtù della caratteristica stagionalità del settore di attività in cui opera il Gruppo, quest’ultimo ha impiegato nell’esercizio 2014 in media n. 539 dipendenti.

La tabella che segue illustra la composizione del fatturato, a livello consolidato, per area di *business* generato dal Gruppo nell’esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015**.

Area di business	30 aprile 2015 (Euro/migliaia)	31 gennaio 2015 (Euro/migliaia)	31 ottobre 2014 (Euro/migliaia)
Villaggi di proprietà	9.917	4.979	47.661
Villaggi commercializzati	8.838	4.383	13.338
Tour operator	1.516	934	8.176
Non allocato	26	12	65
<b>Totale</b>	<b>20.297</b>	<b>10.308</b>	<b>69.240</b>

La tabella che segue illustra la ripartizione dei ricavi della gestione caratteristica del Gruppo per area geografica realizzati dal Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015**.

Area geografica	30 aprile 2015		31 gennaio 2015		31 ottobre 2014	
	Importo (Euro/migliaia)	%	Importo (Euro/migliaia)	%	Importo (Euro/migliaia)	%
Italia	2.679	13%	1.025	10%	31.266	45%
Europa (esclusa Italia)	36	0%	24	0%	1.363	2%
Asia	7.885	39%	3.777	37%	10.610	15%
Africa	7.615	38%	4.440	43%	18.716	27%
America e Oceania	2.056	10%	1.030	10%	7.220	10%
Non allocato	26	0%	12	0%	65	0%
<b>Totale</b>	<b>20.297</b>	<b>100%</b>	<b>10.308</b>	<b>100%</b>	<b>69.240</b>	<b>100%</b>

### 5.1.2 Settori “villaggi di proprietà” e “villaggi commercializzati”

I settori “villaggi di proprietà” e “villaggi commercializzati” presentano le seguenti principali caratteristiche generali:

- il servizio prevede la fornitura al cliente di un pacchetto “tutto compreso”, comprendente servizi di trasporto e trasferimento, servizi alberghieri (vitto e alloggio), animazione, servizi sportivi, escursioni e assistenza in generale durante tutto il periodo della vacanza;
- il servizio è svolto internamente nel caso di villaggi in proprietà ed affidato a fornitori terzi per i villaggi in commercializzazione esclusiva o in semplice commercializzazione. Nel caso di villaggi in proprietà, il Gruppo produce direttamente, in loco e mediante proprio personale, i servizi offerti, mentre nel caso di villaggi in commercializzazione esclusiva o in semplice commercializzazione i servizi sono acquistati da un fornitore terzo e rivenduti presso la propria clientela;
- omogeneità nella qualità dei servizi offerti e nella tipologia delle strutture che rendono riconoscibile al pubblico i marchi “IGV Club”, “Club Vacanze” e “Comitours”;

- il servizio si differenzia dalla struttura alberghiera tradizionale in quanto è caratterizzato da una struttura formata da unità abitative singole, dotate di tutte le strutture ricettive, di intrattenimento e sportive in modo da risultare totalmente autonoma rispetto all'ambiente esterno e inserite in un contesto paesaggistico e naturalistico di particolare richiamo.

La scelta tra le due diverse modalità operative di gestione e commercializzazione dei villaggi (in proprietà o in commercializzazione) è fondamentalmente orientata da considerazioni sull'importanza strategica del singolo villaggio nell'ambito dell'offerta complessiva del Gruppo, dalla redditività attuale e prospettica dello stesso e da considerazioni di tipo geografico, politico ed ambientale.

La tabella che segue contiene le principali informazioni relative ai villaggi commercializzati e gestiti dal Gruppo alla data del 31 gennaio 2015 **nonché alla data del 30 aprile 2015**.

Nazione	Regione	Villaggio	Tipo di gestione	Scadenza	Rinnovo
Italia	Sardegna	Santagiusta	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
		Santaclara	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
	Sicilia	Marispica	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
		Baia Samuele	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
	Calabria	Le Castella (*)	Proprietà*	31.10.2015	Tacito rinnovo
	Val d'Aosta	La Trinitè(**)	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
	Trentino	Des Alpes	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
Kenya		Blue Bay	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
Zanzibar		Dongwe Club	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
Seychelles		Cote D'or Club	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
		Chauve Souris Relais	Proprietà	31.10.2015	Tacito rinnovo
Emirati Arabi		Marjan Island	Commercializzazione (esclusiva)	31.03.2016	Rinnovo non previsto contrattualmente
		Hilton Abu Dhabi	Commercializzazione	22.12.2015	Rinnovo non previsto contrattualmente
Oman		Millenium Resort	Commercializzazione	30.04.2016	Rinnovo non previsto contrattualmente
Maldive		Palm Beach	Commercializzazione	30.11.2015	Rinnovo non previsto contrattualmente
		Meedhupparu	Commercializzazione	19.12.2015	Rinnovo non previsto contrattualmente
Messico		Grand Oasis Tulum	Commercializzazione	22.12.2015	Rinnovo non previsto contrattualmente

Nazione	Regione	Villaggio	Tipo di gestione	Scadenza	Rinnovo
		Azul Fives	Commercializzazione	31.12.2015	Rinnovo previa comunicazione scritta
Mauritius		The Sands	Commercializzazione (esclusiva)	23.12.2015	Rinnovo non previsto contrattualmente
Turchia		Club Sea Garden	Commercializzazione (esclusiva)	31.10.2015	Rinnovo non previsto contrattualmente
		Club Antedon	Commercializzazione	31.10.2015	Rinnovo non previsto contrattualmente
Grecia		Isole	Commercializzazione	31.10.2015	Rinnovo non previsto contrattualmente

\* In data 18 dicembre 2014 la controllata IGV Hotels S.p.A. ha sottoscritto un contratto per l'affitto del ramo d'azienda a terzi, della durata di sei anni, a decorrere dal 2015, relativo al villaggio "Le Castella" sito in Isola di Capo Rizzuto (KR) Località Punta Le Castella.

\*\* In data 30 marzo 2015 la controllata IGV Hotels S.p.A. ha sottoscritto un contratto per l'affitto del ramo d'azienda a terzi, della durata di sei anni (con decorrenza dalla data di consegna dell'azienda prevista entro il termine del 10 maggio 2015 e scadenza al 30 aprile 2021), relativo al villaggio "La Trinitè" sito in Gressoney, Val d'Aosta.

Con riferimento al villaggio Le Castella si segnala che la controllata IGV Hotels S.p.A., in data 9 dicembre 2004, ha presentato richiesta di agevolazioni ai sensi della l. 19 dicembre 1992, n. 488, di conversione, con modificazioni, del d.l. 22 ottobre 1992, n. 415, partecipando al Bando XIX – Turismo sull'unità locale di Isola di Capo Rizzuto (KR), per lavori di ammodernamento.

In particolare, IGV Hotels S.p.A. ha presentato la domanda di agevolazioni alla Europrogetti & Finanza S.p.A., banca concessionaria incaricata dello svolgimento dell'istruttoria volta a verificare la sussistenza dei requisiti per il riconoscimento dei benefici economici.

A conclusione della procedura, IGV Hotels S.p.A. è stata ammessa all'agevolazione con D.M. di concessione provvisoria n. 145586 del 21 luglio 2005, poi confermato con D.M. n. 141 del 5 luglio 2005, pubblicato in G.U. in data 10 agosto 2005. Più nello specifico, sono state riconosciute in favore della Società tre *tranche* da Euro 898.290,00 cadauna (pari, pertanto, a complessivi Euro 2.697.870).

La realizzazione dei lavori, che dà titolo per ottenere la corresponsione delle agevolazioni, è avvenuta nel 2006 e, in data 10 settembre 2014, la banca concessionaria ha trasmesso al Ministero dello Sviluppo Economico la relazione sullo stato finale del programma di investimenti e le dichiarazioni di cui al punto 8.4 della Circolare n. 900516 del 13/12/2000, nonché l'elenco dei titoli di spesa.

Trattandosi di progetti in perenzione amministrativa, Europrogetti & Finanza S.p.A., in data 25 settembre 2014, ha poi trasmesso al Ministero dello Sviluppo Economico apposita domanda di riassegnazione dei contributi, chiedendo l'erogazione dei fondi necessari per la liquidazione delle somme dovute alla Società. Quest'ultima, pertanto, è in attesa di percepire le agevolazioni ex l. 488/1992.

La tabella che segue riporta il numero di presenze (intese come numero di clienti per notti di permanenza) registrate nei villaggi del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015**.

Modalità operativa	Presenze al 30 aprile 2015	Presenze al 31 gennaio 2015	Presenze al 31 ottobre 2014
--------------------	----------------------------	-----------------------------	-----------------------------

<b>Modalità operativa</b>	<b>Presenze al 30 aprile 2015</b>	<b>Presenze al 31 gennaio 2015</b>	<b>Presenze al 31 ottobre 2014</b>
Villaggi di proprietà	<b>58.643</b>	18.657	320.011
Villaggi in commercializzazione esclusiva	<b>12.004</b>	6.593	18.780
Villaggi in commercializzazione non esclusiva	<b>20.017</b>	16.584	58.032

### Villaggi di proprietà

Il Gruppo ricorre alla formula del villaggio in proprietà quando lo stesso riveste natura strategica nell'ambito dell'offerta complessiva dei propri servizi. L'orientamento attuale del Gruppo è quello di acquistare villaggi ubicati esclusivamente in Paesi a basso livello di rischio.

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo è proprietario e gestore di diversi villaggi - da cui derivano la maggior parte dei propri ricavi - principale caratteristica questa che lo distingue dagli altri *competitor*.

In particolare, il Gruppo è proprietario, all'estero, di un villaggio in Kenya, uno a Zanzibar, due alle Seychelles e, in Italia, di sette villaggi (2 in Sardegna, 2 in Sicilia, 1 in Calabria, 1 in Val d'Aosta ed 1 in Trentino)

Le importanti dimensioni che di norma contraddistinguono un villaggio, la dimensione immobiliare dello stesso, unitamente alle strutture tecniche (cucine, impianti di sicurezza, dotazioni sportive, piscine, ecc), agli arredi e ai corredi, comportano elevati investimenti iniziali per l'acquisto di tali strutture .

Gli investimenti successivi sono di due tipi:

- investimenti straordinari per ampliamenti di capacità ricettiva e per miglioramenti dei livelli qualitativi effettuati ciclicamente in periodi temporali medio-lunghi;
- interventi di manutenzione ordinaria, solitamente eseguiti da personale fisso impiegato presso il villaggio durante tutto l'anno, e investimenti di rinnovo delle attrezzature, tutti facenti parte dei normali costi di gestione ed effettuati ad ogni inizio di gestione.

Nel caso dei villaggi di proprietà i costi operativi, sostanzialmente identificabili con quelli tipici dell'attività alberghiera, sono sostenuti direttamente dal Gruppo. Al Gruppo è altresì demandata l'organizzazione di tutte le altre attività interne al villaggio e il relativo onere.

### Villaggi in commercializzazione esclusiva

Il Gruppo stipula con il proprietario e/o gestore del villaggio un contratto di "esclusiva di commercializzazione" per il mercato italiano, in virtù del quale acquisisce la disponibilità dei posti letto all'interno della struttura e riconosce al proprietario e/o gestore un corrispettivo predeterminato per ogni cliente che soggiorna nel villaggio.

Inoltre, i contratti di commercializzazione in esclusiva prevedono di norma da parte del Gruppo impegni nei confronti del proprietario e/o gestore del villaggio di un'occupazione minima garantita dei posti letto disponibili.

L'acquisizione in blocco di tale quota di posti letto consente al Gruppo di garantirsi la disponibilità di questi ultimi con un rilevante sconto rispetto alle tariffe applicate ordinariamente. Il mancato

riempimento dei posti letti acquistati comporta di norma il pagamento per ciascun posto non occupato di un importo variabile a seconda del villaggio di riferimento, pari a una quota del corrispettivo pattuito inizialmente, mentre il riempimento di un numero di posti letto superiore al minimo garantito conferisce al Gruppo il diritto ad uno sconto sul corrispettivo da calcolare in relazione alla quota che supera tale minimo.

La durata dei contratti è mediamente annuale.

L'offerta dei villaggi in esclusiva può essere rapidamente ampliata e modificata, consentendo al Gruppo di presentare alla clientela prodotti sempre nuovi ed innovativi.

I contratti di commercializzazione esclusiva si caratterizzano di norma per l'assenza di qualsiasi investimento, tanto nella fase iniziale che in quelle successive. Tutti gli oneri per la costruzione e/o acquisizione delle infrastrutture e per la manutenzione delle stesse sono a carico del proprietario.

Anche tutti gli oneri di gestione rimangono in capo al proprietario e/o gestore del villaggio che si impegna a fornire ai clienti servizi turistici di qualità predeterminata contrattualmente in linea con gli standard del Gruppo. I contratti di commercializzazione in esclusiva obbligano in genere il proprietario e/o gestore del villaggio ad utilizzare all'interno della struttura i marchi del Gruppo e riservano al Gruppo il diritto di inviare presso ciascun villaggio proprio personale per ricoprire ruoli chiave nel contesto della gestione di tale villaggio (chef, vice-direttore e capoanimatore) al fine, fra l'altro, di verificare l'osservanza costante degli standard prefissati.

L'ammontare dei costi sostenuti dal Gruppo in connessione con l'acquisto di prestazioni alberghiere con la formula del c.d. "minimo garantito" nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 **nonché nel semestre chiuso al 30 aprile 2015** è pari, rispettivamente, a circa Euro 3.960 migliaia, circa Euro 1.664 migliaia e **circa Euro 3.502 migliaia**, corrispondenti, rispettivamente, a circa il 5%, 12% e **12%** del totale dei costi operativi sostenuti dal Gruppo nei medesimi periodi. L'andamento di tali costi risulta sensibilmente influenzato da fenomeni di stagionalità, in quanto gli acquisti di prestazioni alberghiere con la formula del c.d. "minimo garantito" sono relativi esclusivamente ai prodotti commercializzati, i quali nella stagione invernale risultano essere proporzionalmente maggiori rispetto a quelli della stagione estiva, ove si registra una maggior incidenza delle vendite di prodotti di proprietà.

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo commercializza in virtù di contratti di commercializzazione in esclusiva per l'Italia n.3 villaggi turistici, tutti localizzati all'estero.

#### Villaggi in commercializzazione non esclusiva

Sono villaggi di proprietà e di gestione di terzi commercializzati da più operatori del settore del mercato italiano, senza pertanto concessione di alcuna "esclusiva di commercializzazione" per il mercato italiano. Al Gruppo è concessa la vendita di un numero prestabilito di camere tramite contratti di durata mediamente annuale.

Anche nel caso di semplice commercializzazione il Gruppo non è tenuto a sostenere oneri per investimenti e non sostiene i costi operativi tipici dell'attività alberghiera.

In base ai rapporti contrattuali in vigore alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo corrisponde al gestore un prezzo predeterminato per ogni cliente che soggiorna nel villaggio oppure trattiene una commissione prestabilita sull'ammontare delle vendite effettuate, corrispondendo al gestore stesso il corrispettivo incassato dalla vendita al netto della commissione convenuta.

I contratti di commercializzazione non prevedono di norma impegni di fatturato minimo da parte del Gruppo.

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo commercializza in virtù di contratti di commercializzazione non esclusiva n.8 villaggi turistici, tutti localizzati all'estero.

#### **5.4      CAPITOLO 7 (“*INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE*”)**

I Paragrafi 7.1 e 7.2, Sezione Prima, Capitolo 7, del Prospetto Informativo sono integrati come segue:

##### **“7.1      Recenti tendenze più significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione de costi e dei prezzi di vendita**

Fatto salvo quanto indicato nel Prospetto Informativo, incluso il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 ottobre 2014 incorporato mediante riferimento nel presente Prospetto Informativo, dalla data di chiusura dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 alla Data del Prospetto Informativo, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione e delle vendite ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio al 31 ottobre 2014 e fino alla Data del Prospetto Informativo, il volume complessivo delle vendite (pari nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 a Euro 10.327 migliaia contro Euro 11.783 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente) ha registrato un ulteriore calo imputabile soprattutto ad una flessione delle vendite delle destinazioni africane dei villaggi del Gruppo dovuta a due fattori principali: (i) il timore suscitato nella clientela dal fenomeno “ebola” e (ii) l'intensificarsi di attacchi terroristici in alcune destinazioni africane dove la Società possiede strutture turistiche (in particolare Kenya). Tali circostanze, oltre a comportare una riduzione dell'attività, potrebbero costringere il Gruppo a sospendere l'attività nelle zone interessate. Ciò potrebbe comportare significativi effetti negativi sulla redditività del Gruppo stesso. Si evidenzia al riguardo che nell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 e nel trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 il fatturato realizzato dal Gruppo con riferimento alle destinazioni del Kenya e dello Zanzibar era pari, rispettivamente, al 14,50% e 28,31% del fatturato complessivo del Gruppo.

- *OMISSIS* -

**In particolare, il Gruppo IGV ha realizzato: (i) ricavi della gestione caratteristica pari a Euro 20,297 milioni (rispetto a Euro 23,376 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un decremento pari al 13% circa; (ii) una redditività netta pari a una perdita di Euro 7,134 milioni (rispetto alla perdita di Euro 6,093 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un incremento pari al 17% circa.**

**Alla data del Supplemento si registra, a livello gestionale, analogo decremento dei ricavi rispetto ai dati del budget di Gruppo per l'esercizio che chiuderà al 31 ottobre 2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 12 marzo 2015) che porta a rilevare uno scostamento rispetto alla redditività prevista per il 31 ottobre 2015.**

**I dati risultanti dalla relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 aprile 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 18 giugno 2015, confermano le criticità evidenziate con riferimento alle destinazioni Kenya e Zanzibar. L'Emittente ritiene, pertanto, ancora valido quanto sopra rappresentato.**

## **7.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente**

Stante la situazione macroeconomica negativa, anche nei primi mesi del 2015 il Gruppo ha registrato un fatturato in calo.

- *OMISSIS* -

**In particolare, il Gruppo IGV ha realizzato: (i) ricavi della gestione caratteristica pari a Euro 20,297 milioni (rispetto a Euro 23,376 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un decremento pari al 13% circa; (ii) una redditività netta pari a una perdita di Euro 7,134 milioni (rispetto alla perdita di Euro 6,093 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un incremento pari al 17% circa.**

**Alla data del Supplemento si registra, a livello gestionale, analogo decremento dei ricavi rispetto ai dati del budget di Gruppo per l'esercizio che chiuderà al 31 ottobre 2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 12 marzo 2015) che porta a rilevare uno scostamento rispetto alla redditività prevista per il 31 ottobre 2015.**

A giudizio dell'Emittente il predetto calo di fatturato è principalmente riconducibile all'intensificarsi degli attacchi terroristici in alcune destinazioni africane dove la Società possiede strutture turistiche (in particolare Kenya), nonché al timore suscitato nella clientela dal fenomeno "ebola" (in particolare nelle destinazioni del Kenya e Zanzibar). Tali circostanze potrebbero comportare una riduzione, anche significativa, dell'attività, se non addirittura eventualmente costringere la Società a sospendere l'attività nelle aree interessate.

- *OMISSIS* -

**Si segnala che i dati risultanti dalla relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 aprile 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 18 giugno 2015, confermano le criticità evidenziate con riferimento alle destinazioni Kenya e Zanzibar. L'Emittente ritiene, pertanto, ancora valide le affermazioni riportate nei paragrafi che precedono.**

Alla Data del Prospetto Informativo, fatto salvo quanto sopra, quanto indicato nel comunicato stampa del 9 aprile 2015 e in altri parti del Prospetto Informativo e, in particolare, nella Sezione Prima, Capitolo 3 (Fattori di Rischio), la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo per l'esercizio in corso."

## **5.5 CAPITOLO 14 (“OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE”)**

I Paragrafi 14.1 e 14.2, Sezione Prima, Capitolo 14, del Prospetto Informativo sono integrati come segue:

### **“14.1 Rapporti con Parti Correlate**

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

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

Si precisa che le operazioni poste in essere nel corso dell'esercizio non rientrano nell'ambito di applicazione del Regolamento sulle Operazioni con parti correlate adottato con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n.17389 del 23 giugno 2010, in quanto trattasi di operazioni ordinarie.

I rapporti di IGv con imprese controllate attengono prevalentemente a:

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

La Società ha adottato, in seguito ad approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 30 novembre 2010, la Procedura per operazioni con parti correlate (la "Procedura"), secondo quanto previsto dalla delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n.17389 del 23 giugno 2010. La Procedura prevede il mantenimento di un database parti correlate, contenente l'anagrafica di tutte le parti correlate e le informazioni su tutte le operazioni avvenute con le stesse, nonché le modalità di identificazione delle operazioni a maggiore rilevanza, le modalità di approvazione delle stesse, e l'informativa da fornire al pubblico. In particolare è stata prevista la creazione di un apposito comitato ("Comitato OPC") che ha il compito di esprimere un parere non vincolante su ciascuna operazione rientrante nell'ambito della procedura, ottenendo ogni informazione ritenuta necessaria. La procedura è pubblicata sul sito internet dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che ai sensi dell'articolo 3 della Procedura, la Società, in quanto società quotata di minori dimensioni, si è avvalsa della facoltà, dall'art. 10, comma 1, del predetto Regolamento n. 17221/2010, di adottare anche alle operazioni di maggiore rilevanza le procedure semplificate di cui all'art. 7 del Regolamento n. 17221/2010.

Nel periodo in oggetto e fino alla Data del Prospetto Informativo non sono state effettuate operazioni di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento citato nel paragrafo precedente.

Prospetti dei rapporti commerciali con parti correlate:

Grado di correlazione Denominazione	30 aprile 2015				2015			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Prodotti alberghieri	Altri	Servizi turistici	Altri
<b>Società controllate</b>								
IGV Hotels S.p.A.	2	540	2.146		2.001		444	
Sampieri S.r.l.	1						1	
IGV Club S.r.l.	59	341			591		8	
IGV Resort S.r.l.	3	1	25				4	
Blue Bay Village Ltd					253			
Vacanze Zanzibar Ltd	1.804				764			
Vacanze Seychelles Ltd		10			745			
<b>Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza</b>								
Finstudio S.r.l.	63					167		

1.932 892 2.171 4.354 167 457

Grado di correlazione Denominazione	31 gennaio 2015				2015			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Prodotti alberghieri	Altri	Servizi turistici	Altri
<b>Società controllate</b>								
IGV Hotels S.p.A.	136	509	3.407		600		9	
Sampieri S.r.l.								
IGV Club S.r.l.	6	297			315		7	
IGV Resort S.r.l.	3	1	58				2	
Blue Bay Village Ltd					138			
Vacanze Zanzibar Ltd	1.933				447			
Vacanze Seychelles Ltd	230	209			320			
<b>Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza</b>								
Finstudio S.r.l.		63					83	
	<b>2.371</b>	<b>1.016</b>	<b>3.465</b>		<b>1.820</b>	<b>83</b>	<b>18</b>	

Grado di correlazione Denominazione	31 ottobre 2014				2014			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Prodotti alberghieri	Altri	Servizi turistici	Altri
<b>Società controllate</b>								
IGV Hotels S.p.A.	1	580	3.407		12.754		61	
Sampieri S.r.l.					3.392			
IGV Club S.r.l.	294	29			1.854		15	
IGV Resort S.r.l.	1		58				8	
Blue Bay Village Ltd					1.035			
Vacanze Zanzibar Ltd	1.685				2.031			
Vacanze Seychelles Ltd	310	207			1.622			
<b>Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza</b>								
Finstudio S.r.l.		63					333	
	<b>2.354</b>	<b>816</b>	<b>3.465</b>		<b>22.688</b>	<b>333</b>	<b>84</b>	

I crediti commerciali verso Vacanze Zanzibar Ltd, pari ad Euro **1.804 migliaia al 30 aprile 2015, ad Euro 1.933 migliaia al 31 gennaio 2015** e pari ad Euro 1.685 migliaia al 31 ottobre 2014 sono riferibili ad anticipi per soggiorni nel villaggio.

Le garanzie verso la IGV Hotels, pari ad Euro **2.146 migliaia al 30 aprile 2015, ad Euro 3.407 migliaia** al 31 gennaio 2015 e invariate rispetto al 31 ottobre 2014, si riferiscono principalmente a garanzie fornite dalla capogruppo per conto di IGV Hotels S.p.A. per l'IVA richiesta a rimborso.

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

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

Prospetti dei rapporti finanziari con parti correlate:

Grado di correlazione Denominazione	30 aprile 2015				2015	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
<b>Società controllate</b>						
IGV Hotels S.p.A.	32.271			5.075		278
Sampieri S.r.l.			6.511			
IGV Club S.r.l.		1.100			11	
IGV Resort S.r.l.	296					3
Blue Bay Village Ltd	2.138					
Vacanze Zanzibar Ltd						
Vacanze Seychelles Ltd						
	<b>34.705</b>	<b>1.100</b>	<b>6.511</b>	<b>5.075</b>	<b>11</b>	<b>281</b>

Grado di correlazione Denominazione	31 gennaio 2015				2015	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
<b>Società controllate</b>						
IGV Hotels S.p.A.	31.609			5.075		139
Sampieri S.r.l.			6.511			
IGV Club S.r.l.		1.332			7	
IGV Resort S.r.l.	289					1
Blue Bay Village Ltd	2.048					
Vacanze Zanzibar Ltd						
Vacanze Seychelles Ltd						
	<b>33.946</b>	<b>1.332</b>	<b>6.511</b>	<b>5.075</b>	<b>7</b>	<b>140</b>

Grado di correlazione Denominazione	31 ottobre 2014				2014	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi

**Società controllate**

IGV Hotels S.p.A.	27.065		5.075		536
Sampieri S.r.l.			6.511		
IGV Club S.r.l.		1.954		16	
IGV Resort S.r.l.	270				7
Blue Bay Village Ltd	1.941				
Vacanze Zanzibar Ltd					
Vacanze Seychelles Ltd					
	29.276	1.954	6.511	5.075	16
					543

I crediti finanziari verso la IGV Hotels S.p.A. pari ad **Euro 32.271 migliaia al 30 aprile 2015**, ad Euro 31.609 migliaia al 31 gennaio 2015 e ad Euro 27.065 migliaia al 31 ottobre 2014, si riferiscono alla liquidità trasferita alla IGV Hotels S.p.A. principalmente per il rimborso dei mutui bancari, dei leasing, e per gli investimenti nei villaggi.

I crediti finanziari verso Blue Bay Village Ltd, pari ad **Euro 2.138 migliaia al 30 aprile 2015**, ad Euro 2.048 Euro migliaia al 31 gennaio 2015 e ad Euro 1.941 migliaia al 31 ottobre 2014 si riferiscono alla liquidità trasferita a Blue Bay Village Ltd principalmente per gli investimenti nel villaggio e per garantire la regolare operatività aziendale.

I debiti finanziari verso la IGV Club S.r.l., pari ad **Euro 1.100 migliaia al 30 aprile 2015**, ad Euro 1.332 migliaia al 31 gennaio 2015 e ad Euro 1.954 migliaia al 31 ottobre 2015 si riferiscono alla liquidità in eccesso generata dalla IGV Club S.r.l. e trasferita alla capogruppo.

Gli impegni nei confronti della IGV Hotels S.p.A. pari ad Euro 5.075 migliaia **al 30 aprile 2015, ed invariati rispetto** al 31 gennaio 2015 e al 31 ottobre 2014, si riferiscono ad una lettera di patronage prestata dalla capogruppo alla IGV Hotels S.p.A. per i canoni di leasing ancora da versare.

Le garanzie nei confronti della Sampieri S.r.l., pari ad Euro 6.511 migliaia **al 30 aprile 2015, ed invariati rispetto** al 31 gennaio 2015 ed al 31 ottobre 2014, si riferiscono ad una lettera di patronage prestata dalla capogruppo a garanzia dei finanziamenti di Sampieri con Unicredit (ex Banco di Sicilia).

#### **14.2 Incidenza delle operazioni o posizioni con Parti Correlate sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico**

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

	30 aprile 2015			31 ottobre 2014			Migliaia di Euro
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %	
	<b>Attività non correnti</b>						
Altre attività non correnti	<b>1.657</b>	<b>88</b>	<b>5,3</b>	1.778	88	4,9	

Migliaia di Euro

	31 gennaio 2015			31 ottobre 2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Attività non correnti</b>						
Altre attività non correnti	1.663	88	5,3	1.778	88	4,9

L'importo delle attività non correnti verso parti correlate si riferisce ai depositi a garanzia dell'affitto della sede sociale verso Finstudio S.r.l..

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

	30 aprile 2015			30 aprile 2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Costi operativi</b>						
Altri costi per servizi	(2.001)	(231)	11,5	(2.188)	(230)	10,5

Migliaia di Euro

	31 gennaio 2015			31 ottobre 2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Costi operativi</b>						
Altri costi per servizi	(1.016)	(115)	11,3	(5.066)	(461)	9,1

Migliaia di Euro

L'importo degli altri costi per servizi verso parti correlate si riferisce ai costi per l'affitto della sede sociale verso Finstudio S.r.l..

L'incidenza delle operazioni o posizioni con Parti Correlate sulle voci di stato patrimoniale dell'Emittente alla data del **30 aprile 2015**, del 31 gennaio 2015 e del 31 ottobre 2014 è indicata nella seguente tabella riepilogativa.

	30-apr-15			31-gen-15			31-ott-14		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Attività correnti</b>	<b>56.090</b>	<b>36.637</b>	<b>65,3</b>	<b>56.752</b>	<b>36.252</b>	<b>63,9</b>	<b>57.158</b>	<b>31.566</b>	<b>55,2</b>
di cui :									
Crediti commerciali	967	1.932	199,8	4.533	1.482	32,7	4.120	1.125	27,3
Crediti finanziari	43.069	32.501	75,5	33.943	33.943	100	29.276	29.276	100
Altre attività correnti	12.054	2.204	18,3	5.870	827	14,1	5.723	1.165	20,4
<b>Attività non correnti</b>	<b>28.254</b>	<b>63</b>	<b>0,2</b>	<b>29.541</b>	<b>63</b>	<b>0,2</b>	<b>30.106</b>	<b>63</b>	<b>0,2</b>
di cui :									

Migliaia di Euro

Altre attività non correnti	1.839	63	3,4	1.683	63	3,7	1.979	63	3,2
<b>Passività correnti</b>	<b>15.446</b>	<b>1.992</b>	<b>12,9</b>	<b>16.256</b>	<b>2.348</b>	<b>14,4</b>	<b>15.267</b>	<b>2.770</b>	<b>18,1</b>
di cui :									
Debiti commerciali	4.200	326	7,8	3.295	483	14,7	2.901	207	7,1
Debiti finanziari	3.979	1.100	27,6	1.332	1.332	100	1.954	1.954	100
Altre passività correnti	7.267	566	7,8	2.882	533	18,5	2.911	609	20,9

L'incidenza delle operazioni o posizioni con Parti Correlate sulle voci di conto economico dell'Emittente per il **semestre chiuso al 30 aprile 2015**, per il trimestre chiuso al 31 gennaio 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	30-apr-15			31-gen-15			31-ott-14		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Ricavi</b>	<b>19.618</b>	<b>457</b>	<b>2,3</b>	9.842	18	0,2	63.932	84	0,1
di cui :									
Ricavi della gestione caratteristica	19.615	457	2,3	9.842	18	0,2	63.755	84	0,1
<b>Costi operativi</b>	<b>(22.631)</b>	<b>(4.521)</b>	<b>20</b>	(11.059)	(1.903)	17,2	(64.482)	(23.021)	35,7
di cui :									
Costi per servizi turistici e alberghieri	(18.496)	(3.763)	20,3	(9.023)	(1.630)	18,1	(53.374)	(21.555)	40,4
Commissioni ad agenzie di viaggio	(1.604)	(591)	36,8	(660)	(190)	28,8	(5.990)	(1.133)	18,9
Altri costi per servizi	(1.029)	(167)	16,2	(732)	(83)	11,3	(2.380)	(333)	14,0
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>	<b>561</b>	<b>270</b>	<b>48,1</b>	236	133	56,4	687	527	76,7
di cui :									
Dividendi da controllate	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0
Proventi (oneri) finanziari	561	270	48,1	236	133	56,4	687	527	75,7

Si evidenzia che i costi per servizi turistici e alberghieri verso Parti Correlate si riferiscono agli acquisti di soggiorni presso le strutture di proprietà delle società controllate dall'Emittente.

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

## **5.6 CAPITOLO 15 (“INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE”)**

Il Paragrafo 15.6, Sezione Prima, Capitolo 15, del Prospetto Informativo è integrato come segue, ferma restando la restante parte di tale Paragrafo non riportata nel presente Supplemento:

### **“15.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie**

Nelle seguenti tabelle vengono riportate la Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al **30 aprile 2015**, al 31 gennaio 2015 ed al 31 ottobre 2014, il Conto Economico consolidato per i **semestri chiusi al**

**30 aprile 2015 e 2014 e per i trimestri chiusi al 31 gennaio 2015 e 2014, il Rendiconto Finanziario per i semestri chiusi al 30 aprile 2015 e 2014 e per i trimestri chiusi al 31 gennaio 2015 e 2014, ed il Prospetto delle Movimentazione del Patrimonio Netto consolidato al 30 aprile 2015 e al 31 gennaio 2015.**

I dati consolidati relativi ai trimestri chiusi al 31 gennaio 2015 e al 31 gennaio 2014 sono tratti dalle Relazioni trimestrali dell'Emittente (Resoconti intermedi di gestione ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 195/2007) al 31 gennaio 2015 ed al 31 gennaio 2014 redatti in osservanza del citato Decreto Legislativo ed applicando gli stessi Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) adottati nella redazione dei Bilanci consolidati al 31 ottobre 2014 e al 31 ottobre 2013.

**I dati consolidati relativi ai semestri chiusi al 30 aprile 2015 e al 30 aprile 2014 sono tratti dalle Relazioni finanziarie semestrali dell'Emittente al 30 aprile 2015 ed al 30 aprile 2014 redatte in ai sensi dell'art. 154 ter del Testo Unico ed applicando gli stessi Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) adottati nella redazione dei Bilanci consolidati al 31 ottobre 2014 e al 31 ottobre 2013.**

Ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE, **la Relazione finanziaria semestrale dell'Emittente al 30 aprile 2015 e il Resoconto intermedio di gestione dell'Emittente al 31 gennaio 2015 sono inclusi** mediante riferimento nel Prospetto Informativo. Tali documenti **sono** visionabili presso la sede sociale dell'Emittente e sul relativo sito internet ([www.igrandiviaggi.it](http://www.igrandiviaggi.it)).

**Di seguito sono indicate le pagine relative alle principali sezioni della relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 aprile 2015, al fine di agevolare l'individuazione dell'informativa contenuta nel documento incluso mediante riferimento nel Prospetto Informativo:**

	Bilancio 30 aprile 2015
Relazione sulla gestione	13-24
Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata	26
Conto economico consolidato	27
Conto economico complessivo consolidato	28
Rendiconto finanziario consolidato	29
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	30
Note esplicative	31-32
Relazione della Società di revisione	

**Nella tabella che segue è riportata la Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al 30 aprile 2015.**

Valori espressi in migliaia di Euro

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA	30-apr-15		31-ott-14	
	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate
<b>ATTIVITA'</b>				
Attività correnti	24.682		30.540	
Disponibilità liquide ed equivalenti	2.830		12.292	

Crediti commerciali	<b>3.843</b>	4.209	
Rimanenze	<b>551</b>	561	
Attività per imposte correnti	<b>11.170</b>	10.460	
Altre attività correnti	<b>6.288</b>	3.018	
<b>Attività non correnti</b>	<b>82.096</b>	<b>86.141</b>	
Immobili, impianti e macchinari	<b>75.893</b>	79.722	
Attività immateriali	<b>3.418</b>	3.346	
Altre partecipazioni	<b>1</b>	1	
Attività per imposte anticipate	<b>1.127</b>	1.294	
Altre attività non correnti	<b>1.657</b>	<b>88</b>	88
<b>Attività non correnti destinate alla cessione</b>			
<b>Totale attività</b>	<b>106.778</b>	<b>116.681</b>	
<b>PASSIVITA'</b>			
<b>Passività correnti</b>	<b>24.322</b>	<b>24.097</b>	
Passività finanziarie a breve termine	<b>3.052</b>	2.550	
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	<b>1.643</b>	1.602	
Debiti commerciali	<b>5.792</b>	8.063	
Anticipi ed acconti	<b>9.876</b>	7.199	
Passività per imposte correnti	<b>910</b>	1.181	
Altre passività correnti	<b>3.049</b>	3.502	
<b>Passività non correnti</b>	<b>32.718</b>	<b>35.789</b>	
Passività finanziarie a lungo termine	<b>16.467</b>	17.746	
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	<b>2.230</b>	3.063	
Fondi per rischi	<b>1.763</b>	1.907	
Fondi per benefici ai dipendenti	<b>1.188</b>	1.267	
Anticipi ed acconti	<b>5.789</b>	6.475	
Passività per imposte differite	<b>5.281</b>	5.331	
Altre passività non correnti			
<b>Totale passività</b>	<b>57.040</b>	<b>59.886</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	<b>23.400</b>	23.400	
Riserva legale	<b>1.642</b>	1.640	
Azioni proprie	<b>(1.622)</b>	(1.622)	
Altre riserve	<b>17.248</b>	17.221	
Riserva di conversione	<b>(1.644)</b>	(1.748)	
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	<b>17.848</b>	23.173	
Risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	<b>(7.134)</b>	(5.269)	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>49.738</b>	<b>56.795</b>	
<i>- di cui attribuibile ai terzi:</i>			
Capitale e riserve di Terzi	<b>5.172</b>	5.436	
Utili (perdite) d' esercizio di Terzi	<b>(558)</b>	(265)	
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>	<b>4.614</b>	5.171	
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>106.778</b>	<b>116.681</b>	

Le attività correnti sono principalmente rappresentate da crediti per imposte correnti, pari a 11,2 milioni, costituiti principalmente dai crediti IVA del Gruppo, e da altre attività correnti, pari ad Euro 6,3 milioni, costituite da acconti a corrispondenti, risconti attivi per costi di competenza di periodi successivi, e, per Euro 2,7 milioni, iscritti al 30 aprile 2015, dal credito verso il Ministero dello Sviluppo Economico relativi al contributo per la legge 488/1992 incassato dalla controllata IGV Hotels S.p.A. nel mese di giugno 2015. Le attività non correnti includono principalmente i complessi alberghieri di proprietà della controllata IGV Hotels S.p.A., la cui diminuzione è parzialmente controbilanciata dagli investimenti nei villaggi.

Le passività correnti sono principalmente rappresentate da debiti commerciali e anticipi ed acconti, mentre le passività non correnti sono composte prevalentemente da mutui bancari, la cui riduzione è riferibile ai rimborsi del periodo.

Nella tabella che segue è riportato il Conto Economico consolidato al 30 aprile 2015.

CONTO ECONOMICO	30-apr-15		30-apr-14	
	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate
<b>RICAVI</b>				
Ricavi della gestione caratteristica	20.297		23.376	
Altri ricavi	1.236		366	
<b>Totale ricavi</b>	<b>21.533</b>		<b>23.742</b>	
<b>COSTI OPERATIVI</b>				
Costi per servizi turistici e alberghieri	(17.879)		(18.550)	
Commissioni ad agenzie di viaggio	(1.229)		(1.742)	
Altri costi per servizi	(2.001)	(231)	(2.188)	(230)
Costi del personale	(3.324)		(3.439)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(2.453)		(2.679)	
Accantonamenti e altri costi operativi	(1.291)		(981)	
<b>Totale costi</b>	<b>(28.177)</b>		<b>(29.579)</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(6.644)</b>		<b>(5.837)</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>				
Proventi finanziari	240		242	
Oneri finanziari	(680)		(548)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(7.084)</b>		<b>(6.143)</b>	
Imposte sul reddito	(50)		50	

<b>Risultato netto da attività in funzionamento</b>	<b>(7.134)</b>	<b>(6.093)</b>
<b>Risultato netto da attività destinate alla cessione</b>		
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>(7.134)</b>	<b>(6.093)</b>
<i>Di cui attribuibile a:</i>		
- Gruppo	(6.538)	(5.514)
- Terzi	(558)	(579)
<i>Risultato netto per azione- semplice (Euro)</i>	<i>(0,1585)</i>	<i>(0,1354)</i>
<i>Risultato netto per azione diluito (Euro)</i>	<i>(0,1585)</i>	<i>(0,1354)</i>

**Il Gruppo IGV ha realizzato ricavi della gestione caratteristica pari a Euro 20,297 milioni (rispetto ai 23,376 milioni per l'analogo periodo dell'esercizio precedente) e, quindi, con un decremento pari al 13% circa principalmente riconducibile all'intensificarsi degli attentati terroristici in alcune destinazioni africane dove la Società possiede strutture turistiche (in particolare Kenya), nonché al timore suscitato nella clientela dal fenomeno "ebola", in particolare relativo alle destinazioni di Kenya e Zanzibar. Negli altri ricavi è iscritto un provento non ricorrente di Euro 1,2 milioni relativo al contributo legge 488/1992 incassato dalla controllata IGV Hotels S.p.A. nel mese di giugno 2015. I costi per servizi turistici comprendono principalmente i costi dei soggiorni, dei trasporti aerei, e costi per la ristorazione; la diminuzione rispetto al periodo di confronto è principalmente correlata alla riduzione dei ricavi.**

**I costi del personale si riferiscono principalmente al personale in servizio nei villaggi e al personale della sede sociale, e sono sostanzialmente in linea con il periodo di confronto.**

**Gli oneri finanziari netti includono principalmente l'effetto della variazione dei tassi di interesse del periodo e della variazione della posizione finanziaria netta.**

**Nella tabella che segue è riportato il Rendiconto Finanziario consolidato al 30 aprile 2015.**

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>	<b>30 aprile 2015</b>	<b>30 aprile 2014</b>
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>(7.134)</b>	<b>(6.093)</b>
Ammortamenti e svalutazione immobilizzazioni	2.453	2.679
Svalutazione altre partecipazioni	0	0
Svalutazione (adeguamento fondo) crediti	101	39
Accantonamento fondi per rischi	4	0
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	0	0
Plusvalenze da acquisizione rami d'azienda	0	0
Interessi attivi	0	0
Interessi passivi	0	0
Imposte anticipate/differite	117	(72)

<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>(4.459)</b>	<b>(3.447)</b>
Variazioni:		
- rimanenze	10	13
- crediti commerciali	265	652
- altre attività ed attività per imposte correnti	(2.341)	(2.313)
- anticipi e acconti	2.677	1.479
- debiti commerciali e diversi	(2.271)	(1.800)
- altre passività e passività per imposte correnti	(149)	7
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>(6.268)</b>	<b>(5.409)</b>
Interessi incassati	3	65
Interessi pagati	(254)	(193)
Imposte sul reddito	(321)	109
Imposte sul reddito rimborsate	0	0
Pagamento benefici ai dipendenti	(79)	(23)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(148)	(110)
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>(7.067)</b>	<b>(5.561)</b>
Investimenti netti:	0	0
- attività immateriali	(119)	75
- altre attività finanziarie non correnti	0	0
- immobili, impianti e macchinari	(98)	(822)
- acquisto rami d'azienda e partecipazioni	0	0
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>(217)</b>	<b>(747)</b>
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	(1.279)	(1.251)
Incremento (decremento) di passività leasing a lungo	(833)	(791)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	502	146
Incremento (decremento) di passività leasing a breve	41	14
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	(686)	(575)
Incremento (decremento) delle attività finanziarie a breve	0	0
Altre	77	(74)
Acquisto azioni proprie	0	0
<b>Effetto variazioni area di consolidamento</b>		
(Acquisizione) dismissione di partecipazioni	0	0
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>(2.178)</b>	<b>(2.531)</b>
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>(9.462)</b>	<b>(8.839)</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>12.292</b>	<b>19.262</b>
<b>Disponibilità liquide acquisite</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>2.830</b>	<b>10.423</b>

**Il flusso di cassa della gestione operativa è riconducibile alle normali attività aziendali.**

**Il flusso di cassa da attività di finanziamento è principalmente riferibile ai rimborsi del periodo relativi ai mutui e ai leasing.**

**Nella tabella che segue è riportato il Prospetto delle Movimentazioni del Patrimonio Netto consolidato al 30 aprile 2015**

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Riserva Azioni proprie	Altre riserve	Riserva di Convers.	Utili a Nuovo	Risultato d'Esercizio	Totale	Di cui terzi
Valori espressi in migliaia di Euro									
<b>Saldo al 31 ottobre 2013</b>	<b>23.400</b>	<b>1.640</b>	<b>(1.622)</b>	<b>17.271</b>	<b>(1.331)</b>	<b>30.754</b>	<b>(7.598)</b>	<b>62.514</b>	<b>5.094</b>
<b>Operazioni con gli azionisti:</b>									
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2014									
- destinazione del risultato						(7.598)	7.598		
<b>Altri movimenti</b>				13		17		30	342
<b>Risultato al 31 ottobre 2014</b>							(5.269)	(5.269)	(265)
<b>Totale altre componenti di conto economico</b>				(63)	(417)			(480)	
<b>Totale conto economico complessivo</b>				(63)	(417)		(5.269)	(5.749)	5.171
<b>Saldo al 31 ottobre 2014</b>	<b>23.400</b>	<b>1.640</b>	<b>(1.622)</b>	<b>17.221</b>	<b>(1.748)</b>	<b>23.173</b>	<b>(5.269)</b>	<b>56.795</b>	<b>5.171</b>
<b>Operazioni con gli azionisti:</b>									
Assemblea ordinaria del 27 febbraio 2015									
- destinazione del risultato		2				(5.269)	5.269	2	
<b>Altri movimenti</b>				27		(56)		(29)	1
<b>Risultato al 31 gennaio 2015</b>							(7.134)	(7.134)	(558)
<b>Totale altre componenti di conto economico</b>					104			104	
<b>Totale conto economico complessivo</b>					104		(7.134)	(7.030)	
<b>Saldo al 30 aprile 2015</b>	<b>23.400</b>	<b>1.642</b>	<b>(1.622)</b>	<b>17.248</b>	<b>(1.644)</b>	<b>17.848</b>	<b>(7.134)</b>	<b>49.738</b>	<b>4.614</b>



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiusa, 2  
20123 Milano

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

## **Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato**

Agli Azionisti della  
I Grandi Viaggi S.p.A.

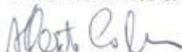
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria consolidata, dal conto economico separato consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle movimentazioni del patrimonio netto consolidato e dalle relative note esplicative della I Grandi Viaggi S.p.A. e controllate (Gruppo I Grandi Viaggi) al 30 aprile 2015. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della I Grandi Viaggi S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 5 febbraio 2015 e in data 27 giugno 2014.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo I Grandi Viaggi al 30 aprile 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 22 giugno 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Alberto Coglia  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 I.v.  
iscritta alle S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.L.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
RIVA 00891231003  
iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/02/1996  
iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

**5.7      CAPITOLO 19 (“DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO”)**

Il Capitolo 19, Sezione Prima, del Prospetto Informativo è integrato come segue:

“Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell’Emittente in Milano, Via Della Moscova n. 36, in orari d’ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito internet dell’Emittente [www.igrandiviaggi.it](http://www.igrandiviaggi.it):

- (1) Lo statuto sociale dell’Emittente;
- (2) il Prospetto Informativo;
- (3) il bilancio di esercizio e consolidato dell’Emittente per l’esercizio chiuso al 31 ottobre 2014 corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- (4) la relazione finanziaria trimestrale consolidata dell’Emittente al 31 gennaio 2015;
- (5) **la relazione finanziaria semestrale consolidata dell’Emittente al 30 aprile 2015 corredata dalla relazione della Società di Revisione.”**