

Domanda:

Si chiede:

1 – Considerato che nel Q&A pubblicato il 23/02/2024, in risposta alla domanda D1, non è stato fornito un riscontro puntuale sul **criterio di determinazione e riparto della componente fissa** dei compensi, si ribadisce la richiesta per l'odierna Assemblea, ovviamente in riferimento al bilancio attuale e da approvare con la prossima assemblea. In particolare, si chiede di confermare **Sì/No** se esiste un **modello documentato** (griglia/pesi/criteri) utilizzato per determinare e ripartire la quota fissa tra i singoli amministratori (es. Presidente, Vicepresidente, altri). In caso affermativo, indicare **fattori, pesi** (anche per range), **data** e **organo** che lo ha approvato/esaminato. In caso negativo, indicare quale criterio oggettivo viene utilizzato in alternativa.

- Si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Non esiste un "modello" (quale griglia, sistema di pesi o criteri formalizzati) utilizzato per la determinazione e il riparto della componente fissa dei compensi tra i singoli amministratori.

La ripartizione della componente fissa avviene sulla base di una valutazione sostanziale delle deleghe conferite agli amministratori esecutivi e delle conseguenti responsabilità connesse al ruolo, tenuto conto del parere del Comitato Remunerazione. In particolare, vengono considerati i seguenti elementi:

- *l'eventuale attribuzione di deleghe operative e gestionali ai componenti dell'organo amministrativo;*
- *l'ampiezza e la natura delle responsabilità assunte dai membri esecutivi del board in qualità di organi delegati;*
- *il conseguente maggiore impegno richiesto in termini di attività, presenza e coinvolgimento decisionale degli stessi.*

Pertanto, la differenziazione dei compensi fissi tra i membri del Consiglio di Amministrazione riflette principalmente il diverso livello di responsabilità e di impegno derivante dal ruolo dagli stessi ricoperto all'interno del CdA, non essendo adottato un sistema predeterminato e formalizzato di criteri ponderali.

Non sussistono, conseguentemente, documenti specifici (quali griglie o schemi approvati) da richiamare a supporto, trattandosi di una determinazione effettuata nell'ambito delle deliberazioni consiliari relative ai compensi, sulla base delle valutazioni sopra indicate.

Domanda:

2 – Con riferimento al follow-up della domanda D1 del Q&A 23/02/2024, si chiede di confermare **Sì/No**, se la determinazione e/o ripartizione della **quota fissa** è supportata da **benchmark retributivi** (peer group/comparables) per cariche analoghe. In caso affermativo, indicare almeno: **numero** società del peer group, **criteri** di selezione (settore/dimensione/Paese), **anno** di riferimento e **range** (es. quartili) entro cui si colloca la remunerazione fissa di Presidente e Vicepresidente. In caso negativo, motivare.

Si richiede risposta puntuale con indicazione del documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile, anche in forma aggregata o per range.

Risposta:

Come indicato anche nella Relazione sulla Remunerazione, come da ultimo modificata e ripubblicata, non essendoci competitor quotati in Italia operanti nei medesimi segmenti di business di IGV, la Società non ha potuto effettuare un'analisi comparativa in tema di remunerazione strutturata basata su un peer group definito.

Tanto premesso, nell'ambito dell'esercizio 2012/2013, in cui è stata proposta dal Consiglio di Amministrazione all'Assemblea ordinaria del 28/02/2013 ai fini delle relative deliberazioni (e poi è intervenuta) una modifica nell'importo del compenso complessivo previsto per il Consiglio di Amministrazione, la Società ha svolto un'analisi autonoma considerando i compensi di operatori assimilabili e le principali variabili dimensionali e di complessità rilevanti. IGV ha definito l'assetto retributivo previsto dalla Politica anche sulla base di tali valutazioni; assetto che, da allora, è rimasto invariato nella sua struttura.

Domanda:

3 – Dalla lettura delle Relazioni sulla remunerazione e delle tabelle dei compensi, l'impianto complessivo della remunerazione degli amministratori esecutivi appare **sostanzialmente stabile** nel tempo e la componente variabile risulta ancorata a una soglia (EBITDA/ricavi) priva di una curva di payout progressiva. Ciò, ad avviso dello scrivente, rischia di determinare un **disallineamento** rispetto all'interesse degli azionisti, in quanto la remunerazione può risultare poco sensibile alla creazione di valore sostenibile (cassa, rendimento del capitale, rischio e qualità dei risultati), mentre gli azionisti sopportano integralmente l'onere del rischio d'impresa e dell'andamento del titolo

– sub a – Si chiede di confermare **Sì/No** se, negli ultimi **5 esercizi**, l'ammontare della remunerazione complessiva (fissa + variabile) per Presidente e Vicepresidente è rimasto **sostanzialmente invariato**. In caso affermativo, indicare per ciascun esercizio: (a) importo totale per competenza; (b) quota fissa; (c) quota variabile effettivamente erogata; (d) eventuali compensi da controllate/collegate, specificando criteri e organi deliberanti.

Risposta:

Si conferma che l'ammontare della remunerazione complessiva per i membri esecutivi del Consiglio di Amministrazione è rimasto sostanzialmente invariato, come indicato nell'ambito - rispettivamente - della Relazione finanziaria annuale e della Relazione sulla Remunerazione degli ultimi 5 esercizi (cfr. in particolare paragrafo 14.6 della Relazione finanziaria annuale e tabella 7-bis della Relazione sulla Remunerazione), alle quali si rinvia per ulteriori dettagli.

Domanda:

- sub b - Considerato che un impianto retributivo stabile e una variabile basata su soglia binaria possono essere percepiti come **non pienamente allineati** alla creazione di valore per gli azionisti, si chiede di indicare se il CdA/Comitato Nomine e Remunerazioni ha valutato (Sì/No) l'introduzione di: (a) KPI aggiuntivi quantitativi (es. Free Cash Flow/cash conversion, PFN/leverage, ROIC o indicatori equivalenti); (b) una curva di payout progressiva (non 0/100%) e/o un cap; (c) meccanismi di lungo periodo (deferral, obiettivi pluriennali) e/o malus/clawback. In caso negativo, motivare; in caso positivo, indicare tempistiche e documentazione istruttoria (data e organo).

Si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Nell'ambito del CdA e del Comitato Nomine e Remunerazione non è emersa l'opportunità di introdurre gli elementi di cui alle lettere (a), (b) e (c) richiamate nel quesito sopra indicato. Allo stato, come indicato nella Politica di Remunerazione, gli obiettivi cui è legata la remunerazione variabile degli amministratori esecutivi ("erogabile nel caso in cui l'EBITDA consolidato del Gruppo I Grandi Viaggi, desumibile dalla relazione finanziaria consolidata al 31 ottobre 2026, sia pari o superiore all'8% (otto per cento) dei ricavi consolidati del Gruppo registrati") sono definiti in relazione alle caratteristiche del ruolo ricoperto in azienda e alle responsabilità attribuite al fine di assicurare la sostenibilità dei risultati aziendali e la creazione di valore per gli azionisti nel medio/lungo termine.

Domanda:

3 - Considerato che la componente variabile risulta subordinata al raggiungimento di una soglia di EBITDA (es. EBITDA consolidato \geq X% dei ricavi), si chiede di chiarire se tale soglia, per livello e struttura, comporti un'erogazione **di fatto sistematica** della variabile, trasformandola sostanzialmente in un compenso 'quasi fisso'. A tal fine, si chiede di indicare: (a) in quanti esercizi negli ultimi **5 anni** la soglia è stata raggiunta (Sì/No per ciascun esercizio); (b) se esiste una **curva di payout** (progressiva) o un meccanismo "tutto o niente" e se sono previsti **cap**; (c) se il CdA/Comitato

Remunerazioni ha valutato l'introduzione di target più sfidanti per evitare che la variabile sia percepita come non realmente correlata alla performance.”

Si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Si riportano qui di seguito gli esercizi, negli ultimi cinque anni, in cui la soglia in oggetto non è stata raggiunta: es. 2021/2022 – cda del 18/01/2023

Oltre a quanto sopra indicato, per ogni ulteriore informazione si fa rinvio: (i) alla documentazione di bilancio; e (ii) alla Relazione sulla Remunerazione 2025, come da ultimo modificata e ripubblicata, integrata con talune informazioni relative alla definizione della politica di remunerazione degli amministratori, nonché alla composizione e quantificazione della componente variabile della remunerazione degli amministratori esecutivi, al fine di assicurare la massima trasparenza e completezza dell'informativa pre-assembleare.

Domanda:

4 – Il Collegio Sindacale evidenzia che l'informativa sulle operazioni infragruppo/parti correlate è in parte generica e raccomanda di precisare l'affermazione secondo cui tali operazioni sarebbero regolate a 'condizioni di mercato', indicando le analisi che lo comprovano. Si chiede di indicare, per categorie di operazioni (servizi infragruppo, tesoreria infragruppo, locazioni con correlate): **(a)** se esiste un'analisi documentata di arm's length (Sì/No), **(b)** quale metodologia è stata utilizzata (benchmark/comparables), **(c)** data e organo che l'ha esaminata/approvata (verbale/delibera), **(d)** esito almeno per range.”

Si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Le operazioni con parti correlate concluse da IGV a “condizioni di mercato” riguardano principalmente operazioni con società controllate. In particolare, si tratta di operazioni che rientrano nell'ambito dell'ordinaria gestione del *business* e attengono, in particolare, alla commercializzazione di “prodotti turistici”, consistendo principalmente nell'acquisto da parte di IGV (funzionale alla predisposizione e commercializzazione di pacchetti turistici) di disponibilità alberghiere (“camere”) dalle proprie controllate, a un prezzo previamente concordato la cui relativa determinazione tiene conto dei costi sostenuti dalla struttura alberghiera medesima, nonché la

localizzazione della struttura stessa – in linea con la normale operatività di gruppi operanti nel settore alberghiero e turistico in genere.

I rapporti di IGV S.p.A. con imprese controllate attengono prevalentemente a:

- rapporti connessi a contratti di prestazione di servizi effettuati da funzioni centralizzate a favore delle società del Gruppo;
- rapporti commerciali relativi all'acquisto di soggiorni;

Nella Nota esplicativa al Bilancio Consolidato (paragrafo 14.2) e nella Nota esplicativa al Bilancio di Esercizio (paragrafo 15.1), puntualmente vengono identificati in appositi schemi, così come sono indicati nei bilanci Consolidato e d'Esercizio, tutti i rapporti patrimoniali ed economici intervenuti nel corso dell'esercizio di riferimento fra le società del gruppo e le parti correlate, individuate coerentemente all'International Accounting Standard n. 24.

Domanda:

5 – Dalla Relazione finanziaria annuale risulta che le operazioni con parti correlate sono dichiarate “a condizioni di mercato, cioè a condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti” e che tra le parti correlate rientra **Finstudio S.r.l.**, con operazioni riferite alla **locazione della sede sociale (Via Moscova 36)**. Si chiede di confermare **Sì/No** se esiste un'evidenza oggettiva documentata (perizia/benchmark/comparables) che dimostri che **canone e principali condizioni contrattuali** (durata, indicizzazione, opzioni di rinnovo/recesso, depositi/garanzie) sono equivalenti a quelle applicate fra parti indipendenti. In caso affermativo, indicare: (a) soggetto che ha predisposto l'analisi (interno/esterno), (b) data, (c) metodologia (fonti e criteri di comparabilità), (d) esito almeno in forma di **range**. In caso negativo, indicare la motivazione.

Si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Il contratto di locazione relativo all'immobile sito in Via Moscova 36, Milano, stipulato con Finstudio S.r.l., è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di IGV in data 19 gennaio 2024, previo esame delle condizioni economiche e contrattuali e tenuto conto del parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate emesso in pari data. In conclusione, si ritiene che l'Operazione con parti correlate avente quali controparti da una parte la Società IGV SpA e IGV Hotels SpA dall'altra la correlata Finstudio Srl, in ottemperanza a quanto previsto dalla Procedura OPC della Società, non necessiti di un parere preventivo da parte del Comitato OPC in quanto operazione ordinaria non rientrante tra quelle di maggior rilevanza ai sensi della procedura medesima, come ivi previsto al punto 2.2.3 che richiama la facoltà di esclusione contemplata ai sensi dell'art.13, comma 3, lettera c) del Regolamento medesimo.

Di seguito si fa breve disclosure degli iter procedurali seguiti in ambito Comitato OPC e Consiglio di Amministrazione per l'approvazione dell'operazione di cui sopra.

Ai fini della verifica della conformità dei relativi termini "a condizioni di mercato", il Consiglio ha preso in esame una documentazione comparativa predisposta sulla base di analisi di mercato immobiliare relative alla zona Brera, con particolare riferimento a immobili aventi caratteristiche similari per ubicazione, destinazione d'uso, stato manutentivo e metratura.

In particolare, l'analisi del mercato immobiliare è stata effettuata dall'immobiliare Kyos di Milano, operante nel mercato milanese, che ha fornito in data 11 dicembre 2023 la valutazione inerente. Il referente interno Parti correlate ha provveduto, sulla base di suddetta documentazione, a predisporre una relazione informativa per il comitato OPC e per il Consiglio di Amministrazione.

Dalla analisi comparativa è risultato che la tipologia di operazione è stata classificata "operazione ordinaria", poiché rientrante nella tipologia delle operazioni indicate in maniera esemplificativa e non esaustiva nell'Allegato B alla "Procedura", assolutamente necessaria alla continuità dell'attività aziendale; indi è stato applicato, quanto disciplinato al punto 2.1 della suddetta.

Si è provveduto a verificare se l'operazione era configurabile tra le operazioni di maggiore rilevanza, utilizzando l'indice di rilevanza applicabile alla tipologia di operazione da porre in essere, descritta al punto 2.2.1 della Procedura. Dal calcolo è risultato che l'operazione era di importo inferiore al 5% del Patrimonio Netto Consolidato pubblicato nella Relazione Finanziaria al 31 ottobre 2022 e quindi non superava la soglia prevista dalla Procedura medesima. L'operazione era configurata quale "operazione ordinaria non rientrante tra quelle di maggiore rilevanza".

Come previsto dal punto 2.3 della "Procedura", IGV si avvale della facoltà di esclusione di cui all'art. 13, comma 3, lettera c), del Regolamento e non applica gli obblighi informativi di cui ai punti da 6.1 a 6.12 della "Procedura", in presenza di Operazioni Ordinarie concluse a Condizioni Equivalenti a quelle di Mercato o Standard.

A questo proposito dalla verifica effettuata è stato confermato che le condizioni applicate erano equivalenti, se non inferiori, a quanto il mercato immobiliare sino a quel momento quotava. Nell'operazione quindi non si sono ravvisati rischi di conflitto d'interessi, in considerazione del fatto che i contratti prevedevano condizioni standard in linea con le condizioni di mercato.

Domanda:

6 – Nella Relazione finanziaria annuale la Società afferma che le operazioni con parti correlate sono effettuate 'a condizioni di mercato, cioè a condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti'. Poiché tale locuzione, in assenza di evidenze, può essere intesa come una dichiarazione generica, si chiede di indicare **quali verifiche oggettive e quale iter deliberativo** siano stati adottati per dimostrarla, con particolare riferimento alla locazione della sede (parte correlata). In particolare: (a) quali comparables/perizie/benchmark sono stati utilizzati; (b) quale organo li ha

esaminati e in quale data (verbale/delibera); (c) se e come sono stati gestiti eventuali conflitti/astensioni; (d) esito almeno per range.

Si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Si fa rinvio a quanto indicato nella risposta – rispettivamente – al quesito n. 4 e 5 supra.

Domanda:

7 – Con riferimento alla domanda D3 del Q&A pubblicato il 23/02/2024 (valorizzazione del titolo, politica di riporto utili e iniziative per aumentare l'attrattività dell'azione), si rileva che la risposta si è limitata a un richiamo generico al contesto macro e alla sovranità assembleare, senza indicare un piano di azione misurabile. Si chiede pertanto di indicare se il CdA abbia definito (Sì/No) un programma o una politica formalizzata finalizzata alla **valorizzazione dell'azione** e alla riduzione di eventuali sconti di mercato rispetto ai fondamentali, specificando: (a) quali iniziative concrete sono state adottate o sono previste nei prossimi 12 mesi (es. potenziamento investor relations, engagement con investitori, specialist/market making, politica di capital allocation, eventuale proposta di buyback o altre misure); (b) le **tempistiche** di attuazione e i **KPI** con cui il CdA intende misurarne l'efficacia (es. liquidità del titolo, ampiezza spread, copertura analisti/incontri, indicatori di mercato); (c) data e organo (CdA/Comitato) che ha discusso/approvato tali iniziative (estremi di verbale o delibera).

Si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Nel corso dell'ultimo semestre, la Società ha avviato iniziative finalizzate al rafforzamento delle attività di comunicazione finanziaria e di consolidamento del dialogo con il mercato, con l'obiettivo di assicurare una rappresentazione sempre più trasparente del proprio posizionamento strategico e relative prospettive di sviluppo.

Le iniziative sopra richiamate si collocano nell'alveo delle attribuzioni gestionali conferite agli Amministratori esecutivi e trovano fondamento nell'esercizio delle deleghe agli stessi attribuite, che ricomprendono la cura dei rapporti con il mercato, con gli azionisti e con tutti gli stakeholder della Società. Esse costituiscono pertanto espressione coerente e sistematica delle prerogative gestorie già riconosciute in capo agli organi esecutivi, in attuazione delle linee strategiche e degli indirizzi definiti nell'ambito della governance societaria.

Eventuali ulteriori iniziative, incluse possibili operazioni sul capitale, saranno valutate e attuate dagli organi competenti nel primario interesse della Società e dei suoi stakeholders.

Domanda:

8 – Considerato che dalla Relazione finanziaria risulta una **PFN positiva**, e considerato che nel Q&A del 23/02/2024 la mancata distribuzione è stata motivata con un richiamo generico a possibili crisi future, motivazione che **può essere percepita come meramente di stile** (poiché l'incertezza sul futuro è per definizione sempre invocabile), si chiede alla Società di chiarire in modo **esplicito e non generico**:

1. se l'orientamento del CdA sia, di fatto, **non distribuire** utili/dividendi (ordinari o straordinari) e **non effettuare buyback** anche in presenza di liquidità eccedente, proprio perché non vi è mai certezza sul futuro;
2. in alternativa, **quali condizioni precise e misurabili** (anche per range) farebbero proporre al CdA: (a) un dividendo e/o (b) un buyback;

si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Alla data odierna, non sussiste un orientamento predefinito o strutturalmente contrario alla distribuzione di dividendi (ordinari o straordinari) né all'eventuale attivazione di programmi di *buy-back*. Le decisioni in materia vengono assunte caso per caso, sulla base di una valutazione complessiva che considera, tra gli altri fattori, le condizioni di mercato.

Ricordiamo in questa sede che a seguito di due programmi di acquisto azioni proprie varati dalla Società rispettivamente nel 2009 e nel 2011 la medesima detiene attualmente in portafoglio soltanto 172.991 azioni proprie.

Il richiamo, nel Q&A del 23/02/2024, a possibili scenari di crisi future deve intendersi come riferimento al principio di prudenza che informa l'azione del CdA, e non quale indicazione di una linea permanente di non distribuzione in presenza di liquidità eccedente.

Non risultano attualmente deliberati parametri automatici o soglie vincolanti (es. livello minimo di PFN positiva o di cassa disponibile) che determinino in modo meccanico la proposta di dividendi o *buy-back*.

Domanda:

9 – Si chiede di indicare se il Consiglio di Amministrazione abbia definito (Sì/No) un insieme di iniziative o un programma formalizzato finalizzato alla **valorizzazione del titolo** e al miglioramento

della sua attrattività sul mercato. In caso affermativo, indicare sinteticamente: (a) le principali iniziative adottate o previste nei prossimi 12 mesi (es. investor relations/engagement, specialist o misure di liquidità, politica di capital allocation, eventuale buyback), (b) tempistiche, (c) KPI o criteri con cui il CdA intende misurarne l'efficacia.

Risposta:

Si fa rinvio a quanto indicato nella risposta 8 supra.

Domanda:

Si chiede inoltre se il CdA sia consapevole (Sì/No) che **scelte e condotte di governance** (es. disclosure, gestione parti correlate, politica remunerazioni, politica dividendi/buyback) possono incidere sulla percezione del mercato e quindi **contribuire alla valorizzazione o, al contrario, alla penalizzazione del titolo**. In caso affermativo, indicare quali presidi o valutazioni vengono effettuati per minimizzare effetti negativi e migliorare la fiducia degli investitori. Si richiede risposta puntuale con indicazione dell'eventuale documento/verbale a supporto (data, organo e, se pubblico, pagina/paragrafo). In caso di impossibilità a rispondere, indicare specificamente la ragione dell'omissione e quando e con quali modalità l'informazione sarà resa disponibile.

Risposta:

Rispetto al quesito che precede, riteniamo anzitutto opportuno condividere alcune considerazioni di contesto. Alla luce del fatto che gli azionisti aderenti al patto parasociale, reso pubblico al mercato in data 20 giugno 2025, detengono complessivamente una partecipazione prossima al 30% del capitale sociale, il flottante si è progressivamente ridotto, attestandosi verosimilmente al di sotto del 15%.

Tale dinamica comporta una diminuzione della liquidità del titolo sul mercato, con possibili ripercussioni sulla piena espressione del valore intrinseco della Società, pur in presenza di risultati economici e prospettive industriali solide.

La Società è disponibile a valutare, per quanto in proprio potere, eventuali iniziative che consentano di esprimere appieno sul mercato azionario il reale valore di IGTV, il suo potenziale di crescita e la qualità del lavoro svolto.

La ringraziamo per il Suo intervento e per l'attenzione dimostrata, e restiamo a disposizione per ogni ulteriore approfondimento per il tramite del canale dell'Investor Relator, secondo quanto previsto dalla Politica per la gestione del dialogo con gli investitori adottata dalla Società.