

Redditività aziendale

Il gruppo negli ultimi venti anni, nonostante la solidità patrimoniale e la diretta proprietà di strutture in location molto prestigiose, ha complessivamente conseguito un risultato economico pesantemente negativo (dal 2012 ad oggi la perdita si avvicina ai 20 milioni di euro!) ed un continuo deflusso di risorse finanziarie verso le società estere (pari a quasi dieci milioni di euro negli ultimi dieci anni), senza che le stesse abbiano peraltro registrato significativi miglioramenti della redditività e tanto meno la riduzione dell'enorme gap nei risultati economici rispetto a quelli normalmente conseguiti dai concorrenti.

Domande:

- Quali sono secondo il management le ragioni di una performance economica così negativa nonostante il buon andamento del settore turistico e la diretta proprietà di strutture in location estremamente prestigiose?
- Per quali ragioni non si valuta la cessione della gestione dei villaggi di proprietà ad altri operatori che permetterebbe di ottenere dalla semplice locazione un canone che, in base a quanto attualmente espresso dal mercato, sarebbe compreso tra il 15% e il 25% e dunque di gran lunga superiore alla redditività conseguita storicamente dal gruppo?
- Quali azioni si pensa di implementare al fine di conseguire il miglioramento delle performance aziendali ed avvicinarsi a quelle degli altri player del settore?
- **La IGV negli ultimi dieci anni, malgrado il Covid, ha registrato un EBITDA complessivo di euro 45 milioni.**
- **Nell'anno in cui la Società fu acquisita dal sistema bancario che aveva in pegno le azioni della medesima il numero delle camere delle due strutture alberghiere possedute era pari a 370; oggi ammontano a 2100.**
- **Il prezzo pagato all'epoca da Monforte & C. S.r.l. per l'acquisizione fu pari a 15 milioni di euro; oggi gli azionisti del Patto di cui la Otium S.r.l. è parte la stimano "prudenzialmente nell'ordine di 200 milioni di euro".**
- **I canoni di affitto del 15 o 25% non ci sono mai stati proposti. Se a voi siano stati offerti, sempreché siano ultranovennali e garantiscano con fideiussione bancaria e, oltre ai canoni, anche le manutenzioni, siamo disposti ad esaminarli.**
- I consiglieri indipendenti espressione dell'azionista di maggioranza (che tra l'altro presidiano in esclusiva tutti i comitati endoconsiliari a cominciare da quello dei controlli interni e delle operazioni con parti correlate), di cui ancora nel comunicato stampa del 22/1 u.s. la società – oltre a confermare la asserita indipendenza nonostante la presenza anche ultradecennale in Consiglio – ha sottolineato "le specifiche e peculiari conoscenze del settore", a quali ragioni attribuiscono tale performance sorprendentemente particolarmente negativa? Quali azioni, in virtù della propria profonda esperienza, hanno eventualmente suggerito (cambio di management nella capogruppo e/o nelle controllate estere, cessione della gestione delle strutture ad operatori terzi,...)?

Risposta:

I consiglieri indipendenti espressione della maggioranza rilevano quanto appresso. Il socio ha diritto di proporre le domande che ritiene. Tuttavia, l'evidente mancata conoscenza del settore, della sua complessità delle sue dinamiche, nonché un'errata interpretazione dei dati aziendali determinano che le stesse risultano generiche, non pertinenti, fondate su assunti aprioristici errati, rendendo difficile il dialogo, a cui, in ogni caso, la Società è sempre aperta.

Fermo quanto sopra ed a valere per ogni domanda qui posta, si osserva:

(i) i dati citati nella domanda formulata non trovano riscontro nelle metriche ufficiali della Società, elaborate in conformità ai principi contabili e sottoposte a revisione indipendente;

(ii) l'azionista da un lato, non pare considerare in alcun modo ciò che ha significato l'emergenza Covid-19 per la nostra Società; dall'altro lato, i risultati ufficiali non rilevano alcuna performance "sorprendentemente negativa" della Società, bensì un andamento coerente (ed a dire il vero superiore) rispetto alle dinamiche settoriali. In particolare, la situazione - che nel frattempo ha visto fuoriuscire dal mercato diversi player di rilievo che non hanno retto alla crisi Covid-19 e post Covid e che la Società è stata in grado di superare grazie alla sua solidità ed alla sua struttura - sta finalmente ritornando ai livelli del 2019 e si prospetta un andamento crescente;

(iii) in ogni caso, non rientra tra le prerogative degli amministratori indipendenti (privi di deleghe) né quali componenti del Comitato Rischi, né quali componenti del Comitato Remunerazione, ingerirsi nella gestione operativa, che spetta agli amministratori esecutivi.

Domande:

- Esiste un piano industriale in cui si descrivono analiticamente gli obiettivi del gruppo e le azioni che si intendono implementare per il relativo raggiungimento? Come mai non viene presentato al mercato?

Risposta:

La IGV svolge attività commerciale e si confronta quotidianamente con il mercato, in particolare per quanto riguarda il pricing. Le previsioni di vendita vengono pertanto elaborate tenendo conto della situazione economica generale e, per le strutture estere, anche dei rischi politici connessi oltreché delle frequenti calamità naturali.

Ne consegue che l'attenzione della Società è rivolta principalmente al breve termine; per tale ragione, annualmente la Società predispose un budget che viene sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Ad ogni buon conto si ricorda che la Società non è tenuta alla redazione di un piano industriale pluriennale.

Nel caso il piano industriale non fosse mai stato esaminato, i consiglieri indipendenti, nel corso della loro ultradecennale presenza in Consiglio di Amministrazione, hanno mai proposto alla società di predisporlo e, successivamente, dopo averlo esaminato ed eventualmente approvato, condividerlo con il mercato?

la Società in quanto PMI a proprietà concentrata non redige un piano industriale in quanto non obbligata ai sensi di legge tuttavia redige annualmente un budget e si è dotata di processi di pianificazione "equivalenti" al piano industriale che vengono esaminati, discussi e verificati dagli organi competenti, anche nell'ottica di monitoraggio della continuità aziendale, tenuto conto della solidità patrimoniale della Società che è nota e certificata

Domanda:

- A quanto ammontano le perdite fiscali pregresse esistenti nelle diverse società del gruppo? Per quanti anni possono essere utilizzate? A fronte di tali perdite pregresse, sono state iscritte delle imposte anticipate nell'attivo del bilancio?

Risposta:

Le perdite fiscali pregresse esistenti nelle diverse società del gruppo sono esposte a nel paragrafo 8.5 Passività per imposte differite della Relazione Finanziaria Annuale consolidata al 31 ottobre 2025 ed ammontano complessivamente a 14.397 migliaia di Euro, di cui 9.958 migliaia di Euro riferite alla capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A., 95 migliaia di Euro riferite a IGV Resort S.r.l. per perdite pregresse antecedenti l'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale e per 4.344 migliaia di Euro a Sampieri S.r.l. poiché quest'ultima non ha aderito al Consolidato Fiscale.

In bilancio sono state iscritte imposte anticipate per 1.097 migliaia di Euro relative a perdite fiscali riportabili pari a 4.571 migliaia di Euro.

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

Utilizzo liquidità aziendale

Domande:

- Quale è stato il rendimento complessivo (in valore assoluto e in termini percentuali annui) della liquidità impiegata nella polizza assicurativa dal momento della sottoscrizione sino al termine dell'esercizio 2025? Qual è il gruppo bancario che la ha emessa? Quali sono i vantaggi della polizza assicurativa lussemburghese rispetto a possibili impieghi alternativi di tale liquidità?
- Per quale ragione il CdA non ritiene di dover distribuire ai soci le risorse raccolte dieci anni fa attraverso un aumento di capitale (iper diluitivo avendo previsto un rapporto di opzione di 10 nuove azioni per ogni diritto) finalizzato alla crescita e che invece non sono mai state utilizzate e da anni giacciono investite in una polizza assicurativa di diritto lussemburghese che non ne ha neppure preservato il valore reale dall'inflazione?

Risposta: Si fa rinvio a quanto indicato nella Relazione finanziaria annuale al 31 ottobre 2025.

Domande:

- I consiglieri indipendenti hanno mai proposto, non essendo state mai concretizzate le opportunità di investimento in altre strutture per le quali oltre dieci anni fa il Consiglio (di cui facevano già parte tra gli altri i consiglieri indipendenti Fabrizio Prete e Tina Marcella Amata) aveva ritenuto necessario realizzare l'aumento di capitale, la restituzione delle risorse raccolte agli azionisti oppure il loro utilizzo per effettuare eventualmente l'acquisto di azioni proprie?

Risposta:

L'aumento di capitale deliberato mirava a finanziare opportunità di crescita.

La Società è alla costante ricerca di opportunità di investimento. Non rientra tra i compiti degli amministratori indipendenti ingerirsi nella gestione, ivi incluso suggerire la distribuzione di utili straordinari o del capitale o l'acquisto di azioni proprie a vantaggio di alcuni soci ed a detrimento della patrimonializzazione della Società.

Domande:

- L'articolo 3 dello Statuto recita che "La società ha per oggetto:
 - l'organizzazione di viaggi e crociere turistiche, sia per comitive che per clienti individuali, in Italia e all'estero;
 - la gestione, la conduzione, la locazione di hotels, villaggi e centri turistici e termali, camping, complessi destinati alla cura e alla salute, bar, ristoranti, negozi e simili, il tutto anche sotto forma di affitto di azienda, in Italia e all'estero;
 - l'esercizio di agenzie in Italia e all'estero per la vendita di biglietti ferroviari e di navigazione;
 - il noleggio di automezzi con o senza autista;
 - qualsiasi altra attività inerente il turismo, i viaggi ed i trasporti in genere" e che "per il conseguimento dell'oggetto sociale la Società ha facoltà di (...) compiere tutte le operazioni mobiliari, immobiliari e finanziarie ritenute dall'organo amministrativo necessarie od utili al raggiungimento dell'oggetto sociale (...) **purché tale attività sia svolta in via non prevalente ed in funzione strumentale**".

I consiglieri indipendenti non hanno mai avanzato dubbi e/o perplessità sul fatto che l'oggetto sociale inserisca chiaramente la gestione della liquidità quale attività ancillare consentita unicamente per il conseguimento degli obiettivi dell'oggetto sociale stesso mentre la Società da ormai oltre sei anni detiene una polizza assicurativa di importo assai rilevante, tra l'altro classificata in bilancio tra le attività finanziarie non correnti?

- Non sembra agli amministratori indipendenti che l'aver immobilizzato da oltre sei anni tale significativo ammontare di risorse (quasi 13 milioni di euro) in una polizza assicurativa - che non ha neppure permesso di proteggere il valore reale di tale liquidità dagli effetti inflativi - abbia arrecato (e continui ad arrecare) un danno patrimoniale alla società ed ai soci?

Risposta:

Come noto, la riconducibilità di un determinato atto all'oggetto sociale deve essere valutata alla luce della sua concreta strumentalità rispetto all'attività commerciale concretamente esercitata dall'emittente. In tal senso, occorre considerare l'effettiva funzionalità della polizza rispetto all'attività svolta dalla Società, individuata – come pure si legge nella Relazione finanziaria annuale di IGV al 31 ottobre 2025 – in una "miglior gestione della liquidità", intesa quale modalità prudenziale di gestione delle disponibilità liquide a supporto del core business della Società

L'oggetto sociale consente la gestione ancillare di liquidità per scopi societari, senza precludere investimenti

conservativi. La polizza in questione è stata scrutinata dagli amministratori indipendenti, dalla società di revisione e dal Collegio Sindacale. Ne è stata confermata la conformità alla legge ed il basso profilo di rischio in quanto polizza ramo primo a capitale garantito. La polizza ha generato rendimenti positivi (superiori a benchmark conservativi, ponderati per inflazione) ed è di facile smobilizzo.

Si ritiene quindi che tale polizza costituisca un adeguato strumento di protezione della liquidità aziendale in attesa del suo impiego.

Non si ravvisa dunque alcun danno patrimoniale, bensì una strategia di gestione prudentiale della liquidità aziendale in attesa di opportunità di investimento che abbiano profilo di rischio e rendimento ritenuto adeguato dalla Società.

Domanda:

- La società si è dotata di una politica di dividendi al fine di remunerare gli azionisti? I consiglieri indipendenti hanno mai avanzato proposte al riguardo?

Risposta:

La Società non ha adottato una politica di dividendi, optando per un approccio maggiormente prudente e flessibile, coerente con l'andamento economico-finanziario di IGV e con le priorità strategiche di volta in volta individuate dal Consiglio di Amministrazione.

Nel contesto macroeconomico attuale, il Consiglio di Amministrazione ha considerato prioritario il rafforzamento della posizione finanziaria e la preservazione della liquidità, al fine di sostenere la continuità aziendale, supportare gli investimenti strategici e consolidare la solidità patrimoniale. L'eventuale distribuzione di dividendi resta pertanto subordinata alla valutazione, di volta in volta, circa la sussistenza di condizioni di equilibrio economico-finanziario e a un'adeguata capacità di generazione di cassa. I consiglieri indipendenti non hanno formulato proposte specifiche in merito all'adozione di una politica dei dividendi, condividendo l'impostazione prudentiale del Consiglio, ritenuta coerente con l'interesse della Società e dei suoi stakeholder nel medio-lungo periodo

Il ruolo degli amministratori indipendenti è di salvaguardare gli interessi della Società e di tutti gli azionisti.

In questo contesto ed in uno scenario complesso, il riporto degli utili a riserva incrementa la solidità della Società e non può essere assunto come fattore negativo.

Domanda:

- I consiglieri indipendenti hanno mai ritenuto opportuno proporre una riorganizzazione del gruppo finalizzata a migliorare la trasparenza dei flussi, comprimere i costi di struttura e migliorare la redditività aziendale (che come noto negli ultimi 20 anni è stata sorprendentemente e pesantemente negativa)?

Risposta:

L'affermazione: "redditività aziendale sorprendentemente e pesantemente negativa" è contraria ai dati reali (specie se si osservano i risultati degli altri operatori del settore negli ultimi 7 anni e l'incremento di valore nel tempo degli asset aziendali).

Inoltre, non considera che l'analisi della redditività deve essere valutata tenuto conto delle dinamiche interne, sintetizzate a livello di consolidato.

Sul punto si può osservare che I Grandi Viaggi SpA e IGV Hotels SpA svolgono attività del tutto differenti per operatività, obiettivi e persino regime d'IVA, rendendo una eventuale fusione non ottimale neppure ai fini di cogliere sinergie di Gruppo. Appare inoltre apprezzabile una struttura societaria che ha valutato, efficientato e confinato i rischi specifici delle diverse attività di cui si compone la realtà del Gruppo.

Rimane fermo che non è compito degli amministratori indipendenti ingerirsi nelle scelte gestorie degli amministratori esecutiva.

Patrimonio immobiliare

Domande:

- A quanto ammonta il valore attribuito alle strutture italiane di proprietà nella perizia utilizzata per la rivalutazione effettuata ai sensi del D.L. 23/2020? Si chiede di indicare il valore attribuito nella perizia ad ogni singola struttura di proprietà.
- Tale rivalutazione è stata riconosciuta anche fiscalmente con il versamento della prevista imposta sostitutiva?

Risposta:

Si fa rinvio al bilancio di IGV Hotels S.p.A.

Società estere

Il gruppo, attraverso la subholding IGV Hotels (a sua volta controllata integralmente da IGV), controlla tre società estere (Vacanze Seychelles Ltd, Vacanze Zanzibar Ltd e Blue Bay Village Ltd) a cui fanno capo quattro strutture ricettive di proprietà in rinomate location esotiche (Seychelles, Zanzibar e Kenia). I risultati complessivamente conseguiti negli ultimi venti anni sono stati pesantemente negativi, sia dal punto di vista economico (perdite complessive pari a ben oltre 20 milioni di euro) che finanziario, essendosi resi necessari versamenti per oltre 14 milioni di euro che non hanno peraltro permesso di conseguire significativi miglioramenti nei risultati e tanto meno raggiungere l'ottima redditività conseguita invece da altri operatori nelle medesime destinazioni.

Domande:

- Quali sono, secondo il management della società, le ragioni di tale debacle?
- Quale è stato il risultato economico complessivamente conseguito dalle tre società nell'ultimo esercizio?

Risposta:

Le strutture estere hanno contribuito al conto economico della Società cumulativamente nei quattro esercizi successivi al Covid per circa 5 milioni.

Domanda:

- Nel corso dell'ultimo esercizio, sono stati erogati ulteriori finanziamenti soci e/o sottoscritti aumenti di capitale e/o effettuati versamenti a copertura perdite a favore di tali società?

Risposta:

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2025, non sono stati erogati finanziamenti soci e/o sottoscritti aumenti di capitale e/o effettuati versamenti a copertura perdite a favore di tali società. Si fa rinvio al bilancio di IGV Hotels S.p.A.

Domande:

- Quali sono le procedure e gli strumenti attraverso cui la direzione della capogruppo monitora l'andamento delle società estere?
- In quale modo e con quali strumenti il consiglio di amministrazione della capogruppo è stato periodicamente tenuto informato dell'andamento operativo delle controllate estere?
- I membri del CdA della capogruppo ricevono regolarmente un report dettagliato con i principali kpi operativi delle strutture estere?]

Risposta:

La direzione della capogruppo monitora l'andamento delle società estere attraverso un sistema di reporting periodico su base trimestrale, nonché tramite analisi degli scostamenti rispetto a budget; le relative informazioni ,ove rilevanti, vengono condivise in sede di riunione consiliare dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, con illustrazione dei principali indicatori economico-finanziari e dell'andamento operativo delle controllate.

Domanda:

- La funzione internal audit ha svolto indagini sulle società estere per verificare che i risultati aziendali sistematicamente in perdita non siano effetto di comportamenti inappropriati?

Risposta:

La funzione Internal Audit effettua, con cadenza almeno annuale, una *site visit*, allo scopo di svolgere attività indipendenti e obiettive di *assurance* e consulenza, volte a migliorare le operazioni aziendali, attraverso un approccio professionale sistematico che genera valore aggiunto, in quanto mira a valutare l'adeguatezza e il funzionamento del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi.

Domanda:

- Quali azioni sono state intraprese per far sì che, dopo quasi trenta anni dalla quotazione del gruppo in borsa, le società estere possano finalmente generare una redditività in linea con il proprio potenziale e con quella conseguita dai concorrenti proprietari di analoghe strutture ricettive nei medesimi Paesi e non solo continuare a ricevere finanziamenti dalla controllante che poi sono sempre stati sistematicamente rinunciati/convertiti in capitale a copertura delle perdite?

Risposta:

Come riportato anche nella Relazione Finanziaria annuale al 31 ottobre 2025 – cui si rinvia per ogni ulteriore informazione relativa al quesito che precede – IG V “sostiene anche indirettamente a livello finanziario alcune delle sue controllate; l’economicità di tale sostegno trova riscontro nel fatto che le strutture alberghiere di pertinenza di tali controllate risultano strategiche in ottica di offerta commerciale integrata a livello di Gruppo.”

Vacanze Seychelles LtdLa società, proprietaria di due villaggi alle Seychelles, ha conseguito nell’esercizio 2024 (ultimi dati disponibili) un utile di 233 mila euro. Complessivamente negli ultimi dieci anni il risultato economico complessivo è stato negativo per oltre 300 mila euro mentre negli ultimi diciotto anni (ovvero da quando la società è entrata nel perimetro del gruppo) la perdita complessiva è stata superiore a 400 mila euro.

Domanda:

- Quale è stato il risultato economico della società nello scorso esercizio?

Risposta:

Si fa rinvio a quanto anzi rappresentato nell’ambito dei quesiti sulle “Società estere”

Si rinvia al “Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell’ultimo bilancio delle società controllate” riportato nella Relazione Finanziaria annuale al 31 ottobre 2024.

Domanda:

- Per quanti mesi all’anno le strutture alle Seychelles sono aperte al pubblico? Quale è stato il tasso di occupancy nel 2025?

Risposta:

Generalmente, le due strutture sono aperte tutto l’anno.

Domanda:

- Esistono contenziosi e/o sono in corso verifiche da parte delle autorità fiscali locali?

Risposta:

Allo stato attuale, non vi sono controversie/contenziosi in corso per i quali gli Amministratori hanno ritenuto probabile un esito sfavorevole per la Società.

Domande:

- Sono stati effettuati in passato accantonamenti a fondi rischi? A cosa eventualmente si riferiscono?
- Nel corso dell’ultimo esercizio, sono stati effettuati utilizzi del fondo rischi esistente? Si chiede di conoscere analiticamente le movimentazioni del fondo rischi esistente e le relative motivazioni.

Risposta:

Nel recente passato, non vi sono state controversie/contenziosi per i quali gli Amministratori hanno ritenuto probabile un esito sfavorevole per la Società.

Domande:

- Per quali ragioni la società, pur avendo la proprietà delle strutture gestite alle Seychelles, non riesce a conseguire una redditività positiva e, nonostante ciò, non si sia ad esempio preso in considerazione l’ipotesi di cedere in gestione i villaggi ad altri operatori, considerando che il mercato esprime canoni di locazione compresi tra il 15% e il 25% dei ricavi?
- Per quali ragioni il management di IG V dopo quasi 20 anni di risultati estremamente deludenti non ha ancora intrapreso alcuna iniziativa finalizzata ad allineare la redditività di tali strutture a quella normale del mercato?

Risposta:

Rispetto ai due quesiti che precedono, si fa rinvio a quanto anzi rappresentato nell’ambito dei quesiti sulla “Redditività aziendale”.

Domanda:

- È possibile mettere a disposizione dei soci di IG V i bilanci di Vacanze Seychelles Ltd pubblicandoli ad esempio nella sezione del sito aziendale dedicata al Dialogo con gli investitori?

Risposta:

La Società non intende procedere alla pubblicazione sul proprio sito internet di informazioni e documenti

relativi a singole società controllate in assenza di un obbligo giuridico in tal senso

Domanda:

- Quali sono i nominativi dei soci di minoranza della società?

Risposta:

La società controllata Vacanze Seychelles Ltd è posseduta al 100% dal Gruppo, di cui 98% da IGV Hotels S.p.A. e il restante 2% da I Grandi Viaggi S.p.A..

Domanda:

- Esistono patti parasociali/accordi particolari con gli altri soci? Ricoprono ruoli operativi?

Risposta:

Patti parasociali/accordi particolari con altri soci non presenti.

Domanda:

- Chi ricopre le cariche societarie nella società? Chi ha provveduto alla loro designazione? Con quale processo interno? Da quanti anni ricoprono tali incarichi?

Risposta:

Le cariche societarie sono ricoperte da soggetti che rappresentano il Gruppo IGV.

Domanda:

- Chi ricopre il ruolo di revisore della società o comunque svolge attività di controllo?

Vengono svolte sul bilancio statutory, con cadenza annuale, attività di controllo da parte di un auditor locale indipendente.

Inoltre, ai fini del consolidamento, vengono svolte specifiche procedure di revisione sul reporting package annuale e semestrale da parte del revisore di Gruppo (EY S.p.A.)

Vacanze Zanzibar Ltd

La società è proprietaria di un villaggio a Zanzibar ed ha conseguito nell'esercizio 2024 (ultimi dati disponibili) una perdita di 193 mila euro. Complessivamente negli ultimi dieci anni il risultato economico complessivo è stato negativo per quasi 7 milioni di euro mentre negli ultimi diciannove anni (ovvero da quando la società è entrata nel perimetro del gruppo) la perdita complessiva è stata superiore a 11 milioni di euro. Negli ultimi dieci anni la controllante IGV Hotels ha proceduto al versamento di oltre 3 milioni di euro senza che venisse conseguito alcun tangibile miglioramento nei risultati operativi.

Domanda:

- Quale è stato il risultato economico della società nello scorso esercizio?

Risposta:

Si rinvia al "Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società controllate" riportato nella Relazione Finanziaria annuale al 31 ottobre 202.

Domanda:

- Per quanti mesi all'anno tale struttura è aperta al pubblico? Quale è stato il tasso di occupancy nel 2025?

Risposta:

Il periodo di apertura al pubblico della struttura è, generalmente, luglio- marzo.

Domanda:

- Esistono contenziosi e/o sono in corso verifiche da parte delle autorità fiscali locali?

Risposta:

Si rimanda al paragrafo 14.1.2 ACCERTAMENTO TANZANIA REVENUE AUTHORITY ALLA SOCIETÀ VACANZE ZANZIBAR LTD della Relazione Finanziaria annuale al 31 ottobre 2025.

Domande:

- Sono stati effettuati in passato accantonamenti a fondi rischi? A cosa eventualmente si riferiscono?
- Nel corso dell'ultimo esercizio, sono stati effettuati utilizzi del fondo rischi esistente? Si chiede di conoscere analiticamente le movimentazioni del fondo rischi esistente e le relative motivazioni.

Risposta:

La società controllata Vacanze Zanzibar Ltd ha stanziato nel proprio bilancio un fondo rischi pari a circa 660 milioni di scellini (pari a circa € 232 mila), corrispondente ai depositi effettuati all'autorità fiscale della Tanzania per fare opposizione.

Domanda:

- Per quali ragioni la società, pur avendo la diretta proprietà della struttura, non riesce a conseguire una redditività positiva e, nonostante ciò, non abbia mai ad esempio preso in considerazione l'ipotesi di cedere in gestione il villaggio di proprietà ad altri operatori, considerando che il mercato esprime canoni di locazione compresi tra il 15% e il 25% dei ricavi?
- Per quali ragioni il management di IGV dopo quasi 20 anni non ha ancora intrapreso alcuna iniziativa finalizzata ad allineare la redditività dell'asset a quella normale del mercato, considerando che alcuni players registrano nel medesimo Paese marginalità addirittura superiore al 40%?

Risposta:

Rispetto ai due quesiti che precedono, si fa rinvio a quanto anzi rappresentato nell'ambito dei quesiti sulla "Redditività aziendale"

Domanda:

- È possibile mettere a disposizione dei soci di IGV i bilanci di Vacanze Zanzibar Ltd pubblicandoli ad esempio nella sezione del sito aziendale dedicata al Dialogo con gli investitori?

Risposta:

La Società non intende procedere alla pubblicazione sul proprio sito internet di informazioni e documenti

relativi a singole società controllate in assenza di un obbligo giuridico in tal senso.

Domanda:

- Quali sono i nominativi dei soci di minoranza della società?

Risposta:

La società controllata Vacanze Zanzibar Ltd è posseduta al 100% dal Gruppo, di cui 99,999% da IGV Hotels S.p.A. e il restante 0,001% da I Grandi Viaggi S.p.A..

Domanda:

- Esistono patti parasociali/accordi particolari con gli altri soci? Ricoprono ruoli operativi?

Risposta:

Patti parasociali/accordi particolari con altri soci non presenti.

Domanda:

- Chi ricopre le cariche societarie nella società? Chi ha provveduto alla loro designazione? Con quale processo interno? Da quanti anni ricoprono tali incarichi?

Risposta:

Le cariche societarie sono ricoperte da soggetti che rappresentano il Gruppo IGV.

Domanda:

- Chi ricopre il ruolo di revisore della società o comunque svolge attività di controllo?

Risposta:

Vengono svolte sul bilancio statutory, con cadenza annuale, attività di controllo da parte di un auditor locale indipendente.

Inoltre, ai fini del consolidamento, vengono svolte specifiche procedure di revisione sul reporting package annuale e semestrale da parte del revisore di Gruppo (EY S.p.A.)

Blue Bay Village Ltd

La società è proprietaria di un villaggio in Kenia ed ha conseguito nell'esercizio 2024 (ultimi dati disponibili) un utile di 318 mila euro. Complessivamente negli ultimi dieci anni il risultato economico complessivo è stato negativo per oltre 5 milioni di euro mentre negli ultimi venti anni la perdita complessiva è stata pari a circa 10 milioni di euro. Negli ultimi dieci anni la controllante IGV Hotels ha proceduto al versamento di oltre 5 milioni di euro senza che venisse conseguito alcun tangibile miglioramento nei risultati operativi.

Domanda:

- Quale è stato il risultato economico nello scorso esercizio?

Risposta:

Si rinvia al "Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società controllate" riportato nella Relazione Finanziaria annuale al 31 ottobre 2024.

Domanda:

- Per quanti mesi all'anno la struttura è aperta al pubblico? Quale è stato il tasso di occupancy nel 2025?

Risposta:

Il periodo di apertura al pubblico della struttura è, generalmente, luglio- marzo.

Domanda:

- Esistono contenziosi e/o sono in corso verifiche da parte delle autorità fiscali locali?

Risposta:

Allo stato attuale, non vi sono controversie/contenziosi in corso per i quali gli Amministratori hanno ritenuto probabile un esito sfavorevole per la Società.

Domande:

- Sono stati effettuati in passato accantonamenti a fondi rischi? A cosa eventualmente si riferiscono?
- Nel corso dell'ultimo esercizio, sono stati effettuati utilizzi del fondo rischi esistente? Si chiede di conoscere analiticamente le movimentazioni del fondo rischi esistente e le relative motivazioni.

Risposta:

Nel recente passato, non vi sono state controversie/contenziosi per i quali gli Amministratori hanno ritenuto probabile un esito sfavorevole per la Società.

Domande:

- Per quali ragioni la società, pur avendo la diretta proprietà della struttura, non riesce a conseguire una redditività positiva e, nonostante ciò, non abbia mai ad esempio preso in considerazione l'ipotesi di cedere in gestione il villaggio ad altri operatori, considerando che il mercato esprime canoni di locazione compresi tra il 15% e il 25% dei ricavi?
- Per quali ragioni il management di IGV dopo quasi 20 anni non ha ancora intrapreso alcuna iniziativa finalizzata ad allineare la redditività dell'asset a quella normale del mercato?

Risposta:

Rispetto ai due quesiti che precedono, si fa rinvio a quanto anzi rappresentato nell'ambito dei quesiti sulla "Redditività aziendale".

Domanda:

- Corrisponde al vero, come si è letto sui media, che il villaggio in Kenia (in carica a mille euro fino allo scorso esercizio) fosse stato messo in vendita a 14 milioni di euro e, nel caso, per quale ragione non è stato ritenuto opportuno rivalutare la partecipazione (svalutata appunto nei precedenti esercizi a soli mille euro) pur attribuendole un valore decisamente più elevato?

Risposta:

Le notizie apparse sui media non trovano riscontro in atti negoziali formalizzati. Non sono mai state avviate trattative concrete tali da configurare un processo di dismissione

Domanda:

- Come è possibile che a fronte della sottoscrizione di un aumento di capitale di €5,361 milioni in Blue Bay Village Ltd (Kenia) avvenuta nel 2024, la quota di partecipazione si sia incrementata solo di poco più del 2%? In quali proporzioni (rispetto agli azionisti di minoranza) era stato sottoscritto l'aumento di capitale ed in base a quale valutazione pre-money della società? Nel caso fosse stato sottoscritto solo da IGV Hotels, presupporrebbe una valutazione pre-money di oltre 200 milioni per BBV ma ciò (oltre ad essere manifestamente poco congruo, causando danni patrimoniali ai soci di IGV) avrebbe determinato tra l'altro l'obbligo di procedere alla ripresa di valore dato che la partecipazione era stata in passato significativamente svalutata ma ciò non è mai avvenuto...

Risposta:

Al fine di ripianare il patrimonio netto negativo della società di Blue Bay Village Limited, IGV Hotels S.p.A. ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale, deliberato in data 4 ottobre 2024 dalla controllata estera Blue Bay Village Ltd per un ammontare pari a KES 744.000.000; l'aumento di capitale è stato sottoscritto solo dall'azionista di maggioranza IGV Hotels S.p.A..

Il capitale emesso, ora pari a KES 152.400.000 è suddiviso in 1.524.000 azioni ordinarie da KES 100. Per l'aumento di capitale è stato definito il seguente rapporto: 1 nuova azione ogni 2 possedute, al prezzo di KSh 1.550 per azione; le nuove azioni pertanto sono state emesse con un sovrapprezzo di KSh 1.450 ciascuna. A IGV Hotels S.p.A. sono state assegnate 480.000 nuove azioni e la sua percentuale di possesso si è modificata, passando da 93,10% a 95,28%.

Domanda:

- È possibile mettere a disposizione dei soci di IGV i bilanci di Blue Bay Village Ltd pubblicandoli ad esempio nella sezione del sito aziendale dedicata al Dialogo con gli investitori?

Risposta:

La Società non intende procedere alla pubblicazione sul proprio sito internet di informazioni e documenti relativi a singole società controllate in assenza di un obbligo giuridico in tal senso.

Domanda:

- Quali sono i nominativi dei soci di minoranza della società?

Risposta:

La società Blue Bay Village LTD è posseduta al 95,28% da IGV Hotels S.p.A., le restanti quote sono possedute da un soggetto locale.

Domanda:

- Esistono patti parasociali/accordi particolari con gli altri soci? Ricoprono ruoli operativi?

Risposta:

- ***Patti parasociali/accordi particolari con altri soci non presenti.*** Chi ricopre le cariche societarie nella società? Chi ha provveduto alla loro designazione? Con quale processo interno? Da quanti anni ricoprono tali incarichi?

Risposta:

Le cariche societarie sono ricoperte da soggetti che rappresentano il Gruppo IGV.

Domanda:

- Chi ricopre il ruolo di revisore della società o comunque svolge attività di controllo?

Risposta:

Vengono svolte sul bilancio statutory, con cadenza annuale, attività di controllo da parte di un auditor locale indipendente.

Inoltre, ai fini del consolidamento, vengono svolte specifiche procedure di revisione sul reporting package annuale e semestrale da parte del revisore di Gruppo (EY S.p.A.)

IGV Hotels

Domande:

- Quale è la funzione della subholding IGV Hotels, integralmente controllata dalla capogruppo IGV e proprietaria direttamente o indirettamente di tutte le strutture ricettive di proprietà del gruppo e la cui gestione genera circa l'80% del fatturato consolidato?
- Per quale ragione la subholding IGV Hotels non viene incorporata nella capogruppo, riducendo tra l'altro significativamente gli oneri di struttura (compresa la remunerazione del Presidente del CdA che riceve già un rilevante compenso da parte della capogruppo per svolgere sostanzialmente la medesima attività dato che oltre l'80% del fatturato aziendale riguarda appunto le strutture di proprietà detenute tramite IGV Hotels) e rendendo in tal modo più trasparente la gestione aziendale e i flussi finanziari al proprio interno?
- Quale è stato il tasso di occupancy registrato nelle diverse strutture italiane di proprietà nel 2025?
- I membri del CdA ricevono regolarmente un report dettagliato con i principali kpi operativi delle strutture italiane di proprietà?

Risposta:

- ***IGV Hotels è proprietaria delle strutture alberghiere [che compongono il patrimonio immobiliare della Società e le gestisce in piena autonomia. Non sussistono vincoli con IGV, se non quelli di natura azionaria e commerciale, peraltro non in esclusiva.***
- ***La stagione estiva 2025, che ha fatto registrare n. 269.210 presenze (265.788 nell'esercizio 2023/2024).***
- ***[Il Presidente del Consiglio di Amministrazione o l'Amministrazione Delegato forniscono informativa circa i principali kpi operativi delle strutture italiane di proprietà, ove rilevanti, in sede di riunione consiliare.***
- ***[L'attuale assetto del gruppo IGV riflette valutazioni di natura organizzativa: la separazione delle diverse entities che fanno capo a IGV consente una maggiore efficienza operativa e una gestione più focalizzata nei singoli ambiti di attività, anche in vista di possibili sviluppi futuri del business nei diversi segmenti di mercato presidiati.***
- ***Per ogni ulteriore informazione si fa rinvio al bilancio.***

Domanda:

- I consiglieri indipendenti hanno mai ritenuto opportuno proporre una riorganizzazione del gruppo finalizzata a migliorare la trasparenza dei flussi, comprimere i costi di struttura e migliorare quindi la redditività aziendale (che come noto negli ultimi 20 anni è stata sorprendentemente e pesantemente negativa)?
- In caso di risposta negativa, non si ritiene che la difesa del patrimonio aziendale potrebbe anche essere conseguita in tal modo?

Risposta:

L'affermazione: "redditività aziendale sorprendentemente e pesantemente negativa" è contraria ai dati reali (specie se si osservano i risultati degli altri operatori del settore negli ultimi 7 anni e l'incremento di valore nel tempo degli asset aziendali).

Inoltre, non considera che l'analisi della redditività deve essere valutata tenuto conto delle dinamiche interne, sintetizzate a livello di consolidato.

Sul punto si può osservare che I Grandi Viaggi SpA e IGV Hotel SpA svolgono attività del tutto differenti per operatività, obiettivi e persino regime d'IVA, rendendo una eventuale fusione non ottimale neppure ai fini di cogliere sinergie di Gruppo. Appare inoltre apprezzabile una struttura societaria che ha valutato, efficientato e confinato i rischi specifici delle diverse attività di cui si compone la realtà del Gruppo.

Rimane fermo che non è compito degli amministratori indipendenti ingerirsi nelle scelte gestorie degli amministratori esecutiva.

Domande:

- Sono stati effettuati in passato accantonamenti a fondi rischi? A cosa eventualmente si riferiscono?
- Nel corso dell'ultimo esercizio, sono stati effettuati utilizzi del fondo rischi esistente? Si chiede di conoscere analiticamente le movimentazioni del fondo rischi esistente e le relative motivazioni.

Risposta:

Si fa rinvio al paragrafo B) FONDO PER RISCHI ED ONERI del bilancio di IGV Hotels S.p.A. al 31 ottobre 2025, che verrà approvato dall'Assemblea dei Soci il 27 febbraio 2026, depositato nei termini di legge.IGV Club

Domande:

- Quale è esattamente la funzione di IGV Club all'interno del gruppo IGV e quali attività svolge?
- Per quali ragioni la società è da sempre sistematicamente in perdita?
- Quali azioni ha implementato il management (e quali ha eventualmente intenzione di implementare) al fine di riportare la società anzitutto in equilibrio economico, senza che si rendano più necessari i continui versamenti a copertura perdite e/o rinunce a finanziamenti soci da parte della controllante?

Risposta:

IGV Club è una società di servizi deputata a gestire i servizi di animazione, nonché provvede alla vendita dei prodotti multi-vacanza commercializzati dal gruppo IGV

Inoltre, come indicato nel paragrafo 11.4 COSTI DEL PERSONALE delle Note esplicative al bilancio d'esercizio della capogruppo al 31 ottobre 2025, 8 dipendenti a partire dal 1 agosto 2025 e altri 5 dipendenti a partire dal 1 ottobre 2025 sono stati trasferiti dalla controllata IGV Club S.r.l. alla controllante I Grandi Viaggi S.p.A..

Domanda:

- Nel corso dell'ultimo esercizio, sono stati erogati finanziamenti soci e/o sottoscritti aumenti di capitale e/o effettuati versamenti a copertura perdite a favore di IGV Club?

Risposta:

Come indicato nel paragrafo 6.3 PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE delle Note esplicative al bilancio d'esercizio della capogruppo al 31 ottobre 2025, in data 3 dicembre 2024 la controllante IGV S.p.A. ha effettuato un versamento alla IGV Club S.r.l. di 150 migliaia di Euro a titolo di versamento Socio in conto futuri aumenti di capitale sociale, così come deliberato in data 31 ottobre 2024 dall'Assemblea dei soci della controllata. In data 20 ottobre 2025, l'Assemblea ordinaria della controllata ha deliberato un ulteriore apporto di 750 migliaia di Euro da parte del socio I Grandi Viaggi S.p.A. effettuato mediante rinuncia e conversione di parte del suo credito per conto corrente di corrispondenza. Considerato il Patrimonio Netto della controllata IGV Club S.r.l. ed i risultati futuri attesi si è provveduto ad azzerare il valore della partecipazione, rilevando a conto economico una svalutazione per perdita di valore pari a 900 migliaia di Euro.

Domanda:

- Quali sono i principali fornitori della società e quali tipologie di servizi offrono?

Risposta:

I principali fornitori della Società sono relativi ai servizi di animazione e alle vendite del prodotto Multivacanza, oltre a professionisti per prestazioni professionali/consulenze.

Domanda:

- Quali sono i servizi offerti da IGV alle altre società del gruppo? Si ritiene che tutti i contratti siano a condizioni di mercato o esistono tematiche di transfer price?

Risposta:

Si fa rinvio a quanto anzi rappresentato con riguardo alla funzione di IGV all'interno del gruppo. Quanto ai relativi contratti, gli stessi sono stipulati a condizioni di mercato.

Domande:

- Sono stati effettuati in passato accantonamenti a fondi rischi? A cosa eventualmente si riferiscono?
- Nel corso dell'ultimo esercizio, sono stati effettuati utilizzi del fondo rischi esistente? Si chiede di conoscere analiticamente le movimentazioni del fondo rischi esistente e le relative motivazioni.

Risposta:

Si fa rinvio al paragrafo B) FONDI PER RISCHI ED ONERI del bilancio di IGV Club S.r.l. al 31 ottobre 2025, che verrà approvato dall'Assemblea dei Soci il 27 febbraio 2026, depositato nei termini di legge.

Domanda:

- Per quale ragione la società non viene incorporata nella capogruppo, riducendo tra l'altro in tal modo significativamente gli oneri di struttura (tra cui il compenso del Presidente del CdA, già remunerato per l'incarico ricoperto nella capogruppo che dovrebbe sovrintendere l'intera operatività aziendale)?

Risposta:

L'attuale assetto del gruppo IGV riflette valutazioni di natura organizzativa: la separazione delle diverse entities che fanno capo a IGV consente una maggiore efficienza operativa e una gestione più focalizzata nei singoli ambiti di attività, anche in vista di possibili sviluppi futuri del business nei diversi segmenti di mercato presidiati.