



SOCIETÀ PER AZIONI

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL

30 APRILE 2011

Pagina bianca

I GRANDI VIAGGI S.P.A.

SEDE SOCIALE:
VIA DELLA MOSCOVA N.° 36
20121 MILANO

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

Pagina bianca

INDICE

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI	<i>pag.</i> 7
STRUTTURA DEL GRUPPO IGV S.P.A.	<i>pag.</i> 9
PREMESSA	<i>pag.</i> 11
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	<i>pag.</i> 13
ANDAMENTO DEL GRUPPO AL 30 APRILE 2011	<i>pag.</i> 15
ANDAMENTO ECONOMICO DEI SETTORI DI ATTIVITÀ	<i>pag.</i> 17
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	<i>pag.</i> 20
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	<i>pag.</i> 21
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	<i>pag.</i> 22
FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO SEMESTRE	<i>pag.</i> 22
FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE	<i>pag.</i> 22
ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEI PRIMI MESI DEL SECONDO SEMESTRE	<i>pag.</i> 22
RISCHI ED INCERTEZZE PER LA RESTANTE PARTE DELL'ESERCIZIO	<i>pag.</i> 23
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E PROSPETTIVE PER L'ANNO IN CORSO	<i>Pag.</i> 25
BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO	<i>pag.</i> 27
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA	<i>pag.</i> 28
CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO	<i>pag.</i> 29
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	<i>pag.</i> 30
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	<i>pag.</i> 31
PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	<i>pag.</i> 32
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO	<i>pag.</i> 33
INDICE DELLE NOTE	<i>pag.</i> 34
ELENCO PARTECIPAZIONI DI GRUPPO AL 30 APRILE 2011	<i>pag.</i> 57
TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO	<i>pag.</i> 58
ATTESTAZIONE AI SENSI ART. 154 BIS COMMA 5 TUF	<i>pag.</i> 61
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO	<i>pag.</i> 63

Pagina bianca

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Liliana Capanni

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pagina bianca

STRUTTURA DEL GRUPPO IGV S.P.A.

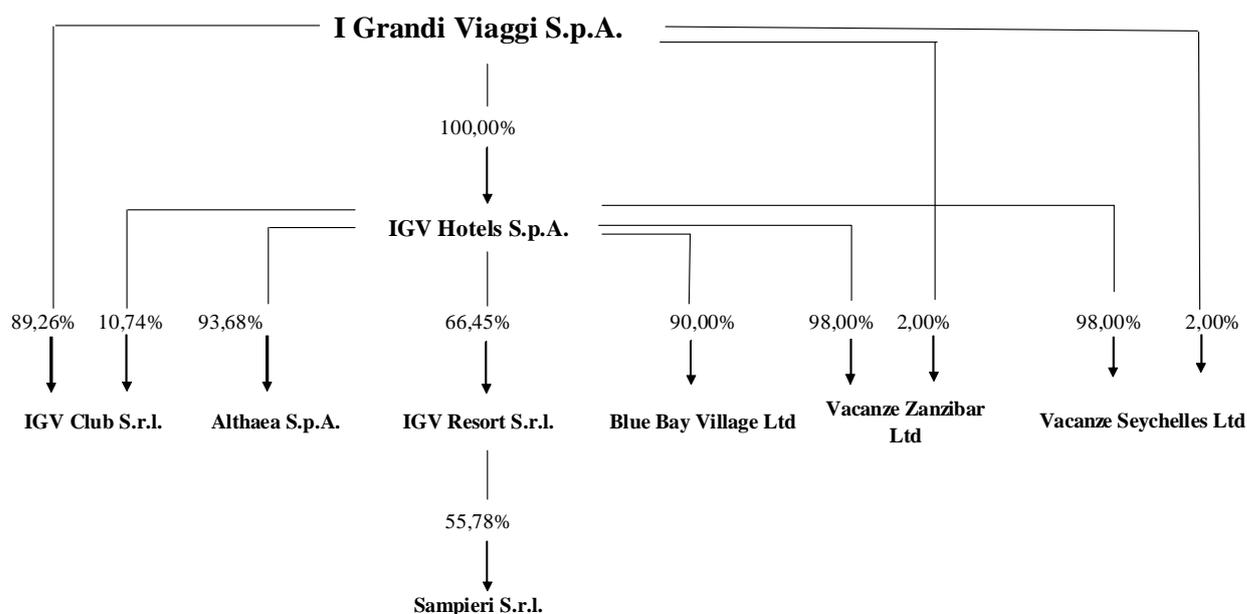
I Grandi Viaggi S.p.A. (di seguito anche la “Capogruppo” o la “Società”) è una società per azioni avente sede legale in Milano (Italia), Via della Moscova, 36, quotata alla Borsa Valori di Milano.

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

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

Società	Sede	Valuta di riferimento e capitale sociale	% di possesso diretto	% di possesso indiretto	% di possesso di gruppo	Socio di controllo	Metodo di consolidamento	
IGV Hotels S.p.A.	Milano	Euro	16.000.026	100,00%	100,00%	I Grandi Viaggi S.p.A.	Integrale	
IGV Club S.r.l.	Milano	Euro	1.071.000	89,26%	10,74%	I Grandi Viaggi S.p.A.	Integrale	
Vacanze Zanzibar Ltd	Zanzibar (Tanzania)	TSH	10.000.000	2,00%	98,00%	100,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Vacanze Seychelles	Mahé (Seychelles)	SCR	50.000	2,00%	98,00%	100,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Blue Bay Village Ltd	Malindi (Kenya)	KES	72.000.000		90,00%	90,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Althaea S.p.A.	Milano	Euro	120.000		93,68%	93,68%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
IGV Resort S.r.l.	Milano	Euro	7.100.000		66,45%	66,45%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Sampieri S.r.l.	Scicli (RG)	Euro	13.063.364		55,78%	37,07%	IGV Resort S.r.l.	Integrale

Nel sociogramma di seguito riportato si evidenzia la struttura del Gruppo alla data del 30 aprile 2011:



Pagina bianca

PREMESSA

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

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

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

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

Pagina bianca

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

Pagina Bianca

ANDAMENTO DEL GRUPPO AL 30 APRILE 2011

L'EBITDA¹ del Gruppo è stato pari a -2.317 migliaia di Euro, con un miglioramento di 1.692 migliaia di Euro, rispetto al precedente periodo, principalmente dovuto al contenimento dei costi operativi.

L'EBIT², negativo per 5.182 migliaia di Euro, è migliorato di 1.736 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il risultato consolidato del periodo, negativo per 4.768 migliaia di Euro, considerati gli ammortamenti per 2.865 migliaia di Euro e le imposte nette per 540 migliaia di Euro, è migliorato di 481 migliaia di Euro nei confronti del corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nel semestre si è registrato un cash-flow netto di imposte (inteso come utile di esercizio più ammortamenti) di -1903 migliaia di Euro rispetto ai -2.340 migliaia di Euro dell'anno scorso.

Al 30 aprile 2011 la liquidità del Gruppo ammonta a 32.018 migliaia di Euro; la posizione finanziaria netta a breve termine è positiva per 26.665 migliaia di Euro, mentre quella complessiva risulta negativa per 7.566 migliaia di Euro.

Rispetto al 30 aprile 2010 la posizione finanziaria netta è peggiorata per 418 migliaia di Euro a seguito degli investimenti effettuati nel periodo.

E' proseguita la ristrutturazione del villaggio "Marispica" in Sicilia di proprietà della IGV Hotels S.p.A.. Durante il periodo di chiusura sono state tra l'altro ristrutturate e riarredate ulteriori 25 camere e 20 bagni, con un investimento complessivo di circa 1.077 migliaia di Euro.

Si è provveduto inoltre a lavori di manutenzione straordinaria e ristrutturazione anche presso le strutture Santagiusta in Sardegna e Le Castella in Calabria.

I risultati del Gruppo nel primo semestre dell'esercizio hanno risentito dell'incertezza legata alla recessione dell'economia, che continua a condizionare la propensione alla spesa delle famiglie.

La situazione politica e sociale dei paesi dell'Africa mediterranea e del Medio Oriente ha provocato la caduta delle vendite per le destinazioni Egitto e Siria.

La domanda verso i paesi dell'Asia (India e Sri Lanka) è stata influenzata negativamente dal disastro nucleare in Giappone.

La guerra in atto in Libia, con visibilità giornaliera su tutti i media (TV e quotidiani) ha reso ancora più incerta la percezione del futuro, causando una caduta importante delle prenotazioni estive.

Nel primo semestre il Gruppo ha contenuto al 6,75% la riduzione del fatturato, che è risultato nel primo semestre pari a 24.504 migliaia di Euro (26.277 migliaia di Euro al 30 aprile 2010).

L'ammontare dei costi operativi, pari a 21.946 migliaia di Euro, è diminuito rispetto al precedente periodo del 12,41% (25.054 migliaia di Euro al 30 aprile 2010).

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

² EBIT = Risultato operativo

Nella valutazione del risultato del periodo occorre tenere conto dell'andamento fortemente stagionale del fatturato; si sottolinea che la parte preponderante dei ricavi viene conseguita nel periodo estivo durante l'apertura dei villaggi italiani di proprietà e che la situazione semestrale recepisce per tali villaggi i costi fissi del periodo di chiusura.

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

QUADRO MACROECONOMICO, SETTORE TURISTICO, PROSPETTIVE E TENDENZE COMPETITIVE

A causa della generale riduzione della capacità di spesa dei consumatori la propensione all'acquisto di vacanze continua a essere bassa. Questo fenomeno determina nel settore del turismo una sempre più marcata competizione sui prezzi, creando difficili condizioni di mercato.

Come conseguenza si registra una generale contrazione del numero di clienti, che tendono a prenotare sempre più spesso anche sotto data, in attesa delle migliori occasioni e offerte lastminute, soprattutto per le mete a breve raggio.

Particolarmente significative, per quanto riguarda il mercato nazionale, le flessioni di Sicilia (-26%) e Sardegna (-20%) che sembrano risentire, oltre che del caro traghetti, degli effetti della crisi del Mediterraneo.

Relativamente all'attività del Tour Operator si è in presenza in generale di un incremento delle vendite, in particolare verso il Nord America e Australia, mentre risultano in flessione le mete europee e l'Oriente.

Si segnala infine che la situazione incerta in Grecia, che attraversa una fase economica delicata, con possibilità di scioperi che possono avere effetti negativi sui servizi turistici, al momento sta influenzando negativamente le vendite estive.

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

ANDAMENTO ECONOMICO DEI SETTORI DI ATTIVITÀ

Nel corso del semestre il Gruppo ha realizzato ricavi per 24.504 migliaia di Euro, con una riduzione del 6,75% rispetto a quello registrato al 30 aprile 2010 (26.277 migliaia di Euro) dovuta principalmente alla già citata situazione socio-economica generale del periodo.

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

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2011	30 aprile 2010	Variazione
Organizzazione viaggi			
Villaggi di proprietà	14.595	15.240	-645
Villaggi commercializzati	7.406	7.528	-122
Tour	2.390	3.021	-631
	24.391	25.789	-1.398
Intermediazione viaggi			
Altri ricavi	113	488	-375
TOTALE	24.504	26.277	-1.773

La seguente riporta il dettaglio dei ricavi per area geografica:

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2011	30 aprile 2010	Variazione
Italia	3.384	4.372	-988
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	20.834	21.174	-340
Medio raggio (Europa)	173	243	-70
Altri ricavi	113	488	-375
TOTALE	24.504	26.277	-1.773

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

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2011	30 aprile 2010	Variazione
Dettaglio Tour :			
Italia	1	6	-5
Europa CEE	176	260	-84
Europa voucher hotel	0	0	0
Europa extraCEE	2	3	-1
USA	559	617	-58
Canada	0	0	0
Centro Sud Am.	0	34	-34
Oriente	762	826	-64
Crociere	240	364	-124
Australia	74	24	50
Africa	402	67	335
Kenya e Tanzania	0	0	0
Sud Africa	173	164	9
Tour Europa	179	269	-90
Tour Extraeuropa	2.212	2.096	116

I costi per commissioni ad agenzie di viaggio sono aumentati di 39 migliaia di Euro mentre la loro incidenza sui ricavi è passata dal 6,01% del primo semestre 2010 al 6,60% del semestre in esame.

I costi operativi sono passati da 25.054 migliaia di Euro relativi al primo semestre 2010 a 21.946 migliaia di Euro del semestre in esame (- 3.108 migliaia di Euro, pari a -12,41%).

A supporto dell'attività sono proseguite le azioni di marketing e pubblicità tramite l'utilizzo di tutti gli abituali canali di comunicazione: cataloghi, campagne pubblicitarie sui principali media, comunicazione via web e sponsorizzazione di eventi. Tali iniziative finalizzate al consolidamento dei marchi "I Grandi Viaggi" e "IGV Club" ed al riposizionamento sul mercato dei marchi "Club Vacanze" e "Comitours" hanno comportato costi in diminuzione rispetto il primo semestre 2010 ed interamente imputati alla gestione corrente.

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2011	30 aprile 2010	Variazione
Spese per cataloghi	370	588	-218
Spese diverse per cataloghi	113	99	14
Spese pubblicitarie	298	461	-163
TOTALE	781	1.148	-367

Per quanto riguarda invece gli altri costi, gli ammortamenti, pari a 2.865 migliaia di Euro, sono diminuiti di circa 44 migliaia di Euro.

I costi per il personale dipendente, pari a 3.487 migliaia di Euro, sono diminuiti rispetto al primo semestre 2010 di 400 migliaia di Euro. La riduzione è determinata, per quanto concerne il personale a tempo indeterminato, da un'ottimizzazione dei servizi, che ha permesso di contenere la sostituzione del personale in uscita per dimissioni, mentre per quanto riguarda il personale stagionale è dovuta al minore impiego a seguito della riduzione delle presenze di clienti, nonché della chiusura invernale della struttura Baia Samuele, in Sicilia.

Gli effetti combinati esposti in precedenza hanno prodotto un miglioramento dell'EBITDA di 1.692 migliaia di Euro (+42,21%), passando da -4.009 migliaia di Euro del primo semestre 2010 a -2.317 migliaia di Euro nel semestre in esame, mentre l'EBIT ha subito una variazione positiva di 1.736 migliaia di Euro.

Per quanto concerne la gestione finanziaria, si è registrato un incremento degli oneri finanziari; gli oneri finanziari netti sono pari a -126 migliaia di Euro e sono aumentati di circa 373 migliaia di Euro rispetto a quelli registrati nel primo semestre 2010 (+247 migliaia di Euro).

A livello patrimoniale, l'attivo immobilizzato è passato da 102.392 migliaia di Euro al 31 ottobre 2010 a 101.544 migliaia di Euro, con investimenti in immobilizzazioni pari a 1.971 migliaia di Euro, ammortamenti di periodo, pari a 2.806 migliaia di Euro e decrementi delle immobilizzazioni in corso per circa 178 migliaia di Euro.

Le imposte anticipate si sono incrementate di 1.186 migliaia di Euro.

Le passività non correnti pari a 50.328 migliaia di Euro, sono diminuite di 3.399 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010, pari a 53.727 migliaia di Euro, principalmente a causa del rimborso dei finanziamenti a medio-lungo termine per le rate in scadenza nel semestre.

Le passività correnti, pari a 24.642 migliaia di Euro, sono diminuite rispetto al 31 ottobre 2010 di 1.285 migliaia di Euro principalmente a causa del pagamento dei debiti verso fornitori.

Le attività correnti sono passate da 57.605 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2010 a 48.239 migliaia di Euro.

Come sopra anticipato, al 30 aprile 2011 la liquidità del Gruppo ammonta a 31.977 migliaia di Euro; la posizione finanziaria netta a breve termine è positiva per 26.665 migliaia di Euro, mentre quella complessiva risulta negativa per 7.566 migliaia di Euro.

Rispetto al 30 aprile 2010 la posizione finanziaria netta è peggiorata di 418 migliaia di Euro.

Valori espressi in migliaia di Euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	30 aprile 2011			31 ottobre 2010			30 aprile 2010		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	32.018		32.018	43.578		43.578	36.429		36.429
LIQUIDITA'	32.018		32.018	43.578		43.578	36.429		36.429
Passività finanziarie verso banche a lungo termine ed altre passività finanziarie	3.990	26.741	30.731	3.563	28.635	32.198	3.046	30.275	33.321
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.356	7.490	8.846	1.323	8.147	9.470	1.438	8.665	10.103
Passività finanziarie verso banche a breve termine	7		7	49		49	153		153
INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO	5.353	34.231	39.584	4.935	36.782	41.717	4.637	38.940	43.577
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	26.665	-34.231	-7.566	38.643	-36.782	1.861	31.792	-38.940	-7.148

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	30 aprile 2011		30 aprile 2010	
		%		%
Ricavi della gestione caratteristica	24.504	100,00	26.277	100,00
Commissioni ad agenzie di viaggio	-1.618	-6,60	-1.579	-6,01
VENDITE NETTE	22.886	93,40	24.698	93,99
Altri ricavi	230	0,94	234	0,89
RICAVI NETTI PER IL GRUPPO	23.116	94,34	24.932	94,88
Costi per servizi turistici e alberghieri	-18.445	-75,27	-20.998	-79,91
Altri costi per servizi	-2.627	-10,72	-2.897	-11,02
Accantonamenti e altri costi operativi	-874	-3,57	-1.159	-4,41
COSTI OPERATIVI	-21.946	-89,56	-25.054	-95,35
VALORE AGGIUNTO	1.170	4,77	-122	-0,46
Costi del personale				
- a tempo determinato	-1.116	-4,55	-1.433	-5,45
- a tempo indeterminato	-2.371	-9,68	-2.454	-9,34
MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA	-2.317	-9,46	-4.009	-15,26
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-2.865	-11,69	-2.909	-11,07
RISULTATO OPERATIVO - EBIT	-5.182	-21,15	-6.918	-26,33
Proventi (oneri) finanziari netti	-126	-0,51	247	0,94
RISULTATO ORDINARIO	-5.308	-21,66	-6.671	-25,39
Proventi (oneri) non ricorrenti				
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-5.308	-21,66	-6.671	-25,39
Imposte sul reddito	540	2,20	1.422	5,41
RISULTATO NETTO	-4.768	-19,46	-5.249	-19,98

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Le attività di ricerca e sviluppo effettuate nel corso primo semestre 2011 sono state interamente spese a carico della gestione corrente.

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

AZIONI PROPRIE E DELLE CONTROLLANTI

La società ha avviato in data 6 aprile 2011 il programma di acquisto di azioni proprie ordinarie deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 26 febbraio 2011. Alla data del 30 aprile 2011 la Società detiene un totale di n. 1.295.004 azioni proprie, pari al 2,8778% del Capitale Sociale per un controvalore pari a 1.249 migliaia di Euro.

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

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

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

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

FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO SEMESTRE

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

FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE

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

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEI PRIMI MESI DEL SECONDO SEMESTRE

Alla data del 27 giugno 2011, il volume complessivo delle vendite è pari a 47.558 migliaia di Euro, contro circa 55.957 migliaia di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con una riduzione del 15% dovuta principalmente alle minori prenotazioni sinora registrate sui villaggi Italia (-15,0%).

Il numero dei clienti scende da 48.039 a 36.468.

RISCHI ED INCERTEZZE PER LA RESTANTE PARTE DELL'ESERCIZIO

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

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

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

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

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

I rischi finanziari si possono riassumere in:

- Rischio di mercato (rischio valutario, rischio di tasso d'interesse e rischio di prezzo);
- Rischio di credito;
- Rischio di liquidità.

Il Gruppo I Grandi Viaggi opera a livello internazionale nel settore turistico, con conseguente esposizione ai precitati rischi.

Di seguito se ne descrivono i principali, ai quali l'attività del Gruppo risulta soggetta e le azioni poste in essere per fronteggiarli.

1. Rischio di mercato:

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

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

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

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

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

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

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

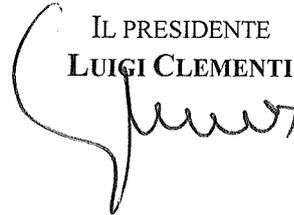
Dati gestionali, rilevati alla metà di giugno 2011, evidenziano ancora delle difficoltà nella commercializzazione, che rende difficile il recupero nel secondo semestre delle vendite perse in precedenza.

Il settore turistico alberghiero, più di altri settori, risente delle difficoltà correlate al persistere della congiuntura economica.

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

MILANO 28 GIUGNO 2011

IL PRESIDENTE
LUIGI CLEMENTI



Pagina bianca

**BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO
DEL
GRUPPO I GRANDI VIAGGI
AL 30 APRILE 2011**

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA	30 aprile 2011		31 ottobre 2010		Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	
ATTIVITA'					
Attività correnti	48.239		57.605		-9.366
Disponibilità liquide ed equivalenti	31.977	28	15.399	50	16.578
Crediti commerciali	4.116		4.398		-282
Rimanenze	459		483		-24
Attività per imposte correnti	7.514		6.403		1.111
Altre attività correnti	4.173		30.922		-26.749
Attività non correnti	101.544		102.392		-848
Immobili, impianti e macchinari	92.517		93.764		-1.247
Attività immateriali	3.538		3.613		-75
Altre partecipazioni	1		1		
Attività per imposte anticipate	2.173		987		1.186
Altre attività non correnti	3.315	88	4.027	88	-712
Attività non correnti destinate alla cessione					
Totale attività	149.783		159.997		-10.214
PASSIVITA'					
Passività correnti	24.642		25.927		-1.285
Passività finanziarie a breve termine	3.689		3.333		356
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	1.356		1.323		33
Debiti commerciali	6.448		9.000		-2.552
Anticipi ed acconti	8.619		6.874		1.745
Passività per imposte correnti	844		1.509		-665
Altre passività correnti	3.686		3.888		-202
Passività non correnti	50.328		53.727		-3.399
Passività finanziarie a lungo termine	26.741		28.635		-1.894
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	7.490		8.147		-657
Fondi per rischi	1.544		1.649		-105
Fondi per benefici ai dipendenti	1.266		1.336		-70
Anticipi ed acconti	6.395		7.158		-763
Passività per imposte differite	6.892		6.644		248
Altre passività non correnti			158		-158
Totale passività	74.970		79.654		-4.684
PATRIMONIO NETTO					
Capitale Sociale	23.400		23.400		
Riserva legale	1.558		1.512		46
Azioni proprie	-1.249		-1.161		-88
Altre riserve	17.271		17.271		
Riserva di conversione	-1.110		-726		-384
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	39.711		40.365		-654
Risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	-4.768		-318		-4.450
Totale patrimonio netto	74.813		80.343		-5.530
<i>- di cui attribuibile ai terzi:</i>					
Capitale e riserve di Terzi	8.826		9.503		-677
Utili (perdite) d'esercizio di Terzi	-770		-367		-403
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>	<i>8.056</i>		<i>9.136</i>		<i>-1.080</i>
Totale passività e patrimonio netto	149.783		159.997		-10.214

CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO	30 aprile 2011			30 aprile 2010			Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	Totale	di cui verso parti correlate	di cui non ricorrenti	
RICAVI							
Ricavi della gestione caratteristica	24.504			26.277			-1.773
Altri ricavi	230			234			-4
Totale ricavi	24.734			26.511			-1.777
COSTI OPERATIVI							
Costi per servizi turistici e alberghieri	-18.445			-20.998			2.553
Commissioni ad agenzie di viaggio	-1.618			-1.579			-39
Altri costi per servizi	-2.627	-286		-2.897	-214		270
Costi del personale	-3.487			-3.887			400
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-2.865			-2.909			44
Accantonamenti e altri costi operativi	-874			-1.159			285
Totale costi	-29.916			-33.429			3.513
Risultato operativo	-5.182			-6.918			1.736
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI							
Proventi finanziari	744			1.009	1		-265
Oneri finanziari	-870			-762			-108
PROVENTI (ONERI) DA PARTITE NON RICORRENTI							
Proventi (oneri) non ricorrenti netti							
Risultato prima delle imposte	-5.308			-6.671			1.363
Imposte sul reddito	540			1.422			-882
Risultato netto da attività in funzionamento	-4.768			-5.249			481
Risultato netto da attività destinate alla cessione							
Risultato netto di esercizio	-4.768			-5.249			481
<i>Di cui attribuibile a:</i>							
- Gruppo	-3.998			-4.465			467
- Terzi	-770			-784			14
Risultato netto per azione per azione - semplice (Euro)	-0,1060			-0,1166			
Risultato netto per azione per azione - diluito (Euro)	-0,1060			-0,1166			

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	PRIMO SEMESTRE 2011	PRIMO SEMESTRE 2010	VARIAZIONE
Risultato del periodo	-4.768	-5.249	481
Differenze di conversione	-384	-6	-378
Totale conto economico complessivo	-5.152	-5.255	103
Attribuibile a :			
Gruppo	-4.382	-4.471	89
Terzi	-770	-784	14

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	30 aprile 2011	30 aprile 2010
Risultato netto di esercizio	-4.768	-5.249
Ammortamenti e svalutazione immobilizzazioni	2.865	2.909
Svalutazione altre partecipazioni		
Svalutazione crediti	49	109
Accantonamento fondi per rischi	26	92
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti		
Imposte anticipate/differite	-938	-1.468
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	-2.766	-3.607
Variazioni:		
- rimanenze	24	-41
- crediti commerciali	233	2.077
- altre attività ed attività per imposte correnti	26.350	-4.466
- anticipi e acconti	1.745	201
- debiti commerciali e diversi	-2.552	-1.616
- altre passività e passività per imposte correnti	-906	1.706
Flusso di cassa del risultato operativo	22.128	-5.746
Interessi incassati		1.148
Interessi pagati	-191	-1.042
Imposte sul reddito pagate	72	-1.622
Pagamento benefici ai dipendenti	-70	45
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-131	-21
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	21.808	-7.238
Investimenti netti:		
- attività immateriali	40	-18
- altre attività finanziarie non correnti		
- immobili, impianti e macchinari	-1.583	-3.806
- acquisto rami d'azienda e partecipazioni		
Flusso di cassa netto da attività di investimento	-1.543	-3.824
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-1.894	-1.312
Incremento (decremento) di passività leasing a lungo	-657	-746
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	356	-38
Incremento (decremento) di passività leasing a breve	33	-1
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	-1.147	497
Altre	-290	
Acquisto azioni proprie	-88	-372
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-3.687	-1.972
Flusso di cassa netto del periodo	16.578	-13.034
Disponibilità liquide a inizio periodo	15.399	21.294
Disponibilità liquide acquisite		
Disponibilità liquide a fine periodo	31.977	8.260

PROSPETTO DELLE MOVIMENTAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Valori espressi in migliaia di Euro

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Riserva Azioni proprie	Altre riserve	Riserva di Convers.	Utili a Nuovo	Risultato d'Esercizio	Totale	Di cui terzi
Saldo al 31 ottobre 2009	23.400	1.454	-598	17.271	-715	39.040	1.383	81.235	9.493
Programma di acquisto az. Proprie			-563					-563	
Operazioni con gli azionisti:									
Assemblea ordinaria del 25 febbraio 2010									
- destinazione del risultato		58				1.325	-1.383		
- distribuzione dividendi									
Altri movimenti									10
Risultato al 31 ottobre 2010							-318	-318	-367
Totale altre componenti di conto economico					-11			-11	
Totale conto economico complessivo					-11		-318	-329	9.136
Saldo al 31 ottobre 2010	23.400	1.512	-1.161	17.271	-726	40.365	-318	80.343	9.136
Programma di acquisto az. Proprie			-88					-88	
Operazioni con gli azionisti:									
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2011									
- destinazione del risultato		46				-364	318		
- distribuzione dividendi									
Altri movimenti						-290		-290	-310
Risultato al 30 aprile 2011							-4.768	-4.768	-770
Totale altre componenti di conto economico					-384			-384	
Totale conto economico complessivo					-384		-4.768	-5.152	8.056
Saldo al 30 Aprile 2011	23.400	1.558	-1.249	17.271	-1.110	39.711	-4.768	74.813	8.056

**NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 APRILE 2011**

INDICE DELLE NOTE

Descrizione	Not
Criteri di	1
Nuovi Principi contabili	2
Variazioni dell'area di consolidamento	3
Informazioni per settore di attività e per area geografica	4
Rapporti con parti	5
Disponibilità liquide	6
Crediti	7
Attività per imposte correnti	8
Altre attività correnti	9
Immobili, Impianti e macchinari	10
Attività per imposte anticipate	11
Altre Attività non correnti	12
Posizione finanziaria Netta	13
Debiti	14
Anticipi ed acconti	15
Altre passività correnti	16
Fondi per Rischi ed oneri	17
Anticipi ed acconti non correnti	18
Azioni proprie	19
Imposte sul	20
Dati sull'occupazione	21
Contenziosi in essere	22
Compensi spettanti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo	23
Risultato per azione	24
Dividend	25
Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali	26
Eventi successivi	27
Elenco delle	28
Tassi di cambio rispetto all'Euro	29
Pubblicazione della Relazione semestrale	30

1. CRITERI DI REDAZIONE

Nel presente Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato, redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili ed i medesimi criteri di valutazione adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2010, ai quali si rimanda, con l'eccezione di alcune valutazioni, in particolare di quelle (impairment test) finalizzate ad accertare eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, che, in assenza di indicatori, eventi e fenomeni tali da modificare le valutazioni precedentemente effettuate, vengono generalmente predisposte in sede di redazione del bilancio annuale, quando sono disponibili tutte le informazioni necessarie ad effettuare in modo completo tale processo.

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

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

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

Le situazioni contabili in valuta delle controllate estere consolidate sono convertite in moneta di conto adottando il cambio del 30 aprile 2011 per le poste patrimoniali monetarie ed il cambio medio del periodo per il conto economico.

Gli schemi di bilancio adottati nel bilancio semestrale abbreviato riflettono gli schemi del bilancio al 31 ottobre 2010 e sono stati evidenziati nel bilancio separatamente i rapporti significativi con le parti correlate e le partite non ricorrenti, come richiesto dalla delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006.

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

2. NUOVI PRINCIPI CONTABILI

Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE e applicati dal Gruppo a partire dal 1° novembre 2010

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi con quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 ottobre 2010, fatta eccezione per l'adozione da parte del Gruppo dal 1 novembre 2010 dei nuovi principi ed interpretazioni di seguito elencati:

IAS 27 – Bilancio Consolidato e Separato: le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. Lo IAS 27 stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono

essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi e il fair value del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento e utili o perdite rilevati nel conto economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a patrimonio netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32.

L'adozione di tali modifiche non ha comportato significativi effetti per il Gruppo in quanto applicava già in precedenza i criteri sopra descritti.

IFRS 3 – Aggregazioni aziendali: in accordo con le regole di transizione del principio, il Gruppo ha adottato l'IFRS 3 (rivisto nel 2008) in modo prospettico, per le aggregazioni aziendali avvenute a partire dal 1° gennaio 2010.

In particolare, la versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al fair value eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, il nuovo IFRS 3 stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al fair value; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro fair value oppure sulla base della quota proporzionale del fair value delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo fair value alla data di “cessione” e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come altri utili e perdite complessive, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento (in caso di badwill) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite. Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era

rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

L'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita.

L'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al fair value alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del fair value devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale fair value e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico. La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del goodwill.

Di seguito vengono indicati i principi contabili, emendamenti e interpretazioni, applicabili dal 1° novembre 2010, che non hanno avuto effetti significativi sul Bilancio Consolidato o non hanno trovato applicazione nel Gruppo:

- IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate
- IFRIC 17 – Distribuzione agli azionisti di attività diverse dal denaro liquido
- IFRIC 18 – Trasferimento di attivi provenienti da clienti
- Modifiche allo IAS 39 – Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione
- Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni
- Modifiche all'IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard
- Miglioramenti agli IFRS - Improvements to IFRS (IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IFRS 2, IFRS 5, IFRS 8, IFRIC 9, IFRIC 16).

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI DI FUTURA EFFICACIA

Di seguito vengono indicati e brevemente illustrati i principi contabili, emendamenti e interpretazioni in vigore a partire dal, o successivamente al, 1° novembre 2011. Si precisa che il Gruppo non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

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

- Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate - Obblighi informativi: il documento prevede di semplificare gli obblighi di informativa sulle parti correlate per le imprese in cui un ente governativo sia azionista di controllo, eserciti un'influenza significativa o il controllo congiunto, e rimuovere talune difficoltà applicative derivanti dall'attuale nozione di parti correlate.

Le modifiche in oggetto saranno efficaci a partire dal 1° novembre 2011.

- Modifiche all' IFRIC 14 – IAS 19 — Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione: la modifica è stata ritenuta necessaria in quanto il documento nella sua versione originale non considerava gli effetti derivanti da eventuali pagamenti anticipati di contribuzioni minime. La modifica dell'IFRIC 14 consente alle imprese di rilevare tra le attività al servizio di un piano a benefici definiti, l'importo dei pagamenti anticipati su contribuzioni minime.

L'emendamento in oggetto sarà applicabile dal 1° novembre 2011.

- IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti di capitale: il documento definisce il trattamento contabile che deve seguire il debitore quando, a seguito di una rinegoziazione dei termini contrattuali di una passività finanziaria, creditore e debitore si accordano per un cosiddetto "debt for equity swap", ossia per l'estinzione totale o parziale della passività finanziaria a fronte dell'emissione di strumenti rappresentativi di capitale da parte del debitore.

L'interpretazione in oggetto sarà applicabile dal 1° novembre 2011.

- Miglioramenti agli IFRS - Improvements to IFRS (IFRS 1, IFRS 7, IFRS 3, IAS 1, IAS 34, IFRIC 13)

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche ad esistenti principi contabili ed interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, che non sono ancora state omologate per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 27 giugno 2011:

- IFRS 9 – Strumenti finanziari: in data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso la prima parte del principio IFRS 9 che modificava unicamente i requisiti relativi alla classificazione e valutazione delle attività finanziarie attualmente previsti dallo IAS 39.
- In data 28 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato una versione rivista del principio IFRS 9, che rispetto alla versione pubblicata nel mese di novembre 2009, contiene disposizioni relative alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie.

Il principio IFRS 9 è destinato ad essere ulteriormente modificato ed integrato, con le norme concernenti l'impairment delle attività finanziarie e la contabilità di copertura (hedge accounting).

Il principio IFRS 9, che una volta completato sostituirà interamente lo IAS 39, ha come obiettivo quello di semplificare la disciplina contabile prevista dall'attuale IAS 39, sviluppare un modello di classificazione e misurazione che consenta di avere migliori informazioni circa le modalità con cui ci si attende che verranno realizzati i flussi di cassa dagli strumenti finanziari, migliorare la misurazione del costo ammortizzato, con particolare riferimento alla trasparenza delle perdite su crediti e della qualità creditizia delle attività finanziarie e, infine, di riconsiderare le attuali disposizioni sull'hedge accounting, cercando di semplificare i modelli di verifica dell'efficacia.

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

- Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive
- Modifiche all'IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard
- Modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha inoltre emesso i seguenti nuovi principi (applicabili a partire dagli esercizi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2013):

- IFRS 10 – Bilancio Consolidato: il documento fornisce indicazioni per contribuire alla determinazione del concetto di controllo come fattore determinante per l'inclusione di una entità nel bilancio consolidato. Tale documento sostituirà il SIC 12 e parte dello IAS 27.
- IFRS 11 – Joint Arrangements: il documento fornisce ulteriori indicazioni per contribuire alla determinazione del concetto di joint arrangements focalizzandosi su diritti e obbligazioni dell'accordo invece che sulla sua forma legale; vengono inoltre eliminate delle inconsistenze sulle metodologie di rappresentazione in bilancio di tali accordi prevedendo un unico metodo di contabilizzazione. Tale documento sostituirà lo IAS 31 e il SIC 13.
- IFRS 12 – Informativa relativa alle interessenze in altre società: si tratta di un nuovo documento che fornisce un completo standard di informazioni da fornire per ogni tipo di interessenza in società, incluse joint venture, collegate, SPV.
- IFRS 13 – Misurazione del Fair Value: il documento fornisce una definizione di Fair Value e una unica e onnicomprensiva guida nelle tecniche di misurazione e di informativa da fornire.

3. VARIAZIONI DELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Si segnala che nel corso del mese di dicembre 2010 la controllata IGV Resort S.r.l. ha acquistato per 600 migliaia di Euro la partecipazione pari al 3,37% del capitale sociale della controllata Sampieri S.r.l..

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

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

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

4. INFORMAZIONI PER SETTORE DI ATTIVITÀ E PER AREA GEOGRAFICA

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

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

- Villaggi di proprietà
- Villaggi commercializzati
- Tour Operator

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

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

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

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

Schema di informativa per settori di attività riferiti ai periodi chiusi al 30 aprile 2011 ed al 30 aprile 2010:

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

30 aprile 2011	Villaggi di proprietà	Villaggi commerciali	Tour	Non allocato	Totale
RICAVI					
Ricavi della gestione caratteristica	13.877	7.406	2.390	831	24.504
Altri ricavi	105	-	-	125	230
Totale ricavi	13.982	7.406	2.390	956	24.734
COSTI OPERATIVI					
Costi per servizi turistici e alberghieri	10.214	5.951	1.676	604	18.445
Commissioni ad agenzie di viaggio	571	633	231	183	1.618
Altri costi per servizi	1.031	0	0	1.596	2.627
Costi del personale	2.244	250	262	731	3.487
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	668	0	0	206	874
Accantonamenti e altri costi operativi	2.826	0	0	39	2.865
Totale costi	17.554	6.834	2.169	3.359	29.916
Risultato operativo	-3.572	572	221	-2.403	-5.182

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

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

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

30 aprile 2011	Villaggi di proprietà	Villaggi commercializzati	Tour	Non allocato	Totale
ATTIVITA'					
Attività correnti	9.050	1.289	416	37.484	48.239
Attività non correnti	97.998	743	239	2.564	101.544
Attività non correnti destinate alla cessione					
Totale attività	107.048	2.032	655	40.048	149.783
PASSIVITA'					
Passività correnti	20.842	1.386	700	1.714	24.642
Passività non correnti	49.566	331	237	194	50.328
Totale passività	70.408	1.717	937	1.908	74.970
PATRIMONIO NETTO					
Totale patrimonio netto					74.813
Ammortamenti e svalutazioni	668			206	874
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	6.058				6.058

Migliaia di Euro

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER SETTORE DI ATTIVITA'

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

Schema di informativa per settori geografici :

Migliaia di Euro

	30 aprile 2011	30 aprile 2010	Variazione
Italia	3.384	4.372	-988
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	20.834	21.174	-340
Medio raggio (Europa)	173	243	-70
Altri ricavi	113	488	-375
TOTALE	24.504	26.277	-1.773

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

Migliaia di Euro

ATTIVITA' PER AREA GEOGRAFICA				
30 aprile 2011	Italia	Medio Raggio	Lungo raggio	Totale
Totale attività	149.633		150	149.783
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	6.058			6.058

Migliaia di Euro

ATTIVITA' PER AREA GEOGRAFICA			
30 aprile 2010	Italia	Lungo raggio	Totale
Totale attività	156.065	485	156.550
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	4.904	117	5.021

5. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

Nel prospetto che segue sono indicati, in conformità a quanto richiesto dallo IAS24 e dalla Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, i valori complessivi relativi ai rapporti patrimoniali ed economici intercorsi nel primo semestre 2010/2011 tra società del Gruppo I Grandi Viaggi e "parti correlate", ad esclusione di quelli infragruppo eliminati nel processo di consolidamento.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**RAPPORTI COMMERCIALI E DIVERSI**

Grado di correlazione Denominazione	30 aprile 2011				I Semestre 2010/2011			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Prodotti alberghieri	Altri	Commissioni e servizi turistici	Altri
Società sottoposte a controllo da parte dell'azionista di maggioranza								
Finstudio S.r.l.	88					286		
	88					286		

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

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

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**RAPPORTI FINANZIARI**

Denominazione	30 aprile 2011				I Semestre 2010/2011	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.	28					
	28					

Le operazioni finanziarie intervenute con le parti correlate consistono nel deposito di 28 migliaia di Euro su conti correnti bancari presso la Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A. versati da I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l..

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

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

Migliaia di Euro

	30 aprile 2011			31 ottobre 2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Attività correnti						
Disponibilità liquide ed equivalenti	31.977	28	0,1	15.399	50	0,3
Attività non correnti						
Altre attività non correnti	3.315	88	2,7	4.027	88	2,2

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

Migliaia di Euro

	30 aprile 2011			30 aprile 2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Costi operativi						
Altri costi per servizi	-2.627	-286	10,9	-2.897	-214	7,4
Proventi (oneri) finanziari						
Proventi (oneri) finanziari	-126	0	0,0	247	1	0,4

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

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

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2011	30 aprile 2010	Variazione
Costi e oneri	-286	-214	-72
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	-286	-214	-72
Variazione crediti a lungo per depositi cauzionali	-	-	-
Flusso di cassa del risultato operativo	-286	-214	-72
Interessi incassati	0	1	-1
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	-286	-213	-73
Disponibilità liquide impiegate presso istituti di credito	22	-1	23
Totale flussi finanziari verso entità correlate	-264	-214	-50

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

6.DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI

La voce ammonta a 31.977 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 16.578 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010 per effetto principalmente della riclassifica dei Certificati di Deposito Unicredit, scaduti in data 11 dicembre 2010 ed inclusi nella voce altre attività correnti al 31 ottobre 2010.

Trattasi di disponibilità depositate presso Istituti di credito su conti correnti, di assegni e disponibilità liquide depositate presso le casse sociali alla data del 30 aprile 2011. Si rimanda al rendiconto finanziario per una migliore comprensione della dinamica di tale voce.

Alla data del 30 aprile 2011 il saldo relativo ai depositi bancari e postali comprende disponibilità per 28 migliaia di Euro presso la Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A. versati da I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l.. Tale istituto di credito è considerato parte correlata poiché il Presidente della capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. è membro del Consiglio di Amministrazione della società e partecipa al processo di definizione delle politiche aziendali.

Si evidenzia che disponibilità liquide per 555 migliaia di Euro risultano indisponibili alla data del 30 aprile 2011, in quanto soggette a pignoramento da parte delle autorità giudiziarie; a tal proposito si segnala che sono già state espletate tutte le formalità necessarie per lo svincolo di tali somme.

Il *fair value* delle disponibilità liquide è pari a 31.977 migliaia di Euro.

7.CREDITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 4.116 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 282 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010. La variazione è imputabile alla stagionalità dell'attività.

Trattasi essenzialmente di crediti verso agenzie di viaggio per vendite effettuate. La voce è espressa al netto del relativo fondo svalutazione crediti che ammonta a 1.670 migliaia di Euro. I crediti sono tutti esigibili entro 5 anni.

8.ATTIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI

La voce ammonta a 7.514 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 1.111 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010, principalmente per effetto degli acconti IRES ed IRAP e del credito Iva.

9.ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 4.173 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 26.749 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010, dovuto principalmente alla scadenza l'11 dicembre 2010 dell'investimento in certificati di deposito a 18 mesi di Unicredit.

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

10. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

La voce ammonta a 92.517 migliaia di Euro ed ha subito un decremento complessivo di 1.247 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010, originato da investimenti per 1.971 migliaia di Euro, al netto degli ammortamenti per 2.806 migliaia di Euro. Gli investimenti si riferiscono principalmente alla ristrutturazione del Villaggio Marispica sito in Sicilia e del Villaggio Le Castella sito in Calabria.

11. ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE

La voce ammonta a 2.173 migliaia di Euro e ha subito un incremento di 1.186 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010.

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

12. ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

La voce ammonta a 3.315 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 712 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010.

La voce comprende la parte a medio-lungo periodo del credito d'imposta ex lege 388/2000, legato all'investimento nell'IGV Club "Santaclara", e risconti attivi relativi a costi per provvigioni di competenza di periodi successivi a medio e lungo periodo, principalmente legati al prodotto Multivacanza.

Nella voce sono presenti crediti nei confronti di una parte correlata, Finstudio S.r.l. società sottoposta al comune controllo di Monforte S.r.l., per un importo complessivo di 88 migliaia di Euro. Trattasi di depositi cauzionali legati alla locazione della sede sociale di I Grandi Viaggi S.p.A. e IGV Club S.r.l. Al 31 ottobre 2010 tali crediti ammontavano a 88 migliaia di Euro.

13. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

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

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	30 aprile 2011			31 ottobre 2010			30 aprile 2010		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	32.018		32.018	43.578		43.578	36.429		36.429
LIQUIDITA'	32.018		32.018	43.578		43.578	36.429		36.429
Passività finanziarie verso banche a lungo termine ed altre passività finanziarie	3.990	26.741	30.731	3.563	28.635	32.198	3.046	30.275	33.321
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.356	7.490	8.846	1.323	8.147	9.470	1.438	8.665	10.103
Passività finanziarie verso banche a breve termine	7		7	49		49	153		153
INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO	5.353	34.231	39.584	4.935	36.782	41.717	4.637	38.940	43.577
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	26.665	-34.231	-7.566	38.643	-36.782	1.861	31.792	-38.940	-7.148

Le passività finanziarie correnti verso banche ammontano a 3.990 migliaia di Euro ed hanno subito un incremento di 427 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010.

Tale voce comprende principalmente la parte a breve termine di mutui bancari, di debiti verso altri finanziatori, mentre i conti correnti bancari passivi sono indicati separatamente.

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

I debiti per investimenti in *leasing* ammontano complessivamente a 8.846. La quota a lungo ammonta a 7.490 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 657 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio. Tale voce si riferisce alla parte a medio lungo del debito relativo al contratto di locazione finanziaria del complesso immobiliare del villaggio Santagiusta in Sardegna. La riduzione del saldo è dovuta al rimborso del debito avvenuto nel periodo.

I finanziamenti sopra indicati hanno le seguenti principali caratteristiche:

									Migliaia di Euro
Società di leasing erogante	durata e scadenza dell'ultima rata	Tasso	Garanzia	Breve periodo (entro 1 anno)	Medio Periodo (2-5 anni)	Lungo periodo (oltre 5 anni)	Accensioni nel periodo	Rimborsi nel periodo	
Sardaleasing-SG Leasing	14 anni 01/07/2014	Euribor 3 mesi + 0,90%	Lettera di Patronage	1.297	7.548				625
TOTALE				1.297	7.548				625
TASSO MEDIO									

La voce Passività finanziarie a lungo termine ammonta a 26.741 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 1.894 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

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

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

Istituto di credito erogante	durata e scadenza dell'ultima rata	Tasso	Garanzia	Breve periodo (entro 1 anno)	Medio Periodo (2-5 anni)	Lungo periodo (oltre 5 anni)	Accensioni nel periodo	Rimborsi nel periodo
Centrobanca (5.165 migliaia di Euro)	13,5 + 1,5 anni di preamm. 03/04/2013	Euribor + 0,7 %	ipoteca di 2° grado sul Villaggio Marispica	507	536			
Banco di Sicilia	10 anni 31/12/2011	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	203				97
Banco di Sicilia	19 anni 31/12/2021	Agevolato 1,5%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	315	1.429	2.762		149
Banco di Sicilia	21anni 30/06/2023	Agevolato 1,75%	ipoteca di 1° grado su parte del villaggio Baia Samuele	164	2.570			79
Banca Intesa	5 anni 15/03/2013	Euribor + 0,9 %	nessuna	66	70			31
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sul Villaggio Santaclara	922	4.572	5.344		450
Mediocredito Centrale	15 anni 01/01/2021	Euribor + 0,8 %	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Des Alpes	800	3.961	4.632		390
Finaosta	24 anni 01/01/2014	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité	218	447			
Finaosta	24 anni 01/07/2014	Fisso 1,5%	ipoteca di 1° grado sull'Hotel Monboso - La Trinité	41	105			
TOTALE				3.236	13.690	12.738		1.196
TASSO MEDIO								

Il *fair value* delle passività finanziarie a lungo termine, calcolato ai tassi di mercato in vigore al 30 aprile 2011 non si discosta in modo significativo da quello esposto in bilancio.

14.DEBITI COMMERCIALI

La voce ammonta a 6.448 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 2.552 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio che riflette la dinamica operativa del Gruppo.

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

15.ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 8.619 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 1.745 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010.

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

Il *fair value* degli acconti è equivalente al valore contabile degli stessi alla data del 30 aprile 2011.

16.ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

La voce ammonta a 3.686 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 202 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Il *fair value* delle altre passività finanziarie corrisponde al loro valore contabile al 30 aprile 2011, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra la data di bilancio e la scadenza dei debiti.

17.FONDI PER RISCHI ED ONERI E BENEFICI AI DIPENDENTI

Le voci ammontano complessivamente a 2.810 migliaia di Euro ed hanno subito un decremento di 175 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010.

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

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2011	31 ottobre 2010	Differenza
Fondi trattamento quiescenza e simili	88	80	8
Fondi per contenziosi	1456	1569	-113
Fondi per benefici ai dipendenti	1266	1336	-70
TO TALE	2.810	2.985	-175

Il fondo quiescenza si riferisce alla indennità suppletiva di clientela maturata al 30 aprile 2011.

18.ANTICIPI E ACCONTI

La voce ammonta a 6.395 migliaia di Euro ed ha subito un decremento di 763 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

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

Il *fair value* degli acconti a lungo termine corrisponde al valore contabile al 30 aprile 2011 degli stessi.

19. AZIONI PROPRIE

La voce Azioni Proprie iscritta a diretta riduzione del patrimonio netto accoglie azioni di i Grandi Viaggi S.p.A. in forza del programma di acquisto di azioni proprie ordinarie deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 Febbraio 2011. Alla data del 30 aprile 2011 la società detiene un totale di n. 1.295.004 azioni proprie, pari al 2,8778% del Capitale Sociale per un controvalore pari a 1.249 migliaia di Euro.

20. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito ammontano a -540 migliaia di Euro, in diminuzione di 882 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

	Migliaia di Euro		
	30 aprile 2011	30 aprile 2010	Variazione
IRES		20	-20
IRAP	69	39	30
Imposte anticipate/differite	-609	-1.481	872
TOTALE	-540	-1.422	882

21. DATI SULL'OCCUPAZIONE

Alla data del 30 aprile 2011 i dipendenti del Gruppo erano i seguenti:

	30 aprile 2011	31 ottobre 2010	Differenza
Dirigenti	1	1	
Impiegati	334	454	-120
TOTALE	335	455	-120

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

	30 aprile 2011	31 ottobre 2010	Differenza
Dirigenti	1	1	
Impiegati	514	787	-273
TOTALE	515	788	- 273

22. CONTENZIOSI IN ESSERE

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

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

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

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

Il fallito ha richiesto un'ulteriore perizia al Tribunale che ha evidenziato valori differenti rispetto alle precedenti; il Tribunale ha respinto l'azione di revocatoria ordinaria dichiarando inammissibili le domande proposte contro la IGV Hotels SpA. La controparte ha proposto appello.

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

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

Con atto di citazione notificato alla società in data 29 gennaio 2010 alcuni soci di minoranza della controllata Sampieri S.r.l. hanno impugnato la sentenza emessa dal Tribunale di Milano a definizione del giudizio dai medesimi promosso nei confronti degli odierni appellati ed in cui hanno chiesto la condanna, previo accertamento della responsabilità in capo alla I Grandi Viaggi SpA e/o alla IGV Resort e/o al Presidente del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2497 c.c. La prima udienza, fissata in atti al 28 maggio 2010, è stata differita d'ufficio al 29 giugno 2010.

Con atto di citazione notificato in data 19 maggio 2008 un socio di minoranza della società IGV Resort ha convenuto la società IGV Resort allo scopo di sentir pronunciare l'annullamento delle delibere assunte nel corso dell'assemblea in data 21 febbraio 2008 in particolare la delibera di approvazione del bilancio

d'esercizio 31 ottobre 2007 e la delibera che stabiliva il compenso dell'Amministratore Unico.

IGV Resort si è costituita con la comparsa notificata in data 18 luglio 2008. Dopo lo scambio di memorie, secondo il cosiddetto "rito societario", è stata notificata alla controparte l'istanza per di udienza. Alla prima udienza la causa è stata rinviata al 18 febbraio 2014 per la precisazione delle conclusioni.

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

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

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

Coerentemente alle disposizioni Consob:

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

della società e accantonamento TFR); (iii) le indennità di fine carica e (iv) tutte le eventuali ulteriori attribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite.

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

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

Soggetto	Descrizione carica			Compensi					
	Cognome e nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica in I Grandi Viaggi S.p.A.	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri Compensi	Note
Clementi Luigi	Presidente	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		282.500			312.500	A
Borletti Giovanni	Vicepresidente	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		20.000				
Clementi Paolo	Amministratore delegato	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		32.500				
Alpeggiani Giorgio	Amministratore	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		2.000				
Riva Lorenzo	Amministratore	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		5.000				
Bassetti Aldo	Amministratore	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		15.000				
Clementi Corinne	Amministratore	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		20.000			27.500	A
		01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12					33.970	B
Ghio Antonio	Amministratore	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		5.000				
Mortara Carlo	Amministratore	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		15.000				
Angelo Pappadà	Presidente collegio sindacale	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		15.000				
Ghiringhelli Franco	Sindaco effettivo	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		10.000			8.250	A
De Nino Alfredo	Sindaco effettivo	01/11/10 - 30/04/11	approv. bilancio 31/10/12		10.000			15.250	A
					432.000			397.470	

Note alla colonna "Altri compensi":

A = Emolumenti per la carica in società controllate

B = Retribuzioni da lavoro dipendente

24. RISULTATO PER AZIONE

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

Si rappresenta di seguito il risultato per azione base:

Risultato netto per azione	30 aprile 2011	30 aprile 2010
Risultato netto del Gruppo (migliaia di Euro)	-4.768	-5.249
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (migliaia)	45.000	45.000
Risultato netto per azione (Euro)	0,1060	- 0,1166

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

25.DIVIDENDI

Nel primo semestre 2010/2011 la Società controllata IGV CLUB ha distribuito dividendi per 500 migliaia di Euro.

26.POSIZIONI O TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel primo semestre 2011 e nel 2010 non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

27.EVENTI SUCCESSIVI

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

28.ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

Di seguito sono forniti gli elenchi delle imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate della I Grandi Viaggi S.p.A. al 30 aprile 2011 nonché delle altre partecipazioni rilevanti ai sensi dell'articolo 126 della deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

Per ogni impresa sono indicati: la denominazione, la sede legale, il capitale sociale, i soci e le rispettive percentuali di possesso; per le imprese consolidate è indicata la percentuale consolidata di pertinenza della I Grandi Viaggi S.p.A..

PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI

Elenco partecipazioni rilevanti detenute direttamente e indirettamente in società non quotate dalla I Grandi Viaggi S.p.A., ai sensi dell'art. 120 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999

Società	Quota detenuta	Note
IGV Hotels S.p.A.	100,00%	
IGV Club S.r.l.	100,00%	Quota detenuta direttamente: 89,26% Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.: 10,74%
Althaea S.p.A.	93,68%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A. 93,68%
IGV Resort S.r.l.	66,45%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A. 66,45%
Sampieri S.r.l.	55,78%	Quota detenuta tramite IGV Resort S.r.l. 37,07%
Blue Bay Village Ltd	90,00%	Quota detenuta tramite IGV Hotels S.r.l. 90,00%
Vacanze Zanzibar Ltd	100,00%	Quota detenuta direttamente: 2,00% Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.: 98,00%
Vacanze Seychelles Ltd	100,00%	Quota detenuta direttamente: 2,00% Quota detenuta tramite IGV Hotels S.p.A.: 98,00%

29. TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO

TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO

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

		Cambio puntuale 30/04/2011	Cambio medio 01/11/2010- 30/04/2011	Cambio puntuale 30/04/2010	Cambio medio 01/11/2009- 30/04/2010
Scellino Kenya	KSH	123,91	112,462	102,727	107,054
Scellino Tanzania	TSH	2243,71	2053,440	1843,290	1896,905
Rupia Seychelles	SCR	17,9838	16,720	15,688	15,970
Dollaro U.S.A.	USD	1,486	1,372	1,332	1,408

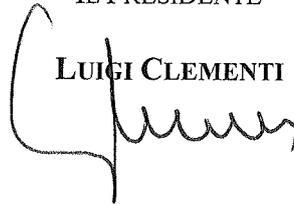
30.PUBBLICAZIONE DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

La Relazione Semestrale è stata autorizzata alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione di I Grandi Viaggi S.p.A. nella riunione del 28 giugno 2011.

Milano, 28 giugno 2011

IL PRESIDENTE

LUIGI CLEMENTI

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

Pagina bianca

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

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

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

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

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

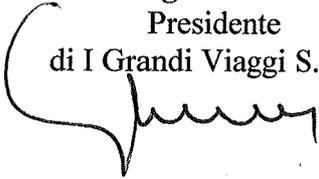
3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei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

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

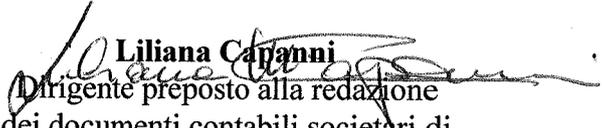
La suddetta attestazione è resa anche e per gli effetti di cui al secondo comma dell'art. 154-bis del T.U.F.

Milano, 28 giugno 2011

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



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



Pagina bianca

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, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle movimentazioni del patrimonio netto consolidato e dalle relative note illustrative della I Grandi Viaggi S.p.A. e controllate (Gruppo I Grandi Viaggi) al 30 aprile 2011. 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 7 febbraio 2011 e in data 29 giugno 2010.

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 2011 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, 29 giugno 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Luca Pellizzoni
(Socio)