



SOCIETÀ PER AZIONI

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 31 LUGLIO 2011**

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

I GRANDI VIAGGI S.P.A.

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

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

INDICE

ORGANI SOCIALI	<i>pag.</i>	5
RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	<i>pag.</i>	7
Posizione finanziaria netta Consolidata	<i>Pag.</i>	9
Conto Economico Riclassificato	<i>Pag.</i>	11
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E NOTE ESPLICATIVE		
Prospetti contabili consolidati	<i>pag.</i>	15
Note di commento alle principali voci economico-patrimoniali	<i>pag.</i>	23
Informativa per settori ed aree di attività	<i>pag.</i>	24
Rapporti con parti correlate	<i>pag.</i>	28
Eventi successivi al 31 Luglio 2011	<i>pag.</i>	32

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

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

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Liliana M. Capanni

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Pagina bianca

RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 LUGLIO 2011

Premessa

La presente Relazione trimestrale (*Resoconto intermedio di gestione* ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 195/2007) è redatta in osservanza del citato Decreto Legislativo, applicando gli stessi Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 ottobre 2010.

La struttura ed il contenuto dei prospetti contabili riclassificati 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.

La presente Relazione trimestrale non è oggetto di revisione da parte della società di Revisione.

Per una corretta lettura dei dati relativi al 31 luglio 2011 è opportuno ricordare che essi sono ancora parzialmente rappresentativi di una tendenza dell'intero esercizio per effetto della stagionalità che caratterizza il business del gruppo, in particolare per il settore villaggi di proprietà in Italia, oltre all'influsso dell'andamento del costo del petrolio, attualmente stazionario, che condiziona i costi dei trasporti aerei.

Si segnala che non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento. I dati economico-finanziari consolidati includono i bilanci della società capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A. e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Nella fattispecie tale controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che per effetto dell'esercizio di un'influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio sono considerati ai fini della determinazione del controllo.

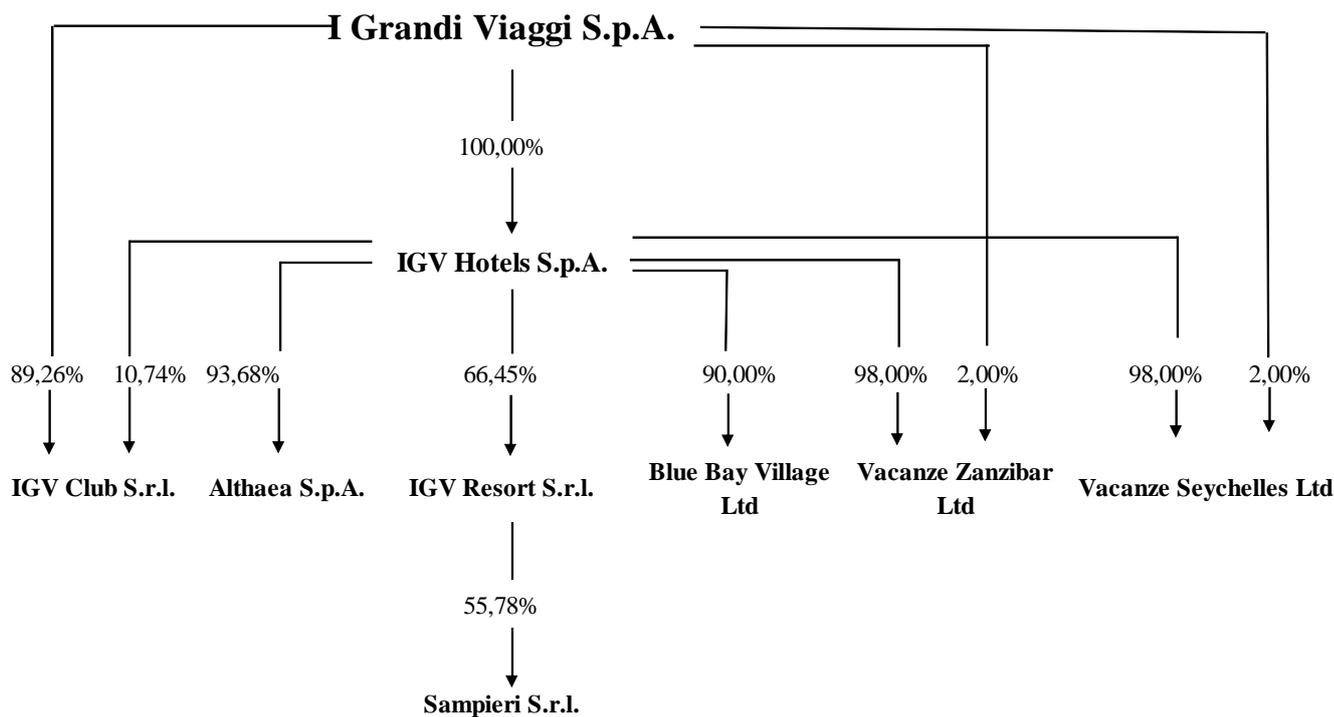
I prospetti contabili oggetto di consolidamento sono quelli appositamente predisposti dagli organi amministrativi delle singole società incluse nell'area di consolidamento, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 luglio 2011 sono, oltre alla capogruppo I Grandi Viaggi S.p.A.:

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Società	Sede	Valuta di riferimento e capitale sociale	% di possesso diretto	% di possesso indiretto	% di possesso di gruppo	Socio di controllo	Metodo di consolidamento
IGV Hotels S.p.A.	Milano	Euro 16.000.026	100,00%		100,00%	I Grandi Viaggi S.p.A.	Integrale
IGV Club S.r.l.	Milano	Euro 1.071.000	89,26%	10,74%	100,00%	I Grandi Viaggi S.p.A.	Integrale
Vacanze Zanzibar Ltd	Zanzibar (Tanzania)	TSH 10.000.000	2,00%	98,00%	100,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Vacanze Seychelles	Mahé (Seychelles)	SCR 50.000	2,00%	98,00%	100,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Blue Bay Village Ltd	Malindi (Kenya)	KES 72.000.000		90,00%	90,00%	IGV Hotels S.p.A.	Integrale
Althaea S.p.A.	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 31 luglio 2011 :



OSSERVAZIONI
SULL'ANDAMENTO GESTIONALE

Le attività correnti sono passate da 57.605 migliaia di Euro relative al 31 ottobre 2010 a 56.855 migliaia di Euro.

Le passività correnti, pari a 36.389 migliaia di Euro, sono aumentate rispetto al 31 ottobre 2010 di 10.462 migliaia di Euro principalmente a causa dell'incremento dei debiti commerciali, conseguenti all'apertura dei villaggi Italia.

A livello patrimoniale, l'attivo immobilizzato è passato da 102.392 migliaia di Euro relativo al 31 ottobre 2010 a 99.959 migliaia di Euro, con investimenti in immobilizzazioni pari a 3.129 migliaia di Euro, ammortamenti di periodo, pari a 4.380 migliaia di Euro e decrementi delle immobilizzazioni in corso per circa 177 migliaia di Euro.

Le passività non correnti, pari a 48.120 migliaia di Euro, si sono ridotte di 5.607 migliaia di Euro rispetto al 31 ottobre 2010 per effetto del parziale rimborso dei finanziamenti a medio lungo termine, per le quote con scadenza nel periodo in esame.

Al 31 luglio 2011 la liquidità del Gruppo ammonta a 35.153 migliaia di Euro; la posizione finanziaria netta a breve termine è positiva per 29.874 migliaia di Euro, mentre quella a medio lungo termine risulta negativa per 32.092 migliaia di Euro, con una posizione complessiva finanziaria netta negativa di 2.218 migliaia di Euro.

Rispetto al 31 luglio 2010 la posizione finanziaria netta è peggiorata di 474 migliaia di Euro in conseguenza dell'acquisto di azioni proprie e degli investimenti nei villaggi italiani di proprietà.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	31 luglio 2011			31 ottobre 2010			31 luglio 2010		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	35.153		35.153	43.578		43.578	40.044		40.044
LIQUIDITA'	35.153		35.153	43.578		43.578	40.044		40.044
Passività finanziarie verso banche a lungo termine ed altre passività finanziarie	3.889	25.276	29.165	3.563	28.635	32.198	3.476	28.817	32.293
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.389	6.816	8.205	1.323	8.147	9.470	1.265	8.205	9.470
Passività finanziarie verso banche a breve termine	1		1	49		49	25		25
INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO	5.279	32.092	37.371	4.935	36.782	41.717	4.766	37.022	41.788
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	29.874	-32.092	-2.218	38.643	-36.782	1.861	35.278	-37.022	-1.744

Risultati economici

Nel successivo prospetto di conto economico consolidato per natura sono indicati i risultati intermedi relativi al *marginale operativo lordo* (EBITDA), al *Risultato operativo della gestione ordinaria* ed al *Risultato Operativo* (EBIT).

Il margine operativo lordo (EBITDA) rappresenta la differenza tra i *Ricavi netti consolidati* ed i *costi operativi* al lordo dei costi di natura non monetaria relativi ad ammortamenti e svalutazioni (al netto di eventuali ripristini di valore) di attività correnti e non correnti.

Il *Risultato operativo della gestione ordinaria* è ottenuto sottraendo dall'EBITDA i costi di natura non monetaria relativi ad ammortamenti e svalutazioni (al netto di eventuali ripristini) di valore di attività correnti e non correnti.

Il *Risultato Operativo* (Ebit) è ottenuto considerando oltre al *Risultato operativo della gestione ordinaria* le componenti di costo e ricavo generate in sede di eventuale dismissione di quote di partecipazioni consolidate che per natura dell'operazione e rilevanza d'importo sono da considerarsi non ricorrenti.

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	31 luglio 2011		31 luglio 2010	
		%		%
Ricavi della gestione caratteristica	45.228	100,00	50.057	100,00
Commissioni ad agenzie di viaggio	-2.834	-6,27	-3.092	-6,18
VENDITE NETTE	42.394	93,73	46.965	93,82
Altri ricavi	658	1,45	459	0,92
RICAVI NETTI PER IL GRUPPO	43.052	95,19	47.424	94,74
Costi per servizi turistici e alberghieri	-31.875	-70,48	-35.053	-70,03
Altri costi per servizi	-4.076	-9,01	-4.458	-8,91
Accantonamenti e altri costi operativi	-1.507	-3,33	-1.528	-3,05
COSTI OPERATIVI	-37.458	-82,82	-41.039	-81,98
VALORE AGGIUNTO	5.594	12,37	6.385	12,76
Costi del personale				
- a tempo determinato	-4.338	-9,59	-5.020	-10,03
- a tempo indeterminato	-3.682	-8,14	-3.740	-7,47
MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA	-2.426	-5,36	-2.375	-4,74
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-4.455	-9,85	-4.309	-8,61
RISULTATO OPERATIVO - EBIT	-6.881	-15,21	-6.684	-13,35
Proventi (oneri) finanziari netti	-328	-0,73	-16	-0,03
RISULTATO ORDINARIO	-7.209	-15,94	-6.700	-13,38
Proventi (oneri) non ricorrenti				
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-7.209	-15,94	-6.700	-13,38
Imposte sul reddito				
RISULTATO NETTO	-7.209	-15,94	-6.700	-13,38

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

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Il Gruppo ha registrato al 31 luglio 2011 un fatturato di 45.228 migliaia di Euro, in flessione rispetto a quello registrato al 31 luglio 2010 (50.057 migliaia di Euro).

La recessione dell'economia continua ad influenzare notevolmente il mercato del turismo, condizionando la propensione alla spesa da parte dei consumatori. La tendenza all'acquisto sotto data e la minor capacità di spesa delle famiglie hanno fatto registrare anche quest'anno un calo delle vendite nel periodo.

Di conseguenza l'EBITDA¹, è risultato negativo per 2.426 migliaia di Euro, contro i 2.375 migliaia di Euro negativi del 31 luglio 2010.

Il risultato consolidato del periodo ante imposte, negativo per 7.209 migliaia di Euro, è peggiorato di 509 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

I risultati sopra espressi vanno interpretati tenendo conto degli effetti connessi all'elevata stagionalità dell'attività del Gruppo che si sviluppa principalmente attraverso la gestione dei complessi turistico alberghieri situati in Italia, operativi durante la stagione estiva.

Nelle note di commento ai prospetti contabili trova esposizione la ripartizione del fatturato del gruppo per categoria di attività e per area geografica comparato ai dati del corrispondente periodo precedente.

I costi operativi, che si sono attestati a 37.458 migliaia di Euro, diminuiscono di 3.581 migliaia di Euro rispetto al 31 luglio 2010 (- 8,73 %).

A supporto dell'attività sono proseguite le azioni di marketing e pubblicitarie per il consolidamento del marchio "I Grandi Viaggi" e del marchio "IGV Club"; i relativi costi, come per gli esercizi passati, sono stati interamente addebitati al risultato economico del periodo.

Nel corso del periodo tali costi sono stati pari a 468 migliaia di Euro, rispetto ai 585 migliaia di Euro relativi al 31 luglio 2010.

Il costo del personale risulta diminuito rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente di 740 migliaia di Euro.

L'incremento degli oneri finanziari netti, pari a 312 migliaia di Euro, è determinato principalmente dagli oneri per adeguamento cambio registrati nel periodo sulla conversione delle immobilizzazioni finanziarie delle controllate estere.

Per contro si rileva una riduzione dei tassi sui mutui di 42 migliaia di Euro ed un incremento di interessi attivi sui depositi bancari di 20 migliaia di Euro.

Fatti significativi avvenuti dopo la fine del periodo

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

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Fatti significativi avvenuti dopo la fine del periodo

Non si segnalano eventi significativi avvenuti successivamente alla chiusura del periodo novembre 2010 – luglio 2011.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

I dati gestionali, rilevati all'inizio di settembre 2011, confermano le difficoltà di mercato rilevate nei mesi precedenti.

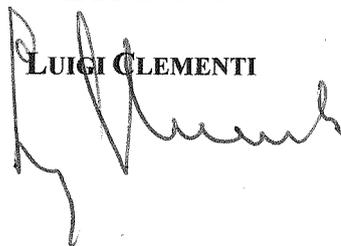
La crisi economica è tuttora protagonista della scena italiana, influenzando pesantemente le scelte dei consumatori.

Nonostante permanga l'interesse della clientela verso le nostre strutture alberghiere, la stagione turistica 2011 ha subito le conseguenze della crisi.

La società, in considerazione di quanto sopra, si prefigge l'obiettivo di raggiungere nel 2011 un risultato economico consolidato in equilibrio.

Milano, 13 Settembre 2011

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente


LUIGI CLEMENTI

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Pagina bianca

**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL
31 LUGLIO 2011**

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Pagina Bianca

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Valori espressi in migliaia di Euro

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA	31 luglio 2011		31 ottobre 2010		Differenza
	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	
ATTIVITA'					
Attività correnti	56.855		57.605		-750
Disponibilità liquide ed equivalenti	35.109	28	15.399	50	19.710
Crediti commerciali	8.055		4.398		3.657
Rimanenze	1.414		483		931
Attività per imposte correnti	7.631		6.403		1.228
Altre attività correnti	4.646		30.922		-26.276
Attività non correnti	99.959		102.392		-2.433
Immobili, impianti e macchinari	92.048		93.764		-1.716
Attività immateriali	3.652		3.613		39
Altre partecipazioni	1		1		
Attività per imposte anticipate	1.198		987		211
Altre attività non correnti	3.060	88	4.027	88	-967
Attività non correnti destinate alla cessione					
Totale attività	156.814		159.997		-3.183
PASSIVITA'					
Passività correnti	36.389		25.927		10.462
Passività finanziarie a breve termine	3.779		3.333		446
Debiti per investimenti in leasing a breve termine	1.389		1.323		66
Debiti commerciali	13.689		9.000		4.689
Anticipi ed acconti	8.837		6.874		1.963
Passività per imposte correnti	260		1.509		-1.249
Altre passività correnti	8.435		3.888		4.547
Passività non correnti	48.120		53.727		-5.607
Passività finanziarie a lungo termine	25.276		28.635		-3.359
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	6.816		8.147		-1.331
Fondi per rischi	1.441		1.649		-208
Fondi per benefici ai dipendenti	1.226		1.336		-110
Anticipi ed acconti	6.470		7.158		-688
Passività per imposte differite	6.891		6.644		247
Altre passività non correnti			158		-158
Totale passività	84.509		79.654		4.855
PATRIMONIO NETTO					
Capitale Sociale	23.400		23.400		
Riserva legale	1.558		1.512		46
Azioni proprie	-1.498		-1.161		-337
Altre riserve	17.271		17.271		
Riserva di conversione	-794		-726		-68
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	39.577		40.365		-788
Risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	-7.209		-318		-6.891
Totale patrimonio netto	72.305		80.343		-8.038
<i>- di cui attribuibile ai terzi:</i>					
Capitale e riserve di Terzi	8.634		9.503		-869
Utili (perdite) d' esercizio di Terzi	-883		-367		-516
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>	<i>7.751</i>		<i>9.136</i>		<i>-1.385</i>
Totale passività e patrimonio netto	156.814		159.997		-3.183

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO	31 luglio 2011			31 luglio 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	45.228			50.057			-4.829
Altri ricavi	658			459			199
Totale ricavi	45.886			50.516			-4.630
COSTI OPERATIVI							
Costi per servizi turistici e alberghieri	-31.875			-35.053			3.178
Commissioni ad agenzie di viaggio	-2.834			-3.092			258
Altri costi per servizi	-4.076	-328		-4.458	-327		382
Costi del personale	-8.020			-8.760			740
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	-4.455			-4.309			-146
Accantonamenti e altri costi operativi	-1.507			-1.528			21
Totale costi	-52.767			-57.200			4.433
Risultato operativo	-6.881			-6.684			-197
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI							
Proventi finanziari	1.335			1.493	1		-158
Oneri finanziari	-1.663			-1.509			-154
PROVENTI (ONERI) DA PARTITE NON RICORRENTI							
Proventi (oneri) non ricorrenti netti							
Risultato prima delle imposte	-7.209			-6.700			-509
Imposte sul reddito							
Risultato netto da attività in funzionamento	-7.209			-6.700			-509
Risultato netto da attività destinate alla cessione							
Risultato netto di esercizio	-7.209			-6.700			-509
<i>Di cui attribuibile a:</i>							
- Gruppo	-6.326			-5.900			-426
- Terzi	-883			-800			-83

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	31 luglio 2011	31 luglio 2010	VARIAZIONE
Risultato del periodo	-7.209	-6.700	-509
Differenze di conversione	-68	-29	-39
Totale conto economico complessivo	-7.277	-6.729	-548
Attribuibile a :			
Gruppo	-6.394	-5.929	-465
Terzi	-883	-800	-83

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Valori espressi in migliaia di Euro

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	31 luglio 2011	31 luglio 2010
Risultato netto di esercizio	-7.209	-6.700
Ammortamenti e svalutazione immobilizzazioni	4.455	4.309
Svalutazione altre partecipazioni		
Svalutazione crediti	47	109
Accantonamento fondi per rischi	50	92
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti		
Imposte anticipate/differite	36	-186
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	-2.621	-2.376
Variazioni:		
- rimanenze	-931	-719
- crediti commerciali	-3.704	-2.592
- altre attività ed attività per imposte correnti	26.015	-6.685
- anticipi e acconti	1.963	-889
- debiti commerciali e diversi	4.689	5.693
- altre passività e passività per imposte correnti	4.933	7.065
Flusso di cassa del risultato operativo	30.344	-503
Interessi incassati		1.738
Interessi pagati	-544	-1.891
Imposte sul reddito pagate	-1.249	-564
Pagamento benefici ai dipendenti	-110	51
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-258	-52
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	28.183	-1.221
Investimenti netti:		
- attività immateriali	-85	8
- altre attività finanziarie non correnti		
- immobili, impianti e macchinari	-2.693	-4.692
- acquisto rami d'azienda e partecipazioni		
Flusso di cassa netto da attività di investimento	-2.778	-4.684
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-3.359	-2.770
Incremento (decremento) di passività leasing a lungo	-1.331	-1.206
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	446	264
Incremento (decremento) di passività leasing a breve	66	-174
Incremento (decremento) di anticipi e acconti a lungo	-756	920
Altre	-424	
Acquisto azioni proprie	-337	-548
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-5.695	-3.514
Flusso di cassa netto del periodo	19.710	-9.419
Disponibilità liquide a inizio periodo	15.399	21.294
Disponibilità liquide acquisite		
Disponibilità liquide a fine periodo	35.109	11.875

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

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			-337					-337	
Operazioni con gli azionisti:									
Assemblea ordinaria del 28 febbraio 2011									
- destinazione del risultato		46				-364	318		
- distribuzione dividendi									
Altri movimenti						-424		-424	-502
Risultato al 31 luglio 2011							-7.209	-7.209	-883
Totale altre componenti di conto economico					-68			-68	
Totale conto economico complessivo					-68		-7.209	-7.277	7.751
Saldo al 31 Luglio 2011	23.400	1.558	-1.498	17.271	-794	39.577	-7.209	72.305	7.751

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Di seguito viene fornita la composizione della **posizione finanziaria netta consolidata** così come richiesta dalla comunicazione Consob del 27 luglio 2006 evidenziando l'indebitamento finanziario netto corrente e non corrente del Gruppo.

Per ognuna delle voci esposte è stata fornita nota di commento nella relazione sulla gestione.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	Valori espressi in migliaia di Euro								
	31 luglio 2011			31 ottobre 2010			31 luglio 2010		
	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali	Correnti	Non Correnti	Totali
Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie correnti	35.153		35.153	43.578		43.578	40.044		40.044
LIQUIDITA'	35.153		35.153	43.578		43.578	40.044		40.044
Passività finanziarie verso banche a lungo termine ed altre passività finanziarie	3.889	25.276	29.165	3.563	28.635	32.198	3.476	28.817	32.293
Debiti per investimenti in leasing a lungo termine	1.389	6.816	8.205	1.323	8.147	9.470	1.265	8.205	9.470
Passività finanziarie verso banche a breve termine	1		1	49		49	25		25
INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO	5.279	32.092	37.371	4.935	36.782	41.717	4.766	37.022	41.788
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	29.874	-32.092	-2.218	38.643	-36.782	1.861	35.278	-37.022	-1.744

NOTE DI COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI ECONOMICO -PATRIMONIALI

Premessa

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 luglio 2011 è predisposto secondo il disposto dell'art. 154 ter, comma 5 del Decreto Legislativo 24 Febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche. Esso inoltre è redatto secondo i criteri di rilevazione e di valutazione previsti dai principi contabili internazionali (IFRS).

Criteri di redazione

I prospetti contabili consolidati sono preparati sulla base delle situazioni contabili al 31 luglio 2011 predisposte dalle rispettive società consolidate, rettificata, ove necessario, al fine di allinearle ai criteri di classificazione ed ai principi contabili del gruppo conformi agli IFRS.

I criteri di valutazione ed i principi di consolidamento sono quelli adottati in sede di redazione del bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 ottobre 2010, fatta eccezione per l'adozione del principio contabile IAS 27 (trattamento quote di interessenza in società controllate ed attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi), entrato in vigore nel 2010 ed applicabile per la società dal 1° novembre 2010.

Inoltre il Gruppo ha adottato l'IFRS 3 (rivisto nel 2008) in modo prospettico, per le aggregazioni aziendali avvenute a partire dal 1° gennaio 2010 (disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate, facoltà di valutare al fair value eventuali interessenze di pertinenza di terzi).

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

In considerazione dei valori espressi nel bilancio in esame, i commenti relativi alle variazioni intervenute vengono qui di seguito effettuati in migliaia di Euro.

Il confronto è effettuato rispetto alla situazione riportata nel bilancio al 31 ottobre 2010.

Tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere

Le situazioni contabili in valuta delle controllate estere consolidate sono convertite in moneta di conto adottando il cambio del 31 luglio 2011 per le poste patrimoniali monetarie ed il cambio medio del periodo 1 novembre 2010/31 luglio 2011 per il conto economico.

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

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 31/07/2011	Cambio medio 01/11/2010- 31/07/2011	Cambio puntuale 31/07/2010	Cambio medio 01/11/2009- 31/07/2010
Scellino Kenya	KSH	129,786	117,074	104,518	104,877
Scellino Tanzania	TSH	2265,580	2115,814	1975,500	1874,664
Rupia Seychelles	SCR	17,305	16,897	16,197	15,780
Dollaro U.S.A.	USD	1,426	1,393	1,303	1,356

Area di consolidamento

Nel corso del trimestre non sono state effettuate operazioni societarie che hanno interessato il perimetro di consolidamento.

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.

Il calcolo dell'utile per azione è basato sui seguenti dati :

Risultato netto per azione	31 luglio 2011	31 luglio 2010
Risultato netto del Gruppo (migliaia di Euro)	-7.209	-6.700
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (migliaia)	45.000	45.000
Risultato netto per azione (Euro)	- 0,1602	- 0,1489

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.

CONTO ECONOMICO

Andamento della gestione per aree geografiche e di attività

Di seguito l'analisi del conto economico e della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata viene effettuata, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 14 in materia di informativa di settore, evidenziando separatamente la contribuzione ai risultati di Gruppo nelle diverse aree geografiche di attività e fornendo i dati salienti richiesti per i settori rilevanti di attività suddivisi tra villaggi di proprietà, villaggi commercializzati, attività di Tour Operator ed altri ricavi in settori di attività secondarie.

La forma ed i contenuti dei prospetti economici, patrimoniali e di rendiconto finanziario di seguito presentati corrispondono a quelli presentati nella Relazione sulla gestione del Bilancio consolidato annuale e sono pertanto esposti in forma riclassificata rispetto a quelli contenuti nei successivi Prospetti di bilancio al fine di evidenziare alcuni livelli intermedi di risultato e gli aggregati patrimoniali e finanziari ritenuti più significativi per la comprensione dei risultati del Gruppo.

In conformità con le indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e nella Raccomandazione del CESR del 3 novembre 2005 (CESR/o5-178b) in materia di indicatori alternativi di performance ("Non Gaap Measures"), le descrizioni dei criteri adottati nella loro predisposizione e le apposite annotazioni di rinvio alle voci contenute nei prospetti obbligatori.

Le informazioni economiche e quelle relative al rendiconto finanziario sono fornite con riferimento ai primi nove mesi del 2011 e del 2010; le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 31 luglio 2011 ed al 31 ottobre 2010.

Analisi dei risultati per settore di attività (informativa settoriale primaria)

Di seguito vengono esposti i principali dati economico – finanziari dei settori di riferimento nei quali opera il Gruppo I Grandi Viaggi, che sostanzialmente sono :

- Villaggi di proprietà
- Villaggi commercializzati
- Tour Operator

Si specifica che la colonna non allocato si riferisce alle attività corporate centralizzate non direttamente imputabili ad attività di business.

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

Migliaia di Euro

	31 luglio 2011	31 luglio 2010	Variazione
Organizzazione viaggi			
Villaggi di proprietà	31.205	34.403	-3.198
Villaggi commercializzati	9.558	9.471	87
Tour	4.319	5.515	-1.196
	45.082	49.389	-4.307
Altri ricavi	146	668	-522
TOTALE	45.228	50.057	-4.829

Analisi dei risultati per area geografica (informativa settoriale secondaria)

Le vendite del Gruppo possono essere suddivise nelle seguenti aree geografiche:

- Italia
- Medio raggio (Europa)
- Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)

L'Italia è la destinazione principale per quanto riguarda i soggiorni organizzati e commercializzati dal Gruppo ed in questa area sono concentrati i maggiori investimenti dal punto di vista immobiliare.

Per quanto concerne l'Europa l'attività è relativa principalmente all'organizzazione di tours nelle capitali ed a soggiorni in destinazioni marittime nel bacino del Mediterraneo.

Infine l'attività a lungo raggio riguarda le destinazioni esotiche di soggiorno marittimo ed i tours negli Stati Uniti, in Oriente ed in Australia.

Nella seguente tabella sono sintetizzate le vendite suddivise per area geografica :

Migliaia di Euro

	31 luglio 2011	31 luglio 2010	Variazione
Italia	18.635	23.561	-4.926
Lungo raggio (destinazioni extraeuropee)	25.003	24.714	289
Medio raggio (Europa)	1.444	1.114	330
Altri ricavi	146	668	-522
TOTALE	45.228	50.057	-4.829

Altri ricavi

La voce ammonta a 658 migliaia di Euro ed ha subito un incremento di 199 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio.

Costi per servizi turistici e alberghieri

La voce ammonta a 31.875 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 3.178 migliaia di Euro.

Trattasi dei costi per servizi turistici sostenuti dalla società a diretto vantaggio dei clienti.

La voce è composta principalmente da costi per soggiorni e servizi correlati, da spese per trasporti aerei e acquisti di merci per ristorazione.

Commissioni ad agenzie di viaggio

La voce ammonta a 2.834 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 258 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Si tratta delle commissioni di intermediazione riconosciute alle agenzie di viaggio per la vendita di pacchetti turistici.

L'incidenza percentuale sui ricavi è pressoché invariata rispetto al 31 luglio 2010.

Altri costi per servizi

La voce ammonta a 4.076 migliaia di Euro e ha subito un decremento di 382 migliaia di Euro. Trattasi di costi per locazioni operative, per servizi di consulenza professionale e altre prestazioni non direttamente connesse con l'attività turistica e alberghiera.

Nella voce sono presenti costi derivanti da transazioni con la parte correlata Finstudio S.r.l., società sottoposta a controllo da parte dell'azionista di maggioranza, relativi ad affitti uffici per 315 migliaia di Euro e alla locazione di un server per 13 migliaia di Euro.

Costi del personale

La voce ammonta a 8.020 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 740 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La ripartizione del costo del personale è evidenziata nella tabella seguente.

	Migliaia di Euro		
	31 luglio 2011	31 luglio 2010	Variazione
Personale a tempo indeterminato	3.682	3.740	-58
Personale a tempo determinato	4.338	5.020	-682
TO TALE	8.020	8.760	-740

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

	Migliaia di Euro		
	31 luglio 2011	31 luglio 2010	Variazione
Salari e stipendi	5.930	6.474	-544
Oneri sociali	1.566	1.718	-152
Oneri per programmi a benefici definiti	254	330	-76
Altri	270	238	32
Effetti della Riforma della Previdenza Complementare sul TFR			
TOTALE	8.020	8.760	-740

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

La voce ammonta a 4.455 migliaia di Euro e ha registrato un incremento di 146 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Accantonamenti e altri costi operativi

La voce ammonta a 1.507 migliaia di Euro e ha registrato un decremento di 21 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Proventi (oneri) finanziari netti

La voce espone oneri finanziari netti pari a 328 migliaia di Euro, incrementati di 312 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Fra i proventi finanziari si evidenziano interessi attivi per 0,3 migliaia di Euro derivanti dai depositi presso la parte correlata Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A..

Imposte nel periodo

Per quanto riguarda le imposte conformemente a quanto previsto dal principio contabile IAS 12 (§15, 24 e 34) non si è ritenuto opportuno accantonare imposte anticipate sulle potenziali perdite fiscali di periodo, in quanto per effetto della stagionalità che caratterizza il business del gruppo, tali perdite non possono essere considerate rappresentative del reale andamento dell'intero esercizio e conseguentemente non sono oggettivamente considerabili perdite fiscali realmente utilizzabili.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Lo schema allegato espone i rapporti patrimoniali ed economici, così come indicati nel bilancio

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

della Società, intervenuti nel corso dell'esercizio fra le società del gruppo e le parti correlate, individuate coerentemente all'International Accounting Standard n. 24.

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

Si precisa che le operazioni poste in essere nel corso dell'esercizio non rientrano nell'ambito di applicazione dell'art. 71 bis Regolamento degli Emittenti 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, in quanto trattasi di operazioni ordinarie.

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

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

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

RAPPORTI COMMERCIALI E DIVERSI

Grado di correlazione	31 luglio 2011				2011				
	Denominazione	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					328		
		88					328		

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

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

I crediti verso altre società correlate, si riferiscono alle disponibilità liquide versate su un conto corrente bancario della Cassa dei risparmi di Milano e della Lombardia, il cui ammontare alla data di bilancio era pari a 28 migliaia di Euro.

Tali depositi nel corso del periodo hanno fruttato interessi attivi pari a 0,3 migliaia di Euro.

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

RAPPORTI FINANZIARI

Denominazione	31 luglio 2011				2011	
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A.		28				
		28				

Migliaia di Euro

	31 luglio 2011			31 ottobre 2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Attività correnti						
Disponibilità liquide ed equivalenti	35.109	28	0,1	15.399	50	0,3
Attività non correnti						
Altre attività non correnti	3.060	88	2,9	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

	31 luglio 2011			31 luglio 2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Costi operativi						
Altri costi per servizi	-4.076	-328	8,0	-4.458	-327	7,3
Proventi (oneri) finanziari						
Proventi (oneri) finanziari	-328	0	0,0	-16	1	-6,3

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

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		Variazione
	31 luglio 2011	31 luglio 2010	
Costi e oneri	-328	-327	-1
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	-328	-327	-1
Variazione crediti a lungo per depositi cauzionali	-	-	-
Flusso di cassa del risultato operativo	-328	-327	-1
Interessi incassati	0	1	-1
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	-328	-326	-2
Disponibilità liquide impiegate presso istituti di credito	22	131	-109
Totale flussi finanziari verso entità correlate	-306	-195	-111

DATI SULL'OCCUPAZIONE

Alla data del 31 luglio 2011 i dipendenti della Società erano i seguenti:

	31 luglio 2011	31 ottobre 2010	Differenza
Dirigenti	1	1	
Impiegati	1.080	454	626
TOTALE	1.081	455	626

Il numero medio dei dipendenti nel corso del periodo in esame è stato il seguente:

Gruppo I Grandi Viaggi
Resoconto intermedio di Gestione al 31 Luglio 2011

	30 aprile 2011	31 ottobre 2010	Differenza	
Dirigenti	1	1		
Impiegati	708	787		-79
TOTALE	709	788	-	79

EVENTI SUCCESSIVI

Non si evidenziano eventi significativi avvenuti dopo la chiusura del terzo trimestre 2010/2011.

* * * * *

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di I Grandi Viaggi S.p.A., Liliana M. Capanni, dichiara, ai sensi del comma 2 art. 154-bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.