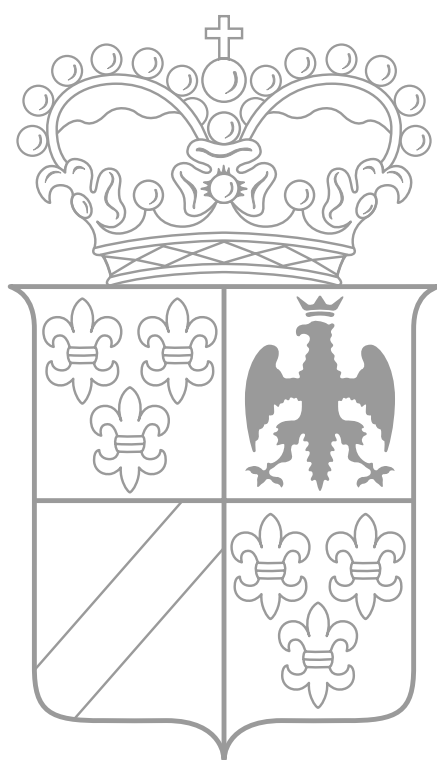








CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (triennio 2008/2009/2010)

PRESIDENTE ONORARIO

Mario Arrigo

PRESIDENTE

Loris Fontana

VICE PRESIDENTE

Giuseppe Fontana

AMMINISTRATORE DELEGATO

Jean Marc Droulers

CONSIGLIERI

Guido Corbetta

Luigi Fontana

Alberto Santa Maria

COLLEGIO SINDACALE (triennio 2008/2009/2010)

SINDACI EFFETTIVI

Pietro Angelo Pallini, Presidente

Alberto Botta

Luciano Dallù (effettivo dal 14.12.2009)

SOCIETÀ DI REVISIONE (triennio 2007/2008/2009)

PRICEWATERHOUSECOOPERS 



INDICE

1. Assemblea ordinaria	pag.	9
<i>Bilancio Villa d'Este S.p.A.</i>	<i>pag.</i>	<i>11</i>
- Relazione sulla gestione e deliberazioni	pag.	13
- Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2009	pag.	26
- Note esplicative	pag.	33
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	71
- Relazione della Società di Revisione	pag.	76



ASSEMBLEA ORDINARIA DEL 7 MAGGIO 2010

ORDINE DEL GIORNO:

- 1.** Bilancio al 31 dicembre 2009. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 2.** Nomina di un Consigliere di Amministrazione.
- 3.** Integrazione del Collegio Sindacale.
- 4.** Conferimento dell'incarico a Società di Revisione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.



Villa La Massa



*The Leading Small Hotels
in the World*

50012 FIRENZE - CANDELI

TEL. +39-055-626.11 - FAX +39-055-633.102

INTERNET SITE: WWW.VILLALAMASSA.IT - E-MAIL: INFO@VILLALAMASSA.IT

◆ ◆ ◆
VILLA D'ESTE HOTELS

Villa d'Este S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2009

VILLA D'ESTE S.p.A.

Sede in Via Regina, 40 – 22012 Cernobbio (Como) - Capitale Sociale € 3.095.820,00

RELAZIONE SULLA GESTIONE al 31/12/2009

Signori Azionisti,

Il bilancio di esercizio 2009 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 137° dalla costituzione della Società.

La presente relazione viene predisposta ai sensi dell'art. 2428 del Codice Civile.

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari ad € 3.199.609,14.

Sintesi della situazione patrimoniale, economico e finanziaria

	2.009	2008	2007
Ricavi netti	35.899.459	43.452.465	48.100.614
Margine operativo lordo (Ebitda)	6.304.590	12.380.703	15.316.261
Reddito operativo (Ebit)	4.840.788	10.986.071	13.956.903
Utile netto dell'esercizio	3.199.609	7.704.050	9.294.387
Immobilizzazioni	27.778.905	27.242.065	26.983.490
Patrimonio Netto	52.877.906	49.658.386	44.037.962
Posizione finanziaria netta	31.776.403	28.864.763	24.360.315

Gli ammortamenti stanziati ammontano ad € 1.463.803 che sommati al risultato netto danno il cash-flow dell'esercizio di € 4.663.412.

Le imposte dell'esercizio si iscrivono per € 2.277.649 con un "tax rate" aumentato al 41,6% (34,8% nel 2008).

Riportiamo i ratios ROS, ROI e ROE che sintetizzano l'evoluzione della redditività rispetto alle vendite, al capitale investito ed al patrimonio netto.

	2.009	2008	2007
R.O.S. (return on sales)	13,50%	25,30%	29,00%
R.O.I. (return on investments)	7,80%	18,70%	25,60%
R.O.E. (return on equity)	6,40%	18,40%	26,80%

Quadro economico ed andamento del mercato

Nel 2009 è ulteriormente peggiorato il ciclo economico mondiale. Nei primi mesi dell'anno si era addirittura temuta l'implosione del sistema finanziario; solo attraverso immissioni di liquidità da parte dei governi e delle banche centrali ancora più consistenti di quelle fatte in occasione delle precedenti crisi del 2001 e del 1997, è ritornata una maggior fiducia nei rapporti interbancari. Il mercato ne ha preso atto con la ripresa primaverile dei corsi azionari nelle principali Borse Valori.

L'economia reale, al contrario, ha continuato a regredire in parallelo con la fiducia dei consumatori. Questi, in particolare nel mondo occidentale, hanno ridotto in misura sostanziale le loro spese anche per beni primari con l'obiettivo di riequilibrare il loro indebitamento, il quale in diversi Paesi aveva raggiunto valori non più sostenibili. Solo in alcune nazioni, e precisamente in Cina, India e Brasile, le misure di sostegno varate dai rispettivi Governi hanno ridato slancio al loro sviluppo economico. In Nord America ed in Europa, al contrario, le aziende hanno cercato di riequilibrare i loro conti economici attraverso la riduzione dei costi in ogni comparto, ed in particolare del lavoro. Il 2009 si è concluso con un quadro preoccupante in tema di occupazione, di riduzione dei consumi, di aumento dell'indebitamento dei governi e con la diffusa percezione che in un mondo diventato globale, le risposte non possono più essere date dai singoli stati, pur potenti e prosperi essi siano.

Sviluppo dell'attività

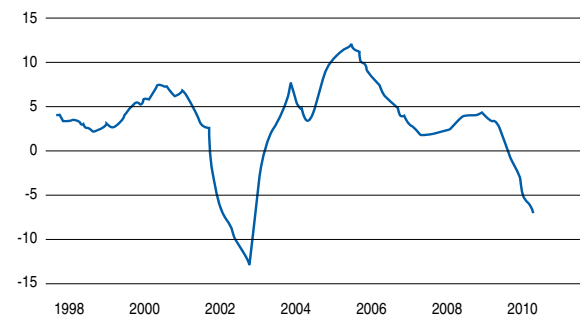
L'ampiezza e la gravità della fase recessiva non poteva non avere gravi ripercussioni sulla nostra attività, la quale anche nella fascia lusso ha una stretta correlazione con l'evoluzione economica, generalmente valutata nella misura del doppio della variazione percentuale del PIL.

Tutti i nostri mercati tradizionali evidenziano la regressione dei flussi di viaggiatori. Solo le presenze individuali europee hanno dimostrato una maggior resistenza in quanto, nel contesto di una recessione, la clientela tende ad abbreviare i suoi spostamenti prediligendo, dunque, destinazioni che la facciano rimanere in prossimità della propria dimora abituale.

La clientela Nord Americana, particolarmente reattiva all'evoluzione dell'economia, è diminuita più marcatamente nel primo semestre di attività che non nel secondo, segnando comunque una diminuzione prossima al 20%. Il sottostante grafico sul traffico delle linee aeree USA evidenzia come tutta la filiera del turismo ne abbia risentito. Tuttavia, la clientela ad aver raggiunto la maggior diminuzione percentuale è stata quella inglese, in quanto ulteriormente penalizzata dalla svalutazione di circa il 30% della propria divisa nei confronti dell'Euro.

Fig. 4: Forti oscillazioni nel traffico aereo

Miglia per passeggero di vettore aereo intern. o domestico USA, annualizzate, in %



Fonti: Bureau of Transportation Statistics, UBS WMR

Passando dalla clientela individuale a quella di gruppi, ricordiamo come a seguito di forte pressioni dell'opinione pubblica, tutte le società, e non solo quelle finanziarie o bancarie, hanno cancellato riunioni o meeting in Alberghi di lusso, anche se previsti da lunga data, accentuando così la flessione dei volumi di attività, in particolare nei periodi di bassa stagione.

Esaminando l'andamento dei nostri singoli Alberghi, il **Grand Hotel Villa d'Este** evidenzia un ricavo medio per camera occupata leggermente migliore della media dei corrispondenti Alberghi Europei; volutamente non abbiamo diminuito i prezzi medi di vendita sia perché giustificati dal nostro livello qualitativo sia perché questa politica non avrebbe adeguatamente contrastato la debolezza della domanda.

Per il terzo anno consecutivo, la destinazione "Firenze" subisce la disaffezione della clientela in particolare elitaria, con una diminuzione del 30% dell'occupazione nei locali Alberghi di lusso. **Villa la Massa**, la quale per le sue ridotte dimensioni si rivolge quasi esclusivamente alla clientela individuale, è stata gravemente penalizzata nel suo tasso di occupazione come nel suo ricavo medio per camera occupata.

I nostri Alberghi 4 stelle, **Palace e Barchetta** di Como hanno avuto un buon volume di attività durante i mesi estivi con clientele individuali. Chiudono l'anno con dei dati in regressione essendo venuto a mancare nei mesi primaverili e poi invernali i tradizionali flussi di clientela di affari individuali o per meeting e congressi.

L'attività di ristorazione dei nostri Alberghi, significativa quanto meno in quelli di lusso, ha riscontrato una buona frequentazione da parte della clientela locale che non è stata, però, sufficiente a compensare la diminuzione dei volumi legati alla clientela residente in albergo.

La situazione economica generale ha consigliato di proseguire solo la fase preliminare di studio del **progetto Lifestyle**. Sono stati così limitati gli impegni economici connessi all'estensione dell'uso del nostro marchio in altri settori merceologici.

Dati statistici per Bilancio 2009

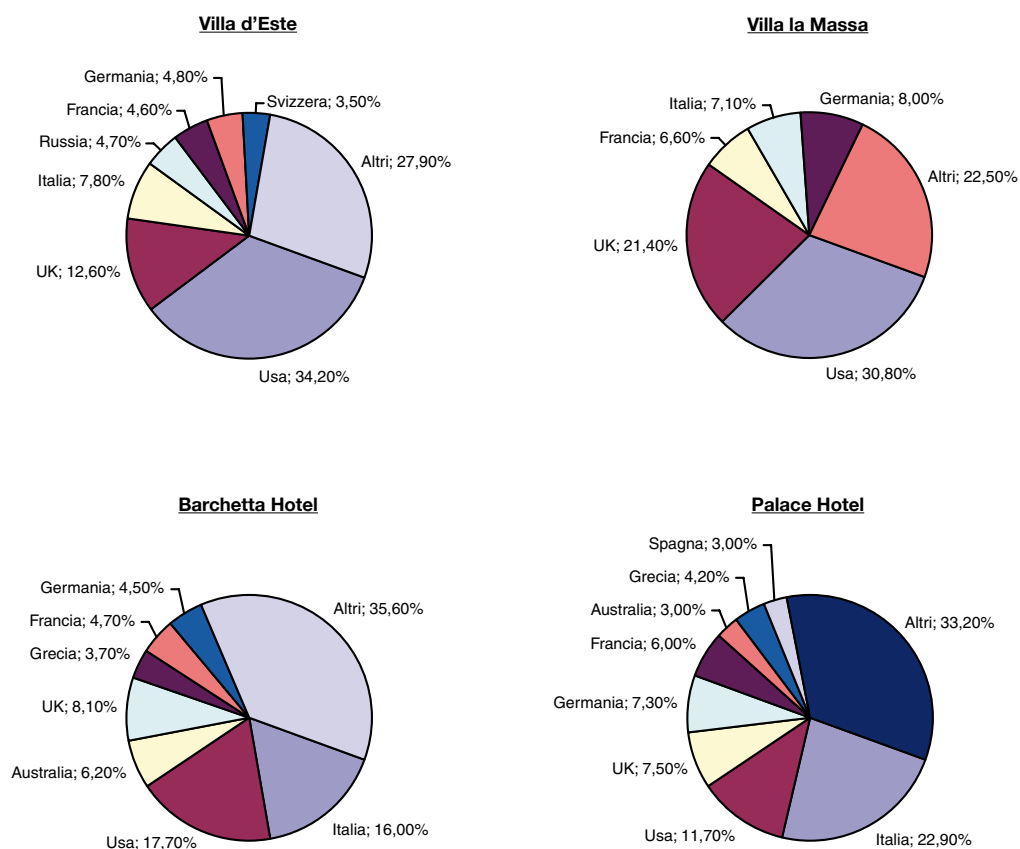
G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆	2009	2008	Variazione
Giorni d'apertura	260	261	(0,4%)
Presenze	43.541	52.382	(16,9%)
Camere occupate	23.395	28.143	(16,9%)
Tasso occupazione camere	56,4%	67,0%	(15,8%)
Prezzo medio camera	€ 679,1	€ 713,8	(4,9%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 383,1	€ 478,1	(19,9%)
N. coperti	59.871	69.810	(14,2%)
Ricavo medio per coperto	€ 91,4	€ 90,0	1,6%

Villa La Massa ☆☆☆☆☆	2009	2008	Variazione
Giorni d'apertura	220	255	(13,7%)
Presenze	7.071	9.500	(25,6%)
Camere occupate	3.545	4.845	(26,8%)
Tasso occupazione camere	43,6%	54,3%	(19,8%)
Prezzo medio camera	€ 319,6	€ 325,6	(1,8%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 139,2	€ 176,7	(21,3%)
N. coperti	7.974	9.107	(12,4%)
Ricavo medio per coperto	€ 53,7	€ 69,5	(22,8%)

Hotel Barchetta ☆☆☆☆☆	2009	2008	Variazione
Giorni d'apertura	343	327	4,9%
Presenze	27.143	31.173	(12,9%)
Camere occupate	15.159	17.114	(11,4%)
Tasso occupazione camere	52,6%	62,3%	(15,6%)
Prezzo medio camera	€ 120,0	€ 129,2	(7,1%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 63,2	€ 80,5	(21,6%)
N. coperti	6.570	9.919	(33,8%)
Ricavo medio per coperto	€ 27,1	€ 22,7	19,4%

Hotel Palace ☆☆☆☆☆	2009	2008	Variazione
Giorni d'apertura	365	366	(0,3%)
Presenze	34.179	35.263	(3,1%)
Camere occupate	20.732	22.043	(5,9%)
Tasso occupazione camere	56,8 %	60,2%	(5,7%)
Prezzo medio camera	€ 117,4	€ 127,9	(8,2%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 66,7	€ 77,0	(13,4%)
N. coperti	14.147	16.559	(14,6%)
Ricavo medio per coperto	€ 38,7	€ 36,0	7,5%

PRESENZE per NAZIONALITÀ

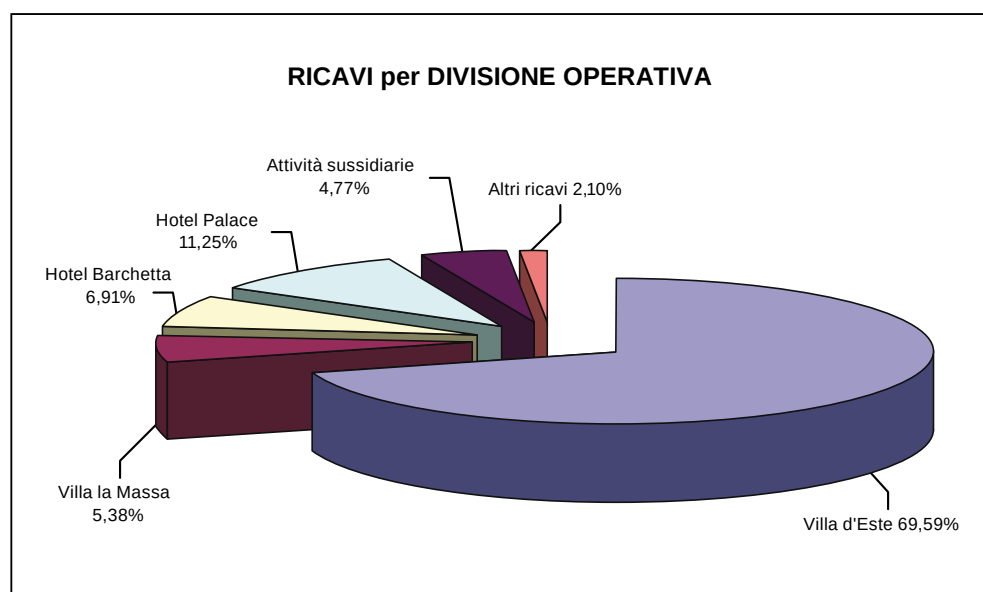
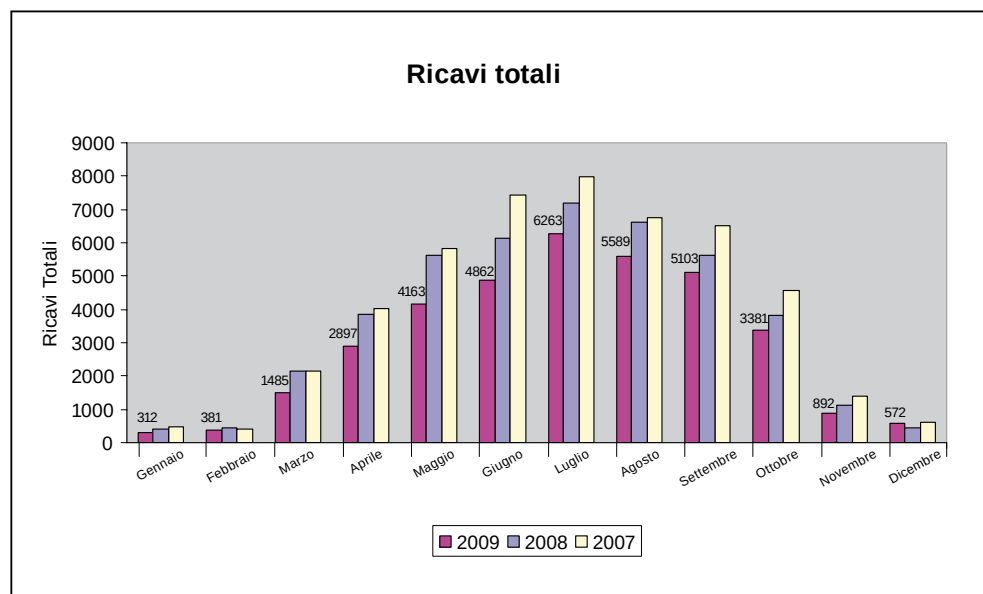


Ricavi

Descrizione	2009 €	2008 €	2007 €
<i>Grand Hotel Villa d'Este</i>	24.981.452	30.669.124	33.498.659
<i>Hotel Villa La Massa</i>	1.930.159	2.770.698	3.713.531
<i>Hotel Barchetta Excelsior</i>	2.481.482	2.979.996	3.146.468
<i>Palace Hotel</i>	4.039.525	4.525.183	5.040.725
<i>Proventi Attività sussidiarie</i>	1.710.743	1.919.804	2.107.762
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	35.143.361	42.864.805	47.507.145
<i>Proventi Immobiliari</i>	438.407	427.775	416.612
<i>Altri ricavi e proventi</i>	317.691	159.885	176.857
Totale Valore della Produzione	35.899.459	43.452.465	48.100.614

La sottostante tabella sull'evoluzione mensile della nostra cifra d'affari evidenzia che nel secondo semestre la flessione della cifra d'affari si è leggermente attenuata.

I ricavi della divisione 5 stelle, la quale ha avuto una stagionalità media di 8,5 mesi, ammontano a € 26.911.611 con una incidenza sul totale dei ricavi del 75%, in leggera diminuzione rispetto allo scorso esercizio a vantaggio della divisione quattro stelle.



Costi

Descrizione	2009 €	2008 €	2007 €
Acquisti di merci	4.529.722	5.078.225	5.434.578
Variazione delle rimanenze	(100.284)	(22.403)	(61.143)
Prestazioni di servizi da terzi	11.759.768	11.889.001	13.382.389
Costi del Personale	12.906.785	13.831.220	13.699.773
Ammortamenti materiali /immat.	1.463.802	1.394.632	1.359.358
Altri oneri di gestione	498.878	295.719	328.756
Totale costi	31.058.671	32.466.394	34.143.711

Il Valore Aggiunto di € 19.211.375 è pari al 53,5 % del fatturato.

L'evoluzione dei costi, il cui dettaglio è ampiamente esposto nelle note esplicative, non è stato proporzionale alla contrazione dei ricavi quale conseguenza delle loro diverse dinamiche.

Fra le riduzioni più significative, anche in valore assoluto, segnaliamo la diminuzione del 10,8% degli acquisti di materie prime.

Il costo complessivo del personale, comprensivo anche dei compensi ai componenti del Consiglio di Amministrazione è diminuito del 6,7% ad € 12.906.785 con un'incidenza sui ricavi, che passa dal 31,8% del 2008 al 36% del 2009.

L'organico, calcolato in media aritmetica annua, è diminuito a 311 collaboratori contro i 340 dell'esercizio precedente. Il fatturato per addetto è stato di € 115.432 contro € 139.827 (meno 9,7%), mentre il costo per addetto viene rilevato in € 40.031 contro € 39.106 dell'esercizio precedente (più 2,4%), incremento in parte dovuto all'ultima tranche di aumento previsto dal CCNL.

Gli **ammortamenti** civilistici, calcolati secondo i principi internazionali IAS/IFRS, e dunque mediante l'applicazione dell'aliquota che scaturisce dalla rideterminata vita residua dei cespiti in essere alla data del 31 dicembre 2004 e dalla vita utile dei cespiti acquistati dopo il 1° gennaio 2005, ammontano nel 2009 ad € 1.463.802. Nel 2008 il corrispondente valore era di € 1.394.632.

Al netto degli **oneri, i proventi finanziari** sommano ad € 636.353.

Le **imposte dell'esercizio** sono di € 2.277.258 mentre il recupero per imposte anticipate e differite ammonta a € 79.379. Le imposte di competenza dell'esercizio si riferiscono ad imposte correnti e differite stanziare in bilancio e relative all'esercizio (IRES ed IRAP).

In applicazione dei corretti principi contabili la Società ha contabilizzato anche le imposte anticipate/differite relative a costi e ricavi che saranno fiscalmente deducibili/tassabili in esercizi futuri.

Investimenti

Oltre al normale rinnovo delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, contabilizzati nei costi di manutenzione ed ammodernamento, nel corso dell'esercizio 2009 sono stati effettuati investimenti per € 2.315.896, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2009 per € 520.176 e le immobilizzazioni immateriali per € 55.941.

Sono stati destinati:

- € 1.347.642 presso il Grand Hotel Villa d'Este, per: l'adeguamento alla normativa antincendio, ristrutturazione del fabbricato portineria ingresso, completamento adeguamento ascensori alle norme UNI-8180, inizio delle opere di rifacimento tetto fabbricato dependance, ed altri interventi di minore entità oltre alle normali sostituzioni di attrezzature e impianti necessari all'attività.

- € 692.254 presso l'Hotel Villa La Massa. L'importo è per la quasi totalità relativo ai costi per opere di ristrutturazione del piano terra del fabbricato denominato villino, dove sono state ricavate una Suite ed una Junior Suite con relative aree esterne di pertinenza. La capienza dell'Hotel è stata così elevata a 37 camere rispetto alle 35 precedenti.

- € 78.363 presso l'Hotel Barchetta per opere di adeguamento del fabbricato di terzi; sono state inoltre sostituite di alcune piccole attrezzature necessarie all'attività.

- € 197.636 presso il Palace Hotel riferiti per 132.000 € alle opere in corso di sostituzione della caldaia per il riscaldamento e a piccole attrezzature per la cucina e per l'attività dell'hotel.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, al netto degli ammortamenti e delle dismissioni dell'esercizio, sommano ad € 27.129.654.

Gestione finanziaria

FABBISOGNO DI CAPITALE E COPERTURA	2009 €	2008 €	2007 €
Immobilizzazioni nette (comprese le finanziarie)	27.778.905	27.242.065	26.983.490
Circolante netto	34.519.823	31.662.396	27.565.279
Capitale investito	62.298.728	58.904.461	54.548.769
Fondo Tfr	(998.245)	(1.059.786)	(1.127.049)
Fabbisogno netto di capitale	61.300.483	57.844.675	53.421.720
Patrimonio netto	(52.877.906)	(49.658.386)	(44.037.962)
Mezzi di terzi	8.422.577	8.186.290	9.383.758

INDICI DI STRUTTURA	2009	2008	2007
Patrimonio Netto/Immobilizzazioni nette	1,90	1,82	1,63
Mezzi di terzi/Patrimonio netto	0,16	0,16	0,21
Immobilizzazioni nette/Totale attivo	0,45	0,46	0,49
Circolante/Totale Attivo	0,55	0,54	0,51

Il cash-flow dell'esercizio di € 4.663.412, al netto degli investimenti di € 2.315.896 e di altre poste, porta la posizione finanziaria netta ad € 31.776.403 (€ 28.864.763 nel precedente esercizio).

Il rapporto di copertura delle immobilizzazioni nette sale al 1,90%. Sul totale dell'attivo il circolante rappresenta il 55,4%.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle

Ai sensi dell'art. 2497-sexies del C.C. si comunica che la Società Finanziaria Lago S.p.A., controllante dal 1° Dicembre 2007 non ha esercitato e non esercita alcuna attività di direzione e coordinamento nei confronti della Vostra Società.

Finanziaria Lago S.p.A. partecipa con la Vostra Società al consolidato fiscale e a tal fine è stato stipulato uno specifico accordo per regolare i rapporti tra le due società.

I rapporti con la struttura collegata, Como Imprenditori Alberghieri S.r.l., sono esclusivamente di natura commerciale per la promozione e lo sviluppo dei flussi turistici per riunioni e manifestazioni.

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

La Società non ha in portafoglio, non ha acquistato e non ha alienato nel corso dell'esercizio azioni proprie oppure azioni di società controllanti, anche per il tramite di Società Fiduciaria o per interposta persona.

Informazione sui rischi

Nella specifica sezione delle Note Esplicative alla quale si rinvia viene riportata l'informativa prevista dall'IFRS 7 e dal Codice Civile in merito ai rischi a cui è esposta la Società.

Si evidenzia che la Società non ha in essere al 31 dicembre 2009 alcuna operazione di finanza derivata.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non sono intervenuti fatti od eventi da segnalare.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le gravi preoccupazioni d'ordine generale emerse ormai da quasi due anni non sono certo rientrate.

Tuttavia in Nord America si verifica una più marcata ripresa di fiducia, in particolare presso le fasce di clientela che possono frequentare i nostri Alberghi. I volumi di prenotazione da quell'importante mercato sono sostanzialmente paragonabili a quelli riscontrati nel primo semestre del 2008 e cioè prima dell'emersione della crisi finanziaria.

Anche dall'Europa Occidentale pervengono segnali positivi, quanto meno a livello della clientela individuale e per entrambi i nostri Alberghi di lusso.

Nell'industria turistica la filiera distributiva si sta rapidamente e profondamente trasformando con una crescente disintermediazione: nei rapporti con i clienti potenziali assumono sempre maggiore importanza i siti Internet, quale veicolo di informazione su tutti i servizi e programmi offerti dai nostri Alberghi ed ovviamente quelli relativi alle prenotazioni. Anche per l'organizzazione di meeting e congressi si è considerevolmente ridotto il lasso di tempo tra la prima richiesta e lo svolgimento della manifestazione. I tempi di reazione devono, dunque, essere rapidi ed il rapporto con il cliente potenziale improntato su una notevole flessibilità che, nel caso della nostra Società, riguarda tutti gli aspetti del soggiorno eccezion fatta per le tariffe che vogliamo mantenere allineate al nostro elevato livello qualitativo.

Confidiamo, in definitiva, che il 2010 possa vedere la nostra attività recuperare, almeno in buona parte, la diminuzione subita nel 2009 rispetto al 2008.

Salute, Sicurezza ed Ambiente

Risorse Umane e Organizzazione

Le attività della Società sono anche mirate all'ottimizzazione dei processi per la sicurezza, per la protezione della salute della clientela come dei propri dipendenti e collaboratori e per la prevenzione degli infortuni sul lavoro.

Anche quest'anno si è continuata la formazione, l'addestramento e l'aggiornamento del personale. Le attività hanno riguardato oltre la formazione professionale, la qualità, l'informatica e in particolar modo la sicurezza.

In campo sanitario le azioni sono state volte a garantire lo scrupoloso rispetto delle normative HACCP, attraverso corsi di perfezionamento ed il continuo monitoraggio delle cucine e di tutti i reparti annessi, al fine di garantire la migliore qualità del servizio reso per la ristorazione della clientela e dei propri collaboratori.

Nel corso dell'esercizio e dell'attività svolta la Società non ha registrato incidenti gravi sul lavoro e non ha avuto addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti.

Ambiente ed ecologia

La Società pur non svolgendo attività soggette a normative specifiche inerenti l'immissione nell'ambiente (aria, acqua, terra) di sostanze o scarti ha sempre posto particolare attenzione all'ambiente e all'ecologia.

A tal fine, la Società ha posto in essere procedure aziendali per la raccolta differenziata dei rifiuti così detti speciali (pile, toner stampanti, fotocopiatrici, fax, prodotti elettronici in genere), che vengono trasportati e utilizzati da società autorizzate e competenti per il riciclaggio dei materiali, ove possibile, e lo smaltimento degli stessi nel rispetto delle norme di legge.

Documento Programmatico sulla Sicurezza

Ai sensi dell'allegato B, punto 26 del D.Lgs. n. 196/2003 recante Codice in materia di protezione dati personali, gli amministratori danno atto che la Società ha redatto e aggiornato il Documento Programmatico della Sicurezza previsto ai sensi del D.Lgs. n. 196/2003 e successive modificazioni nonché ad adottare le misure previste dallo stesso decreto.

Modello Organizzativo e Codice Etico

In data 19 febbraio 2009 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Codice Etico e il Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001, nominando l'Organismo di Vigilanza composto da due membri che rimarrà in carica fino al 2012. Nel corso dell'esercizio il Consiglio di Amministrazione ha approvato le modifiche al Codice Etico ed al Modello Organizzativo derivanti dall'introduzione nel suddetto D.Lgs. di ulteriori reati colposi.

Norme di Comportamento con parti correlate

Ai sensi dell'art. 2391-bis del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione ha a suo tempo approvato specifiche regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate. Al riguardo si rinvia alla specifica sezione delle note esplicative.

Destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,

L'esercizio 2009 ha chiuso con un utile netto di € 3.199.609.

La Riserva Legale ha raggiunto il limite del quinto del Capitale Sociale ai sensi dell'art. 2430 del codice civile e non richiede nessun ulteriore stanziamento.

Nella logica della tradizionale politica di prudenza in materia finanziaria Vi proponiamo di trasferire integralmente il risultato dell'esercizio a Riserva Straordinaria elevandola ad € 48.280.015.

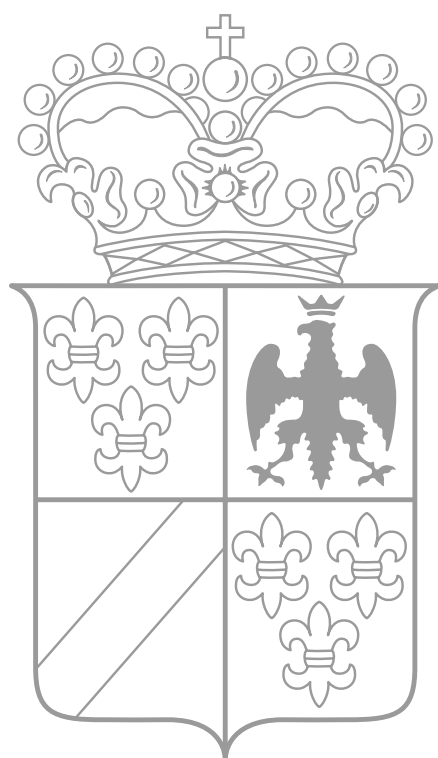
Signori Azionisti,

Concludiamo la nostra relazione rinnovando il nostro vivo apprezzamento al personale che sostiene con entusiasmo e competenza l'impegno profuso per affermare la reputazione della nostra Società nel mondo del turismo, sottolineate l'anno scorso dal riconoscimento al nostro G.H. Villa d'Este di miglior albergo del Mondo attribuito dalla rivista americana *Forbes*.

**Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente**

Cav. Del Lavoro Loris FONTANA

Cernobbio, il 31 Marzo 2010



VILLA D'ESTE S.p.A.

Sede in Via Regina, 40 – 22012 Cernobbio (Como) – Capitale Sociale € 3.095.820,00

Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31/12/2009

Gli importi presenti sono espressi in Euro

Stato patrimoniale	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	Note
ATTIVO			
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	31.340.463	28.434.703	1
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	435.940	430.060	2
Crediti commerciali	565.570	606.503	3
Rimanenze	1.597.838	1.497.554	4
Attività per imposte correnti	142.042	181.438	5
Altre attività	387.746	459.273	6
Totale attività correnti	34.469.599	31.609.531	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	27.077.743	26.440.442	7
Attività immateriali	51.910	149.028	8
Partecipazioni in società controllate e collegate	352.464	352.464	9
Altre partecipazioni	135.401	135.504	10
Attività per imposte anticipate	-	-	11
Altre attività	211.611	217.493	12
Totale attività non correnti	27.829.129	27.294.931	
TOTALE ATTIVO	62.298.728	58.904.462	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	Note
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	-	-	
Debiti commerciali e altri debiti	3.460.010	3.141.954	13
Passività per imposte correnti	475.854	614.256	14
Altre passività	2.654.715	2.609.428	15
Totale passività correnti	6.590.579	6.365.638	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	
Fondi per rischi	123.686	-	16
Fondi per benefici ai dipendenti	998.245	1.059.786	17
Passività per imposte differite	1.693.768	1.788.188	18
Altre passività	14.545	32.464	19
Totale passività non correnti	2.830.244	2.880.438	
TOTALE PASSIVO	9.420.823	9.246.076	
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	3.095.820	3.095.820	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	140.973	123.824	
Riserva straordinaria	45.080.406	37.376.356	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	623.857	621.095	
Risultato d'esercizio	3.199.609	7.704.050	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	52.877.905	49.658.386	20
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	62.298.728	58.904.462	

Conto Economico Separato	Esercizio 2009	Esercizio 2008	Note
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	35.584.212	43.298.709	
Altri proventi	315.247	153.756	
Totale ricavi	35.899.459	43.452.465	21
COSTI OPERATIVI			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(4.429.438)	(5.055.822)	
Prestazioni di servizi	(11.759.767)	(11.889.001)	
Costo del lavoro	(12.906.785)	(13.831.220)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.463.803)	(1.394.632)	
Altri oneri	(498.878)	(295.719)	
Totale costi operativi	(31.058.671)	(32.466.394)	22
RISULTATO OPERATIVO	4.840.788	10.986.071	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	636.353	829.857	23
Totale proventi (oneri) finanziari	636.353	829.857	
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	117,00	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	-	
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	117,00	-	24
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	5.477.258	11.815.928	
Imposte sul reddito	(2.277.649)	(4.111.878)	25
RISULTATO NETTO	3.199.609	7.704.050	

VILLA D'ESTE S.P.A.

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di Patrimonio Netto

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre Riserve	Risultato d'Esercizio	Totale Patrimonio netto
Valori al 1° gennaio 2008	3.095.820	118.076	619.164	30.496.500	414.015	9.294.387	44.037.963
Risultato dell'esercizio 2008						7.704.050	7.704.050
Movimento altre riserve					98		98
Altri movimenti						-	-
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	98	7.704.050	7.704.148
Destinazione risultato dell'esercizio 2007:							
- a riserva straordinaria				6.879.856		(6.879.856)	-
- a dividendo						(2.083.725)	(2.083.725)
- a copertura riserva FTA					330.806	(330.806)	
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	6.879.856	330.806	(9.294.387)	(2.083.725)
Valori al 31 dicembre 2008	3.095.820	118.076	619.164	37.376.356	744.919	7.704.050	49.658.386
Valori al 1° gennaio 2009	3.095.820	118.076	619.164	37.376.356	744.919	7.704.050	49.658.386
Risultato dell'esercizio 2009						3.199.609	3.199.609
Movimento altre riserve					19.911		19.911
Altri movimenti						-	-
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	19.911	3.199.609	3.219.520
Destinazione risultato dell'esercizio 2008:							
- a riserva straordinaria				7.704.050		(7.704.050)	-
- a dividendo							-
- a copertura riserva FTA							-
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	7.704.050	-	(7.704.050)	-
Valori al 31 dicembre 2009	3.095.820	118.076	619.164	45.080.406	764.830	3.199.609	52.877.905

Prospetto del risultato complessivo

	31.12.2009	31.12.2008
Risultato netto del periodo	3.199.609	7.704.050
- Utili derivanti dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita e altre voci incluse nella Riserva di FTA	19.911	9.329
Proventi/(oneri) rilevati a Patrimonio netto	19.911	9.329
Risultato economico complessivo	3.219.520	7.713.379

VILLA D'ESTE S.P.A.

Rendiconto Finanziario

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Risultato netto	3.199.609	7.704.050
Ammortamenti e svalutazioni	1.463.803	1.394.632
Svalutazione crediti verso clienti	33.300	15.673
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	123.686	-
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	617.770	720.968
Minusvalenza su alienazione partecipazioni non ricorrenti	-	-
Variazione imposte differite/anticipate	(94.420)	(118.779)
Interessi attivi	(650.406)	(1.223.907)
Interessi e oneri passivi	14.052	27.713
Svalutazione titoli obbligazionari	-	334.111
Imposte sul reddito	2.357.028	4.230.657
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	7.064.422	13.085.118
Variazioni:		
- rimanenze	(100.284)	(22.403)
- crediti commerciali	7.633	305.355
- altre attività	77.409	(183.936)
- attività/passività per imposte correnti	(254.981)	(48.847)
- debiti commerciali e diversi	318.056	22.296
- altre passività	63.208	(123.900)
Flusso di cassa del risultato operativo	7.175.464	13.033.683
Interessi incassati	650.406	1.223.907
Interessi pagati	(14.052)	(27.713)
Imposte sul reddito pagate	(2.236.896)	(4.961.824)
Pagamento benefici ai dipendenti	(679.310)	(788.231)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	4.895.612	8.479.822
Investimenti netti:		
- attività immateriali	89.367	(145.308)
- variazione altre partecipazioni	103	0
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	(5.880)	824.049
- immobili, impianti e macchinari	(2.093.353)	(1.412.329)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(2.009.763)	(733.588)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-	-
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-	-
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-	-
Variazione del Patrimonio Netto	19.911	99
Dividendi pagati	0	(2.083.725)
Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto	19.911	(2.083.626)
Flusso di cassa netto del periodo	2.905.760	5.662.608
Disponibilità liquide a inizio periodo	28.434.703	22.772.095
Disponibilità liquide a fine periodo	31.340.463	28.434.703

Palace **PH** *Hotel*

Centro Congressi



PALACE HOTEL - 22100 COMO - Lungo Lario Trieste, 16
Tel. 031/303303 - Fax 031/303170
internet: www.palacehotel.it - e-mail: info@palacehotel.it

VILLA D'ESTE HOTELS

Società per Azioni

VILLA D'ESTE S.p.A.

Capitale Sociale € 3.095.820,00

Sede in Via Regina, 40 – 22012 Cernobbio (Como)

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

* * * * *

Note esplicative al bilancio al 31/12/2009

Premessa

Attività svolte

Villa d'Este è una Società per Azioni costituita in Italia nel 1873 e con sede legale in Cernobbio (Como) Via Regina, 40.

Villa d'Este S.p.A. opera nel settore turistico alberghiero e della ristorazione e svolge la sua attività alberghiera nella categoria 5 stelle con la gestione delle strutture di proprietà: Grand Hotel Villa d'Este a Cernobbio (Como) e Hotel Villa La Massa a Bagno a Ripoli (Firenze) e nella categoria 4 stelle con la gestione degli alberghi: Hotel Barchetta e Palace Hotel a Como.

La società rientra nella categoria degli "emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante" di cui all'art. 116 del D. Lgs. 58/1998 e dal Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni.

I requisiti richiesti dalla normativa CONSOB per rientrare in tale categoria sono:

- un numero di soci, diversi dai soci di controllo, superiore a 200, che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale pari almeno al 5%;
- non abbiano la possibilità di redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-bis, 1° comma, del codice civile.

Criteri generali di redazione bilancio d'esercizio

La Società ha adottato per la redazione del presente bilancio i Principi Contabili Internazionali I.F.R.S. – International Financial Reporting Standards omologati dall'Unione Europea a far tempo dal 1° Gennaio 2005 a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n°1606 del 19 Luglio 2002 e pertanto i dati dell'esercizio in corso sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente.

L'adozione dei principi contabili internazionali IFRS per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 deriva dall'adempimento dell'obbligo imposto dal D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 21 marzo 2005 n. 606 intitolato "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento CE n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali".

Negli schemi di bilancio non vengono evidenziati gli importi delle posizioni o operazioni con parti correlate in quanto le operazioni effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio 2009, principalmente con Finanziaria Lago, non sono di importo significativo.

Nel prospetto di Conto Economico non sono evidenziate operazioni non ricorrenti, in conformità alla Delibera n°15519 del 27 Luglio 2006, in quanto la società non ha effettuato alcuna operazione non ricorrente nel corso dell'esercizio 2009. La società non ha inserito nello schema di Stato Patrimoniale una specifica voce nell'attivo corrente e nel passivo corrente relativo alle attività non destinate alla vendita in quanto nell'esercizio 2009 e nel precedente non si sono verificate situazioni che hanno richiesto il loro utilizzo.

I prospetti di bilancio relativi all'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2009 comprendono:

- la Situazione Patrimoniale - Finanziaria;
- il Conto Economico Separato;
- i Movimenti del Patrimonio Netto;
- il Prospetto del Risultato Complessivo
- il Rendiconto Finanziario;
- le Note esplicative.

In particolare:

- relativamente alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria è stata effettuata la suddivisione fra poste «correnti» e poste «non correnti». Una posta è classificata quale «corrente» quando si prevede venga realizzata o estinta entro 12 mesi o comunque appartenga al normale ciclo produttivo;
- relativamente al Conto Economico la suddivisione delle voci è effettuata per «natura»;
- relativamente al Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto è fornito un unico prospetto che evidenzia tutti i movimenti intervenuti compresi quelli relativi alle operazioni con gli Azionisti ed alle distribuzioni agli stessi;
- relativamente al Rendiconto Finanziario si precisa che è stato redatto con il metodo indiretto.

Il presente bilancio è espresso in euro e anche i valori indicati nei prospetti contabili, nelle tabelle e nelle note esplicative di commento sono indicati in euro, ove non diversamente specificato.

Criteri applicati per la valutazione delle principali voci di bilancio

Principi generali

Il bilancio è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (I.F.R.S. - International Financial Reporting Standards) emessi dall'International Accounting Standards Board (I.A.S.B.) e recepiti nell'ordinamento italiano con D.Lgs. n° 38 del 28 Febbraio 2005. Per I.F.R.S. si intendono tutti i principi contabili internazionali rivisti (I.A.S.) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (I.F.R.I.C.).

I principi ed i criteri di valutazione applicati per la redazione del bilancio chiuso al 31 Dicembre 2009 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2008.

Criteri di redazione e di presentazione

Il bilancio è redatto con l'intento di presentare la veritiera e corretta situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio in conformità alle disposizioni di legge.

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione della attività (IAS 1R par. 25), nel rispetto del principio della competenza economica (IAS 1R par. 27 e 28) e nel rispetto della coerenza di presentazione e classificazione delle voci di bilancio (IAS 1R par. 38). Le attività e le passività, i proventi ed i costi non sono stati soggetti a compensazione se non richiesto o consentito da un principio o da un'interpretazione (IAS 1R par. 32).

Avendo predisposto, come previsto dallo IAS 1R (dal par: 81 al par: 105), il Prospetto del Risultato complessivo nel 2009 si è provveduto a riesporre i relativi dati comparativi dell'esercizio precedente.

Il bilancio di esercizio è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato ap-

plicato il valore equo (*“fair value”*). Per le voci valutate a valore equo (*fair value*) la società ha effettuato l’impairment test previsto dai principi contabili internazionali procedendo ove previsto alla svalutazione del valore.

I Principi contabili descritti di seguito sono stati applicati coerentemente nell’esercizio precedente e nel presente bilancio.

Principi contabili e criteri di valutazione

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio di esercizio sono indicati nei punti seguenti:

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide ed equivalenti includono prevalentemente la cassa e i depositi a vista con le banche. Le stesse sono valutate al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita

Le attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita sono rilevate, applicando gli IAS n. 32 e n. 39 quindi al *fair value*, con imputazione degli effetti periodici delle variazioni del fair value nel conto economico alla voce “Proventi/Oneri finanziari netti”, relativamente alle attività finanziarie negoziabili, mentre per le attività finanziarie disponibili per la vendita le variazioni di valore (*fair value*) sono contabilizzate a Patrimonio Netto, gli effetti economici di tale variazione vengono recepiti nel Conto Economico dell’esercizio in cui viene ceduta, svalutata o annullata l’attività finanziaria.

Eliminazione di attività e passività finanziarie dall’attivo e dal passivo dello stato patrimoniale

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall’attivo e dal passivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS n.9.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Crediti commerciali

I crediti commerciali sono iscritti al loro *fair value* identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. I crediti commerciali la cui scadenza non rientra nei normali termini commerciali e non sono produttivi di interessi, vengono attualizzati a meno che tale calcolo non sia significativo. L’importo della perdita di valore è imputato a fondo rettificativo se originato da una stima, mentre viene direttamente imputato a rettifica dell’attività nel caso in cui sia relativo ad una perdita definitiva accertata, ed è rilevato nel Conto Economico.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino di materiali sono valutate al minore tra il costo di acquisto determinato secondo il metodo FIFO ed il valore di mercato alla data della chiusura contabile.

Il costo al FIFO viene determinato per periodo di riferimento, relativamente ad ogni codice di magazzino. Il costo include gli oneri accessori di competenza (ad esempio: oneri doganali, assicurazioni, ecc.) riferiti agli acquisti dell’esercizio.

Le rimanenze di magazzino vengono costantemente monitorate, e qualora neces-

sario, si procede alla svalutazione delle rimanenze tecnologicamente obsolete con imputazione a Conto Economico.

Attività per imposte correnti ed altre attività

Le poste iscritte in tale voce sono valutate, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Le "Attività per imposte correnti" includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili, o compensabili finanziariamente a breve termine.

Attività destinate alla vendita e passività collegate ad attività destinate alla vendita

Le attività o gruppi di attività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che l'utilizzo continuativo, sono presentate separatamente dalle altre attività e passività dello stato patrimoniale. Immediatamente prima di essere classificate come destinate alla vendita, esse sono rilevate in base ai principi contabili internazionali applicabili e successivamente iscritte al minore tra il valore netto contabile ed il presunto valore di realizzo, al netto dei costi di vendita. Eventuali perdite di valore sono rilevate direttamente a conto economico.

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali. Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la costruzione di immobilizzazioni materiali, che non si sarebbero sostenuti se l'investimento non fosse stato effettuato, sono capitalizzati fino al momento in cui il bene è pronto all'uso. Alla data del presente bilancio non risultano capitalizzati alcuni interessi su "Immobili, Impianti e Macchinari".

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono imputati ad incremento del relativo bene iscritto all'attivo patrimoniale.

I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per la loro concessione si sono verificate.

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti (con il metodo del *pro rata*

temporis) dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile ed al netto del valore residuo stimato.

Le vite utili e aliquote annuali di ammortamento sono le seguenti:

Fabbricati/Costruzioni Leggere	2% - 4%	(50 – 25 anni)
Impianti generici	5,56% - 8,33%	(18 – 12 anni)
Impianti specifici	5,56% - 10%	(18 -10 anni)
Mobili e arredi	8,33% - 10%	(12 – 10 anni)
Attrezzature	16,67% - 25%	(6 – 4 anni)
Autovetture, automezzi e natanti	12,50%	(8 anni)
Macchine elettroniche ufficio	20%	(5 anni)
Migliorie su beni in locazione	In base alla durata del contratto	

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo delle stesse sono rivisti periodicamente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del “*component approach*”.

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore dei beni, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso. In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene. Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili, rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno. L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo (*cash generating unit*). Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le attività sono rivalutate e la rettifica è imputata a conto economico come rivalutazione (ripristino di valore). La rivalutazione è effettuata al minore tra il valore recuperabile e il valore di iscrizione al lordo delle svalutazioni precedentemente effettuate e ridotto delle quote di ammortamento che sarebbero state stanziare qualora non si fosse proceduto alla svalutazione.

La società, relativamente al complesso immobiliare di Cernobbio (comprensivo del terreno annesso), in conformità al principio IAS n.16, paragrafo 54 non effettua più alcun ammortamento su tale cespite tenuto conto che il valore residuo dello stesso è superiore al suo valore contabile attuale e si tratta di complesso Monumentale sotto la tutela del Ministero per i Beni e le Attività Culturali.

I terreni, sia annessi a fabbricati civili sia privi di costruzione, non sono ammortizzati in quanto la loro vita utile è illimitata.

In presenza di indicatori specifici di perdita del valore, le immobilizzazioni materiali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (“*Impairment Test*”). La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo

con il relativo valore netto contabile. Il valore recuperabile delle immobilizzazioni materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della Società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra "Debiti commerciali". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per la voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti ai leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono addebitati a conto economico.

Le attività a vita utile definita vengono ammortizzate lungo la loro vita utile, intesa come tale da stima del periodo in cui le stesse saranno utilizzate dall'impresa. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso. Le stesse includono principalmente software e marchi acquistati.

Per le immobilizzazioni immateriali a vita utile definita si applicano le seguenti percentuali di ammortamento:

- licenze d'uso 33,3%

Partecipazioni in società controllate e collegate

La società non detiene partecipazioni di controllo.

Le partecipazioni in società nelle quali la Società ha un'influenza notevole (di seguito "società collegate") sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Nel momento in cui la società acquisisce partecipazioni in società controllate e pertanto dovesse redigere sia il bilancio separato di esercizio, sia il bilancio consolidato, le partecipazioni in società collegate, nel bilancio separato, saranno iscritte al costo e al netto di eventuali perdite di valore; nel bilancio consolidato si manterrà la valutazione delle stesse con il metodo del patrimonio netto.

Altre partecipazioni

Con l'applicazione degli IAS n. 32 e n. 39, tali partecipazioni costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading (cosiddette partecipazioni available for sale) sono valutate inizialmente al costo, che corrisponde al *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto dello stesso. Dopo l'iscrizione iniziale le partecipazioni sono rilevate al *fair value* imputando le variazioni dello stesso direttamente nel conto economico alla voce "Altri proventi (oneri) su partecipazioni". Qualora il *fair value* non possa essere misurato attendibilmente, in quanto tali partecipazioni non risultano quotate o trattate in mercati attivi, le stesse sono valutate al costo diminuito per perdite di valore.

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico, nel momento in cui è

stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata. Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Attività per imposte anticipate

Si veda quanto riportato nelle note riferite alle passività per imposte differite.

Altre attività

Le voci comprese nel saldo sono valutate, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso ed il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi ed il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Passività correnti

Debiti commerciali ed altri debiti, Passività per imposte correnti ed Altre passività a breve ed a lungo termine

Tali voci sono valutate, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso ed il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Passività non correnti

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti ai fondi sono rilevati quando:

- (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività. L'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività, in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Benefici ai dipendenti

I benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, attraverso programmi a benefici definiti sono riconosciuti nel periodo di maturazione del diritto.

I pagamenti relativi ai piani a contribuzione definita effettuati dalla società sono rilevati a conto economico come costo quando sostenuti. I piani a benefici definiti sono basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dai dipendenti nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre per le quote maturate successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

L'obbligazione della società di finanziare i fondi per piani a benefici definiti e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati sulla base di valutazioni attuariali. La porzione del valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali che eccede il maggiore tra il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti e il 10% del *fair value* delle attività a servizio del piano al termine del precedente esercizio, è ammortizzata sulla rimanente vita lavorativa media dei dipendenti ("metodo del corridoio"); la porzione degli utili e perdite attuariali che non eccede tali limiti rimane sospesa.

Passività per imposte differite ed attività per imposte anticipate

Le imposte differite sono le imposte che la società si aspetta di pagare o recuperare sulle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore fiscale utilizzato nel calcolo dell'imponibile. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo di tali differenze temporanee deducibili, in particolare il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento del bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili futuri tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che la società si aspetta sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività.

Le imposte differite e le imposte anticipate sono compensate se giuridicamente si tratta di imposte compensabili.

Le imposte anticipate differite sono imputate direttamente a conto economico ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le imposte anticipate o differite sono imputate a patrimonio netto.

Ricavi e costi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il

valore (*fair value*) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi alberghieri e di ristorazione sono riconosciuti sulla base dell'effettivo completamento della prestazione di servizi;
- i ricavi da locazione, noleggio o altre prestazioni di servizi continuativi sono contabilizzati sulla base degli importi stabiliti per contratto secondo il principio della competenza temporale;
- i ricavi per cessione di beni sono contabilizzati nel momento in cui la società ha trasferito i rischi e i benefici correlati alla proprietà del bene;
- i ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

I costi sono relativi a beni o servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica, ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi sono riconosciuti ed imputati a conto economico.

Proventi ed oneri finanziari

I proventi ed oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Tutti gli oneri finanziari sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio.

Imposte sul reddito

L'onere fiscale del periodo comprende l'onere fiscale corrente e l'onere fiscale differito.

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il relativo valore contabile.

Le imposte anticipate e differite connesse all'eventuale tassazione da calcolarsi sulle riserve di utili di società controllate nel caso di distribuzione delle stesse non sono rilevate. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sono applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale alla compensazione.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili, sono inserite tra gli "Oneri operativi" del Conto Economico.

A partire dall'esercizio 2009 e per il triennio 2009-2011, Villa d'Este S.p.A. ha deciso di aderire al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117/129 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.) con la società controllante Finanziaria Lago SpA. L'adesione al consolidato fiscale consentirà alla controllante di determinare un unico reddito imponibile quale risultato della sommatoria dei redditi complessivi dei soggetti aderenti e quindi nella determinazione di un'unica imposta relativa al reddito imponibile complessivo. Le eventuali perdite fiscali generate da una società negli esercizi di efficacia dell'opzione potranno essere compensate con i redditi imponibili conseguiti dall'altra società aderente.

Uso di stime

La redazione del bilancio individuale e delle relative Note Esplicative in applicazione dei principi contabili internazionali I.F.R.S. richiede da parte degli Amministratori l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio.

Le stime ed assunzioni utilizzate sono basate, ove possibile sulla base di perizie di esperti indipendenti, sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntivano a posteriori potrebbero perciò differire da tali stime.

Le stime e le assunzioni relative ad accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le svalutazioni di attività, i benefici ai dipendenti, le imposte, nonché altri accantonamenti e fondi sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a Conto Economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, oppure nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente sia su quelli futuri.

Informativa prescritta dall'IFRS 7 e dal codice civile

Il principio contabile internazionale IFRS 7 prescrive alle società di fornire in bilancio informazioni integrative che consentano agli utilizzatori di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico della società;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali l'entità è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui li gestisce.

I principi contabili applicati nella preparazione del bilancio relativamente agli strumenti finanziari sono descritti nella sezione "Principi contabili e criteri di valutazione" a cui si rimanda.

L'emendamento all'IFRS 7, applicabile dal 1° gennaio 2009, è stato emesso per incrementare il livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al fair value e per rafforzare i principi esistenti in tema di informativa sui rischi di liquidità degli strumenti finanziari. In particolare, l'emendamento richiede che sia fornita informativa circa la determinazione del fair value degli strumenti finanziari per livelli gerarchici di valutazione. L'adozione di tale principio non ha comportato alcun effetto dal punto di vista della valutazione e rilevazione delle poste di bilancio, ma solo sul tipo di informativa presentato nelle note.

L'attività di Villa d'Este è esposta a dei rischi finanziari potenzialmente suscettibili di influenzare la situazione patrimoniale/finanziaria, il risultato economico ed i flussi finanziari attraverso il relativo impatto sulle operazioni in strumenti finanziari poste in essere.

Tali rischi sono così riassumibili:

- a) rischio di credito;
- b) rischio di liquidità;
- c) rischio di mercato (rischio valutario, rischio di tasso d'interesse, altro rischio di prezzo).

Nella presente sezione vengono fornite informazioni relative all'esposizione della società a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli, nonché la gestione del capitale della società.

La responsabilità complessiva per la creazione e la supervisione di un sistema di gestione dei rischi finanziari di Villa d'Este è del Consiglio di Amministrazione.

Le politiche di gestione di rischi della società hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi a cui la società è esposta, di stabilire appropriati limiti e controlli e monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischi di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo ad una obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e in via residuale dagli investimenti finanziari della società.

Crediti commerciali e altri crediti

L'esposizione della società al rischio di credito dipende principalmente dalle caratteristiche specifiche di ciascun cliente.

La Società gestisce direttamente il rischio di credito verso i clienti, in quanto generalmente il pagamento delle prestazioni di servizi e delle cessioni di beni effettuate dalla Società viene effettuato prima della partenza del cliente dalla struttura alberghiera. Relativamente ai clienti che effettuano il pagamento in via differita dietro fattura, che sono una percentuale minoritaria, la Società analizza e tiene costantemente monitorati i flussi di cassa attesi in base alle scadenze contrattuali. Tale prassi rappresenta una garanzia sostanziale, ma dato l'attuale andamento del mercato, non sempre è in grado di annullare totalmente ed in tempi brevi il rischio finanziario. Su tali posizioni "differite" la Società tiene costantemente monitorato il rischio analizzandolo anche sulla base dell'anzianità del credito, della presenza di procedure legali o concorsuali in corso, al fine di poter porre tempestivamente in atto le azioni correttive atte a minimizzare i possibili impatti finanziari negativi.

La Società accantona un fondo svalutazione per perdite di valore che riflette sostanzialmente la stima delle perdite sui crediti commerciali o anticipazioni quantificate sulla base di analisi e svalutazioni individuali di esposizioni significative. Nei prospetti che seguono viene evidenziata la movimentazione del fondo svalutazione crediti in essere. Eventuali possibili rischi su crediti di natura differente o altri strumenti finanziari sono invece riflessi nei fondi rischi.

È da rilevare che, per la natura dell'attività e la tipologia di clientela, la Società non risente del rischio dovuto a significative e/o particolari concentrazioni della clientela.

Il business della società ha tipicamente carattere stagionale, essendo principalmente concentrato sulla stagione primaverile ed estiva; la Società mitiga peraltro i rischi correlati tramite la chiusura dei principali hotel (Villa d'Este e Villa La Massa) nei mesi invernali.

Attività finanziarie

Relativamente ai titoli obbligazionari posseduti, si precisa che gli stessi sono nei confronti di primarie Banche nazionali ed internazionali; a seguito della crisi economica e dell'insolvenza della Banca Americana Lehman Brothers, abbiamo riallineato ai prezzi di mercato il valore delle obbligazioni possedute.

Rischi di liquidità

Per rischio di liquidità, o rischio di finanziamento, si intende il rischio che Villa d'Este possa incontrare delle difficoltà nel reperimento di fondi necessari ad onorare gli impegni derivanti dagli strumenti finanziari.

Il business della Società è teoricamente esente da significativi rischi di liquidità, in quanto, come già accennato nel precedente paragrafo, l'incasso da parte del cliente acquirente avviene generalmente all'atto della partenza dello stesso dalla struttura alberghiera.

In generale la società gestisce il rischio di liquidità mediante l'utilizzo dei flussi derivanti dagli incassi dei crediti commerciali, sulla base delle scadenze attese.

Gli Amministratori della società ritengono che i fondi attualmente disponibili, oltre che quelli generati dall'attività operativa e di finanziamento consentiranno alla società di soddisfare i suoi bisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Rischio di mercato (rischio di cambio, rischio di tasso d'interesse, altro rischio di prezzo)

Rappresenta il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dei tassi di interesse e dei tassi di cambio, sia che le variazioni derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato.

Rischi di cambio

Villa d'Este non è particolarmente esposta al rischio di cambio, in quanto le transazioni commerciali sono di norma effettuate in Euro. Anche gli strumenti finanziari posseduti dalla Società sono in Euro. In virtù della limitata esposizione a tale tipologia di rischio, la politica di Villa d'Este è stata finora di non attivare specifiche forme di copertura del rischio valutario, tanto meno attraverso l'utilizzo di strumenti derivati.

Rischi di tasso di interesse

La posizione finanziaria netta non è soggetta al rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse sul mercato dal momento che non vi sono passività finanziarie e le attività finanziarie sono costituite da disponibilità liquide tenute presso primari Istituti di credito e in misura non significativa da titoli a tasso variabile, con tassi di interesse indicizzati allo "Europe Interbank Offered Rate" o Euribor, stabilito dalla Banca Centrale Europea.

La politica seguita da Villa d'Este è pertanto di non attivare specifiche forme di copertura del rischio di tasso d'interesse.

Rischio di prezzo

Villa d'Este ha un'esposizione in titoli negoziati in mercati attivi di importo contenuto, pertanto l'esposizione a tale tipologia di rischio è bassa. Tuttavia, sulla base della situazione di tensione sui mercati finanziari, la Società svolge un attento monitoraggio al fine di identificare tempestivamente rischi di perdite di valore sui titoli e di adeguarne il relativo valore di bilancio.

La classificazione di bilancio predisposta dalla Società consente un'immediata distinzione tra classi di strumenti finanziari individuate sulla base delle differenti metodologie di valutazione ed esposizione al rischio a cui sono soggette:

- strumenti finanziari;
- crediti verso clienti;
- disponibilità liquide;
- debiti verso fornitori;
- debiti finanziari;
- debiti diversi.

Nel dettaglio, le disponibilità liquide presentano un livello di rischio minimo essendo nella sostanza soggetti al solo rischio di default della controparte, rappresentata da istituti bancari di primario standing.

I crediti verso clienti sono soggetti al rischio di inadempimento totale o di significativo ritardo nel pagamento da parte della clientela. Essi sono peraltro rappresentativi di un ben definito processo dapprima di selezione della clientela e di riconoscimento al credito, e quindi di monitoraggio del credito stesso.

I debiti verso fornitori sono soggetti al rischio di prezzo, da considerarsi del tutto teorico, in quanto la società ha dei contratti di durata annuale con i principali produttori di merci, in modo tale da minimizzare nel corso dell'anno l'eventuale variazione del margine per effetto di variazione dei prezzi dei beni e servizi acquisiti.

Informazioni supplementari circa le attività finanziarie

Con specifico riguardo alle modifiche allo IAS 39 approvate, si precisa che per nessuna attività finanziaria si è provveduto ad effettuare modifiche nel metodo di contabilizzazione, passando dunque dal costo o costo ammortizzato al *fair value* e viceversa (non rilevando a tal fine, come previsto dagli IFRS, l'iscrizione iniziale al *fair value* e alla successiva contabilizzazione al costo di talune voci di bilancio), anche se la Società possiede attività finanziarie riclassificabili ai sensi delle suddette modifiche (attività finanziarie di trading, attività finanziarie disponibili per la vendita e attività finanziarie classificate a *fair value* a conto economico).

Come già evidenziato nei criteri di valutazione e successivamente indicato nella nota 3 "Crediti Commerciali" delle "Note esplicative", il valore dei crediti viene ridotto delle eventuali perdite durevoli di valore. Tale operazione viene effettuata mediante la costituzione di un apposito fondo svalutazione contabilizzato a diretta riduzione delle attività finanziarie cui si riferisce. I fondi rettificativi di tali poste sono relativi, nell'esercizio corrente e nel precedente, solo ai crediti commerciali non ritenendosi necessari per le altre attività finanziarie. Per la movimentazione avvenuta nell'esercizio del fondo svalutazione crediti si rinvia alla nota 3 della Nota Esplicativa.

La Società non utilizza strumenti di attenuazione del rischio di credito (quali assicurazione, factoring, richiesta fidejussioni).

Sensitivity Analysis (IFRS 7.40 - 7.42)

Come precedentemente riportato, la società è sottoposta in misura minima al rischio di cambio ed al rischio di tasso di interesse; pertanto non sono state effettuate analisi di sensitività in merito ad essi visto l'impatto non significativo sul bilancio delle eventuali variazioni.

Livelli gerarchici di valutazione del fair value

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al fair value, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1: quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La società al 31 dicembre 2009 ha iscritto:

- attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 435.940 di livello gerarchico 2;
- attività finanziarie (altre partecipazioni) valutate al fair value pari a € 135.401 di livello gerarchico 3.

La società non ha iscritto passività finanziarie valutate al fair value.

Si segnala inoltre che nel corso del 2009 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 e viceversa.

Conversione delle poste in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite nella valuta di conto utilizzando il tasso di cambio alla data dell'operazione. Gli elementi monetari in valuta estera

alla data di riferimento del bilancio sono convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio di chiusura.

Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate a conto economico.

L'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine periodo delle poste in valuta concorre alla formazione del risultato di periodo e, in sede di approvazione del bilancio della società, è iscritto in una riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data d'iniziale rilevazione dell'operazione.

Dividendi

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'Assemblea.

ATTIVO

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti (Nota 1)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
31.340.463	28.434.703	2.905.760
Descrizione	31/12/2009	31/12/2008
Depositi bancari	31.326.206	28.426.299
Assegni in cassa	-	4.437
Denaro e altri valori in cassa	14.257	3.967
	31.340.463	28.434.703

Il saldo dei depositi bancari alla data di chiusura dell'esercizio è così suddiviso:

Istituti bancari	31/12/2009	31/12/2008
Intesa Sanpaolo spa	245.398	1.660.872
Banca Popolare di Sondrio	9.009.111	6.300.471
Credito Valtellinese	10.591.885	10.928.931
Barclays Bank plc	15.195	8.015
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	11.464.617	9.528.010
	31.326.206	28.426.299

Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita (Nota 2)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
435.940	430.060	5.880

L'importo si riferisce a titoli obbligazionari acquistati al fine di diversificare una minima parte della liquidità disponibile e valutati al *fair value* al 31/12/09. Le obbligazioni Lehman del valore nominale di € 400 mila, dopo il fallimento della Lehman Brothers Holding sono state oggetto di impairment test e conseguentemente svalutate. Il valore esposto in bilancio è il valore di mercato al 31.12.2009.

Obbligazioni	31/12/2009	31/12/2008
Banca Nazionale del Lavoro 04-10.3.11 Senior	399.940	394.060
Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11	36.000	36.000

Crediti Commerciali (Nota 3)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
565.570	606.503	(40.933)

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso Clienti	565.570	141.892		707.462
Fondo svalutazione crediti		(141.892)		(141.892)
565.570	-	-		565.570

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione. I crediti in sofferenza o di dubbia esigibilità sono pari a € 142 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

Dettaglio Fondo Svalutazione Crediti

Descrizione	31/12/2008	Incrementi	Decrementi	31/12/2009
F.do svalutazione crediti	108.592	35.738	(2.438)	141.892
	108.592	35.738	(2.438)	141.892

Il fondo svalutazione crediti è stato appostato per accogliere le svalutazioni necessarie per la copertura delle specifiche posizioni creditizie in contenzioso come indicato nella voce crediti commerciali. Il fondo svalutazione si è movimentato nel corso dell'esercizio come da tabella sopra riportata.

Rimanenze (Nota 4)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
1.597.838	1.497.554	100.284

I criteri di valutazione adottati sono riportati nella prima parte della presente Nota Esplicativa. Si tratta di prodotti alimentari, materiali di consumo oltre ai prodotti in vendita presso il negozio "Gift shop".

Descrizione	31/12/2009	31/12/2008
Prodotti Food	38.646	43.423
Prodotti Beverage	345.591	341.587
Prodotti Gift Shop e di marchio	497.548	448.521
Prodotti diversi	671.583	664.023
Materiali per lavori manutenzione	44.470	-
	1.597.838	1.497.554

Attività per imposte correnti (Nota 5)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
142.042	181.438	(39.396)

L'importo si riferisce al credito IVA per € 103 mila in essere al 31/12/09 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2010 e al credito IRAP di € 39 mila risultante dalla differenza tra gli acconti 2009 versati di € 702 mila e l'IRAP risultante dal calcolo dell'imposta per l'esercizio 2009 di totali € 663 mila. L'importo verrà compensato con il primo acconto 2010.

Altre attività (Nota 6)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
387.746	459.273	(71.527)

La voce altre attività è composta da:

Dettaglio altre attività	387.746
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903
Credito da assicurazioni x rimborso sinistri	3.236
Credito INAIL conguaglio premi 2009	6.867
Credito v/fornitori per anticipi	12.592
Altri crediti di minor importo	19.323
Risconti attivi per partecipazione a fiere	6.828
Risconti attivi per spese di pubblicità	11.116
Risconti attivi per spese di Marketing	9.815
Risconti attivi per affitti passivi	37.431
Risconti attivi per rinnovo contratti affitti	12.629
Risconti attivi per rinnovo marchi	5.677
Risconti attivi per costi telefonici	18.337
Risconti attivi per canoni manutenzione e noleggio attrezzatura	47.877
Risconti attivi per quote associazioni di categoria	14.178
Risconti attivi diversi	10.937

Attività non correnti**Immobili, impianti e macchinari (Nota 7)**

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
27.077.743	26.440.442	637.301

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio:

Acquisizione dell'esercizio (compreso lavori in corso)	2.259.954
Ammortamenti dell'esercizio	(1.456.052)
Dismissione cespiti	(551.815)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	538.996
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(153.782)
Saldo al 31/12/2009	637.301

Terreni e fabbricati

Terreni

Descrizione	Importo
Costo storico	2.637.642
Saldo al 31/12/2009	2.637.642

La voce è riferita ai terreni del complesso immobiliare di Villa La Massa.

Fabbricati

Dettaglio movimenti anno 2008:

Descrizione	Importo
Costo storico	26.057.313
Ammortamenti esercizi precedenti	(9.696.651)
Saldo al 31/12/2007	16.360.662
Acquisizione dell'esercizio	79.290
Ammortamenti dell'esercizio	(129.102)
Saldo al 31/12/2008	16.310.850

Dettaglio movimenti anno 2009:

Descrizione	Importo
Costo storico	26.136.603
Ammortamenti esercizi precedenti	(9.825.753)
Saldo al 31/12/2008	16.310.850
Acquisizione dell'esercizio	872.844
Ammortamenti dell'esercizio	(141.548)
Saldo al 31/12/2009	17.042.146

La voce comprende le proprietà immobiliari in Cernobbio (Co) del Grand Hotel Villa d'Este e in Bagno a Ripoli (Fi) dell'Hotel Villa la Massa.

Impianti e macchinari

Dettaglio movimenti anno 2008:

Descrizione	Importo
Costo storico	17.740.889
Ammortamenti esercizi precedenti	(14.144.760)
Saldo al 31/12/2007	3.596.129
Acquisizione dell'esercizio	1.055.129
Dismissione cespiti	(351.181)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	326.641
Ammortamenti dell'esercizio	(558.534)
Saldo al 31/12/2008	4.068.184

Dettaglio movimenti anno 2009:

Descrizione	Importo
Costo storico	18.444.837
Ammortamenti esercizi precedenti	(14.376.653)
Saldo al 31/12/2008	4.068.184
Acquisizione dell'esercizio	490.420
Dismissione cespiti	(237.355)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	225.524
Ammortamenti dell'esercizio	(589.229)
Saldo al 31/12/2009	3.957.544

Questa voce raggruppa impianti generici quali: impianti elettrici, idraulici, di riscaldamento, condizionamento e antincendio nonché impianti specifici quali impianti di cucina, ascensori, macchinari e attrezzature per la Spa e lo Sporting Club.

Attrezzature industriali e commerciali

Dettaglio movimenti anno 2008:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.171.652
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.019.501)
Saldo al 31/12/2007	152.151
Acquisizione dell'esercizio	5.237
Dismissione cespiti	(2.713)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	2.713
Ammortamenti dell'esercizio	(57.205)
Saldo al 31/12/2008	100.183

Dettaglio movimenti anno 2009:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.174.176
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.073.993)
Saldo al 31/12/2008	100.183
Acquisizione dell'esercizio	32.201
Dismissione cespiti	(2.152)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	2.152
Ammortamenti dell'esercizio	(60.777)
Saldo al 31/12/2009	71.607

Questa voce raggruppa attrezzature quali stoviglieria, posateria, argenteria, biancheria per l'hotel e i ristoranti.

Altri beni

Dettaglio movimenti anno 2008:

Descrizione	Importo
Costo storico	15.335.827
Ammortamenti esercizi precedenti	(12.183.568)
Saldo al 31/12/2007	3.152.259
Acquisizione dell'esercizio	223.367
Dismissione cespiti	(402.229)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	400.136
Ammortamenti dell'esercizio	(616.465)
Saldo al 31/12/2008	2.757.068

Dettaglio movimenti anno 2009:

Descrizione	Importo
Costo storico	15.156.965
Ammortamenti esercizi precedenti	(12.399.897)
Saldo al 31/12/2008	2.757.068
Acquisizione dell'esercizio	344.339
Dismissione cespiti	(312.308)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	311.320
Ammortamenti dell'esercizio	(664.498)
Saldo al 31/12/2009	2.435.921

La voce "Altri beni" comprende: mobili e arredi, opere d'arte, automezzi, autovetture e natanti, macchine ufficio elettriche ed elettroniche. La voce comprende anche gli investimenti su beni di terzi effettuati dalla società negli alberghi Palace e Barchetta, che vengono ammortizzati in base alla durata residua dei contratti d'affitto d'azienda/affitto immobile. Nel corso dell'esercizio sono state dismesse attrezzature di cucina e macchine elettriche ed elettroniche rimaste nei depositi e inutilizzate da diversi anni che rappresentano la voce più consistente delle dismissioni.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Dettaglio movimenti anno 2008:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2007	490.576
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(153.230)
Acquisizione dell'esercizio	229.169
Saldo al 31/12/2008	566.515

Dettaglio movimenti anno 2009:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2008	566.515
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(153.783)
Acquisizione dell'esercizio	520.176
Saldo al 31/12/2009	932.908

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali 2009/10 particolarmente riferiti al rifacimento tetto della Dependance di G.H. Villa d'Este e per i Piani Attuativi.

Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
51.910	149.028	(97.118)

Descrizione costi	Valore 31/12/2008	Incremento	Riclassifiche e G/c	Amm.to	Valore 31/12/2009
Progettazione Sito	-	37.200	-	(1.698)	35.502
Software e licenze d'uso	3.720	11.629	-	(6.052)	9.297
Immobilizzazioni in corso	145.308	7.112	(145.308)	-	7.112
	149.028	55.941	(145.308)	(7.750)	51.911

È stato girato a costo l'importo di € 145.308 relativo a immobilizzazioni in corso e riferito ai costi iniziali dello sviluppo del Marchio Villa d'Este per prodotti ed articoli legati all'ospitalità, al viaggio, al benessere ed all'abbigliamento.

Partecipazioni in società controllate e collegate (Nota 9)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
352.464	352.464	-

	Saldo al 31/12/2008	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2009
Imprese collegate	352.464	-	-	352.464
	352.464	-	-	352.464

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute direttamente o indirettamente per le imprese controllate, collegate.

Imprese collegate

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	%	Valore o Credito
Como Imprenditori Alberghieri srl	Como	1.070.000	1.128.764	9.186	32,9	352.464

La partecipazione nella Società Como Imprenditori Alberghieri S.r.l. è valutata al patrimonio netto. Nessun adeguamento è stato effettuato in quanto il valore del Patrimonio Netto non si discosta di molto dal valore di carico.

Altre Partecipazioni (Nota 10)

Saldo al 31/12/2009		Saldo al 31/12/2008		Variazioni	
135.401		135.504		(103)	
Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	Valore in €
Immob. Bosco Montorfano	Milano	3.507.500	5.511.448	(23.034)	84.886
Hotel Representative AG	Svizzera	\$ 146.198	\$ 9.149.242		50.123
SAGIA Srl	Roma	23.241	100.419	9.376	201
Kerros Scarl in liquidaz.	Como				155
Cons.al.co. in liquidaz.	Como				-
Immobiliare Mercatores	Como	10.850	120.405	13.713	36

Nessuna svalutazione è stata fatta per la partecipazione nella Immobiliare Bosco Montorfano, seppur in presenza di una lieve perdita. La partecipazione nella Cons.al.co. è stata azzerata in seguito alla chiusura della procedura di liquidazione.

Ai sensi della legge n. 342/2000 e 350/2003 si attesta che non è stata effettuata la rivalutazione delle partecipazioni, le quali sono valutate al costo storico.

Altre attività (Nota 12)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
211.611	217.493	(5.882)
Descrizione		Totale
Depositi cauzionali in denaro		157.395
Titoli a cauzione		3.992
Altre attività		50.224
		211.611

Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	31/12/2008	Incrementi	Decrementi	31/12/2009
Altri	160.636	6.379	(9.621)	157.394

Si tratta di depositi cauzionali rilasciati a terzi fornitori di beni e di servizi o a Enti Pubblici. L'incremento è riferito al nuovo deposito cauzionale versato alla Trust International Hotel Reservation Service GmbH per servizio pagamento commissioni estere.

Altri titoli

Descrizione	31/12/2008	Incrementi	Decrementi	31/12/2009
Titoli a cauzione	3.992	-	-	3.992

Si tratta di titoli di Stato lasciati in deposito all'Agenzia del Demanio per le concessioni demaniali relative all'uso della spiaggia davanti l'albergo Grand Hotel Villa d'Este.

Altre attività

Dettaglio altre attività

Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este srl	2.014
Risconti attivi per rinnovo contratti affitti	21.395
Risconti attivi per rinnovo marchi	26.815
	50.224

PASSIVO

Passività correnti

Debiti commerciali e altri debiti (Nota 13)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
3.460.010	3.141.954	318.056

I **Debiti verso fornitori** comprendono: fornitori per fatture e note di credito a ricevere, debiti verso le Agenzie per commissioni, debiti verso le società di Leasing. Gli importi iscritti sono al netto degli sconti commerciali; gli sconti cassa sono invece rilevati al momento del pagamento. Il valore nominale di tali debiti è stato rettificato, in occasione di resi o abbuoni nella misura corrispondente all'ammontare definito con la controparte.

Passività per imposte correnti (Nota 14)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
475.854	614.256	(138.402)

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. Nella voce debiti tributari sono iscritti i debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2009 per € 476 mila e versate nel mese di gennaio 2010.

Altre Passività (Nota 15)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
2.654.715	2.609.428	45.287

I debiti sono valutati al loro valore nominale e il dettaglio degli stessi è il seguente:

Descrizione	31/12/2009	31/12/2008
Acconti da clienti	337.419	471.800
Debiti verso istituti di previdenza	284.865	443.622
Altri debiti	1.309.705	965.558
Ratei e risconti	722.726	728.448
	2.654.715	2.609.428

La voce **“Acconti da clienti”** accoglie le caparre confirmatorie ricevute dai clienti dei diversi alberghi e relative alle prenotazioni per l'esercizio successivo.

La voce **“Debiti verso Istituti di previdenza”** comprende i contributi, pagati nel gennaio 2010, relativi alle retribuzioni di dicembre e alla tredicesima mensilità.

Nella voce **“altri debiti”** sono iscritti:

- Debiti verso il personale per ratei ferie non godute, quattordicesima, retribuzione personale direttivo legata al raggiungimento di obiettivi oltre al premio di risultato 2009 dovuto ai dipendenti in base all'accordo interno. L'importo complessivo è di € 568 mila. Il debito per i contributi relativi ammonta ad € 164 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2004 al 2008 per complessivi € 14 mila;
- Debiti verso amministratori per emolumenti pari a € 100 mila;
- Debiti verso Erario a seguito di accertamento Agenzia delle Entrate per l'anno 2006 per imposte, interessi e definizione agevolata delle sanzioni a cui la Società ha aderito e che complessivamente assomma ad € 107 mila;
- Debito di € 194 mila verso controllante per consolidato fiscale (IRES) così calcolato: IRES complessiva esercizio 2009 € 1.693 mila, dedotti acconti versati per € 1.320 mila e ritenute d'acconto subite per € 179 mila;
- Debiti verso demanio per concessioni demaniali per € 58 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 54 mila;
- Debiti verso clienti per € 15 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 18 mila;
- Altri debiti di modesto importo unitario per totali € 17 mila.

La voce **“Ratei e risconti”** rappresenta le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale.

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
RATEI PASSIVI VARI	17.920
Per canoni di locazione	17.920
Descrizione	Importo
RISCONTI PASSIVI VARI	704.806
Quote associative annuali Sporting Club 2010	658.689
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	26.595
Quote canoni ormeggio	17.921
Utilizzo spazi pubblicitari	1.601

Fondo Rischi (Nota 16)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
123.686	-	123.686

In seguito a PVC emesso dall'Agenzia delle Entrate nel giugno 2009 si è ritenuto di dover accantonare, in forma prudenziale, un importo per IVA, sanzioni e interessi.

Passività non correnti

Benefici a dipendenti (Nota 17)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
998.245	1.059.786	(61.541)

La variazione è così costituita:

Variazioni	31/12/2009
Incremento per accantonamento dell'esercizio	596.333
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(412.695)
Decremento per Tfr versato all'Inps - Tesoreria	(529.031)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	308.190
Decremento per Tfr versato ai Fondi	(43.115)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(2.659)
Storno adeguamenti attuariali anni precedenti	89.264
Adeguamento attuariale anno 2009	(67.828)
	(61.541)

Il decremento di € 413 mila si riferisce alla liquidazione del TFR maturato e liquidato ai dipendenti, prevalentemente stagionali, che hanno cessato la loro attività nel corso dell'esercizio in seguito alla chiusura invernale degli alberghi Grand Hotel Villa d'Este e Hotel Villa la Massa.

Sono inoltre esposti in modo analitico gli importi di decremento per trasferimento alla Tesoreria INPS e ai Fondi di Previdenza Complementare nonché gli adeguamenti attuariali e il recupero dalla Tesoreria INPS degli importi liquidati al dipendente.

Pertanto il fondo a fine esercizio rappresenta il debito attualizzato della società al 31/12/2009 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti, dell'imposta sostitutiva e dei trasferimenti sopra esposti.

La valutazione attuariale è stata effettuata sulla base delle modifiche normative apportate al Trattamento di Fine Rapporto dei dipendenti (TFR) dalla Legge 27 dicembre 2006 n.296 (Legge Finanziaria 2007) e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007.

I calcoli attuariali sono stati effettuati sulla base delle seguenti considerazioni:

	31 dicembre	
	2009	2008
IPOSTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,25%	4,25%
Tasso annuo incremento TFR:	3,00%	3,00%
IPOSTESI DEMOGRAFICHE		
Probabilità di decesso:	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso
Probabilità di invalidità:	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	15,00%	15,00%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	3,00%	3,00%

Passività per imposte differite (Nota 18)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
1.693.768	1.788.188	(94.420)

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al fondo imposte differite che al 31.12.2009 ammontano ad € 1.711.167:

Descrizione	Base Imponibile al 31.12.2009	Aliquota	Imposte differite al 31.12.2009	Importi al 31.12.2008	Aliquota	Imposte differite al 31.12.2008
Ripartizione canone locazione IAS 17	32.465	31,40%	10.194	50.385	31,40%	15.821
Differenza ammortamento IFRS	5.432.864	31,4%*	1.663.173	5.681.816	31,4%*	1.773.918
Scorporo valore terreno**	239.850	31,4%*	72.195	239.850	31,4%*	73.754
Strumenti finanziari al fair value (AFS)***	7.664	27,50%	2.108	2.794	27,50%	768
TFR	67.825	27,50%	18.652	89.263	27,50%	24.547
Altre variazioni	3.641	31,40%	1.143	5.461	31,40%	1.715
Altre variazioni solo IRES	11.840	27,50%	3.256	6.139	27,50%	1.688
Altre variazioni solo IRAP	11.451	3,9%*	447	14.313	3,9%*	558
TOTALE	5.807.600		1.771.167	6.090.021		1.892.770

** Gli importi indicati sono legati alla disposizione normativa che prevede ai fini IRAP la tassazione degli importi indicati nel quadro EC in sei rate costanti a partire dall'esercizio 2008.

*** Su tali importi le variazioni non rilevano a Conto Economico ma direttamente alla rispettiva riserva di Patrimonio Netto.

Il decremento del fondo per imposte differite è dovuto sostanzialmente al minor ammortamento effettuato ai fini fiscali in seguito alla modifica della normativa in base alla quale non è più possibile effettuare ammortamenti anticipati e accelerati, ma solo ordinari nei limiti degli importi stanziati in bilancio.

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al credito per imposte anticipate che al 31.12.2009 ammontano ad € 77.399:

Descrizione	Base Imponibile al 31.12.2009	Aliquota	Imposte anticipate al 31.12.2009	Importi al 31.12.2008	Aliquota	Imposte anticipate al 31.12.2008
Spese di manutenzione	-		-	75.363	31,40%	23.664
Spese di rappresentanza	30.979	31,40%	9.727	58.425	31,40%	18.345
Svalutazione crediti	137.217	27,50%	37.735	105.017	27,50%	28.880
Compensi amm. non corrisp.	100.000	27,50%	27.500	100.000	27,50%	27.500
Ammort. avviamento	4.511	31,40%	1.416	15.823	31,40%	4.968
Altre variazioni solo IRES	3.710	27,50%	1.020	4.450	27,50%	1.224
TOTALE	276.417		77.399	359.078		104.581

Altre Passività (Nota 19)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
14.545	32.464	(17.919)

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
RATEI PASSIVI VARI	14.545
Per canoni di locazione	14.545

Patrimonio netto (Nota 20)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
52.877.906	49.658.386	3.219.520

- L'aumento del Patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente è dovuto in particolare al risultato netto dell'esercizio 2009 per € 3.199.609.

Nessuna variazione è intervenuta nella Riserva Legale in quanto aveva già raggiunto un quinto del Capitale Sociale, ai sensi dell'art. 2430 del codice civile.

Per il dettaglio dei movimenti del Patrimonio Netto si rimanda al prospetto delle variazioni dello stesso allegato alle tabelle di Stato Patrimoniale, Conto Economico.

Il capitale sociale è composto da n. 5.953.500 azioni da nominali € 0,52 ed è interamente versato.

Di seguito si riepilogano le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve:

Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Utilizz. 3 es. prec. Per copertura perdite	Utilizz. 3 es. prec. Per altre ragioni
Capitale sociale	3.095.820				
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	A, B, C	118.076		
Riserva legale	619.164	B			
Riserva straordinaria	45.080.406	A, B, C	45.080.406		
Riserva art. 6, c. 1, let. b) Dlgs. 38/2005	5.556	B*	5.556		
Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005	167.655	A, B, C**	167.655		
Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005	591.619	A, B, C***	590.644		
TOTALE	49.678.297		45.962.337	0	0
Quota non distribuibile			(5.556)		
Residua quota distribuibile			45.956.781		

A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

(*) Riserva non distribuibile costituita in contropartita della valutazione a fair value dei titoli disponibili per la vendita

(**) La riserva si riferisce all'eliminazione nell'attivo di ammortamenti operati in passato su cespiti che secondo gli IAS non sono ammortizzabili

(***) La riserva può essere distribuita solo con l'osservanza delle disposizioni di cui all'articolo 2445 del Codice Civile.

Si segnala che ai sensi della normativa fiscale occorre vincolare riserve per complessivi € 1.614 mila a fronte delle maggiori deduzioni effettuate ai fini fiscali rispetto ai valori imputati a conto economico in precedenti esercizi.

La riserva sovrapprezzo azioni è liberamente distribuibile in quanto ai sensi dell'art. 2431 del c.c. la riserva legale ha raggiunto il 20% del capitale sociale.

Nel patrimonio netto, sono presenti le seguenti poste divise in base al diverso regime fiscale a cui sono soggette:

Riserve o altri fondi che in caso di distribuzione concorrono a formare il reddito imponibile della società, indipendentemente dal periodo di formazione

Riserve	Valore
Riserva rivalutazione ex Legge n.74/52 (Capitale sociale)	84.384
Riserva rivalutazione ex Legge n. 576/1975 (Capitale sociale+riserva straordinaria)	266.139
Riserva rivalutazione ex Legge n. 72/1983 (Capitale sociale)	1.401.462
Totale	1.751.985

Quota parte della riserva di rivalutazione ex legge n. 576/1975 pari ad € 7 mila è incorporata nella riserva straordinaria.

Riserve o altri fondi che in caso di distribuzione non concorrono a formare il reddito imponibile dei soci indipendentemente dal periodo di formazione

Riserve	Valore
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076

Riserve incorporate nel capitale sociale

Dette riserve sono state trasferite negli anni ad aumento gratuito del Capitale Sociale. Nel caso di distribuzione concorrono a formare reddito di impresa.

Riserve incorporate nel capitale sociale	Valore
Riserva rivalutazione Legge n. 74/52	84.384
Riserva rivalutazione Legge n. 576/75	258.822
Riserva rivalutazione Legge n. 72/83	1.401.462
Totale	1.744.668

Impegni e garanzie

Esistono impegni per € 152 mila relativi a fidejussioni prestate per nostro conto da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali e a favore di privati per contratti di locazioni.

CONTO ECONOMICO

Ricavi

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
35.899.459	43.452.465	(7.553.006)

Ricavi per categoria di attività (Nota 21)

Categoria	31/12/2009	31/12/2008	Variazioni	%
Ricavi delle vendite e prestazioni:				
G.H. Villa d'Este - Hotel	16.564.285	21.060.307	(4.496.022)	(21,3)
Ristorazione G. Hotel Villa D'Este	8.417.167	9.608.817	(1.191.650)	(12,4)
Hotel Villa La Massa	1.930.159	2.770.698	(840.539)	(30,3)
Hotel Barchetta Excelsior	2.481.482	2.979.996	(498.514)	(16,7)
Palace Hotel	4.039.525	4.525.183	(485.658)	(10,7)
Proventi attività sussidiarie	1.710.743	1.919.804	(209.061)	(10,9)
Proventi Immobiliari	438.407	427.775	10.632	2,5
Ricavi vari	2.444	6.129	(3.685)	(60,1)
	35.584.212	43.298.709	(7.714.497)	(17,8)
Altri ricavi e proventi:				
Servizi addebitati ai dipendenti	70.631	80.149	(9.518)	(11,9)
Plusvalenza realizzo cespiti	7.729	3.045	4.684	153,8
Sopravvenienze attive	124.833	25.560	99.273	388,4
Altri Ricavi e Proventi	112.054	45.002	67.052	149,0
	315.247	153.756	161.491	(105,0)
Totale valore della produzione	35.899.459	43.452.465	(7.553.006)	(17,4)

Nella voce **Proventi attività sussidiarie** confluiscono i proventi dello Sporting Club, del negozio Gift Shop Villa d'Este e del Centro di Benessere.

Nella voce **altri ricavi e proventi** sono compresi € 31 mila di rimborsi assicurativi, € 13 mila di proventi rotture contratti stagionali e € 1 mila per altri ricavi di minor importo.

Costi operativi

Costi operativi (Nota 22)

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
31.058.671	32.466.394	(1.407.723)

Descrizione	31/12/2009	31/12/2008	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	4.429.438	5.055.822	(626.384)	(12,4)
Prestazioni di servizi	11.759.768	11.889.001	(129.233)	(1,1)
Costo del lavoro	12.906.785	13.831.220	(924.435)	(6,7)
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	7.750	33.326	(25.576)	(76,7)
Ammort. Immobilizzazioni materiali	1.456.052	1.361.306	94.746	7,0
Oneri diversi di gestione	498.878	295.719	203.159	68,7
	31.058.671	32.466.394	(1.407.723)	(4,3)

Acquisti e variazioni delle rimanenze

L'acquisto di materie prime è passato da € 5.056 mila del 2008 a € 4.429 mila del 2009. Si è rilevata pertanto una diminuzione degli acquisti del 12,4%.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

	31/12/2009	31/12/2008
Prodotti Alimentari e di cantina	2.829.587	3.214.843
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	277.348	153.933
Acquisti per beauty farm e sporting	52.603	77.646
Generi di monopolio	18.973	25.689
Materiali di consumo	410.517	489.304
Materiali di manutenzione	116.128	104.059
Materiale di pulizia	128.183	145.085
Stoviglie, posaterie e materiali vari	162.452	214.199
Depliant, stampati e cancelleria	233.083	300.589
Fiori per interno	190.910	206.664
Indumenti di lavoro	24.156	48.906
Variazione delle rimanenze	(100.284)	(22.403)
Riviste e quotidiani	53.206	61.259
Altri acquisti	32.576	36.049
Totale	4.429.438	5.055.822

Prestazioni di servizi

L'importo include i servizi e le prestazioni rese da terzi. L'importo 2009 è di €11.759 mila con una diminuzione sul 2008 del 1% .

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

Totale	31/12/2009	31/12/2008
Costi di manutenzioni	1.992.733	1.795.343
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	1.244.014	1.416.128
Commissioni agenzie di viaggio	1.135.912	1.240.044
Commissioni sugli incassi con carta di credito	521.370	624.551
Servizi di vigilanza	125.277	121.789
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	584.217	642.864
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	6.575	58.689
Gestione del verde	205.939	202.004
Spese telefoniche e postali	180.882	214.642
Consulenze diverse e collaborazioni	1.042.692	736.897
Spese legali e notarili	114.978	135.672
Emolumenti sindaci	43.250	47.396
Rimborsi a piè di lista al personale	46.397	37.991
Ricerca, addestramento e formazione	37.268	40.885
Assicurazioni	232.812	220.259
Pubblicità	107.830	116.390
Mostre e fiere	240.294	236.677
Servizi amministrativi	26.726	28.868
Servizi commerciali	401.153	355.992
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	54.759	59.362
Provvigioni ad intermediari	12.629	12.663
Servizi a clienti	101.691	88.617
Affitti e locazioni	1.793.371	1.812.054
Noleggi attrezzatura e biancheria	1.258.087	1.384.648
Costi per overbooking	3.948	7.462
Altri costi	244.964	251.114
Totale	11.759.768	11.889.001

La voce riferita alle consulenze e collaborazioni esterne per totali € 1.043 mila è così dettagliata:

Dettaglio Consulenze diverse e collaborazioni	31/12/2009	31/12/2008
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	113.225	119.566
Consulenze informatiche	7.415	8.426
Consulenze arredamento	17.000	17.000
Consulenze tecniche e di manutenzione	87.195	103.224
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	73.045	38.960
Consulenze professionali Sporting Club	63.800	62.661
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	136.200	213.706
Consulenze direzionali	110.649	148.423
Consulenza per diffusione marchio	391.984	-
Consulenza commerciale e di mkt.	5.100	-
Collaborazioni esterne	37.078	24.931
Totale	1.042.691	736.897

La voce “consulenze artistiche e professionali” si riferisce, principalmente, ai costi per i musicisti e le orchestre ingaggiate per fornire prestazioni musicali durante il periodo di apertura dell'albergo e nelle serate “speciali” (Festival d'estate).

Costi per il personale

L'importo relativo ai costi del personale è così composto:

Descrizione	31/12/2009	31/12/2008	Variazioni	%
Salari e stipendi	8.931.186	9.645.576	(714.390)	(7,4)
Oneri sociali	2.752.951	2.866.582	(113.631)	(4,0)
Trattamento di fine rapporto	617.770	720.968	(103.198)	(14,3)
Altri costi del personale	114.611	62.822	51.789	82,4
Sub Totale Costi del personale	12.416.518	13.295.948	(879.430)	(6,6)
Compensi Amministratori	457.107	505.272	(48.165)	(9,5)
Co.co.co.	33.159	30.000	3.159	10,5
	12.906.784	13.831.220	(924.436)	(6,7)

L'importo 2009 del costo del personale dipendente è di € 12.416 mila. Si rileva pertanto una diminuzione del 6,6% rispetto al 2008. La diminuzione è particolarmente riferita ad un minor numero di assunzioni stagionali. Nel costo del personale sono compresi gli accantonamenti per ferie e ROL non godute e i ratei 14/a mensilità. Nella voce "Trattamento di fine rapporto" è stato incluso il costo attualizzato riferito al personale in forza alla fine dell'esercizio.

Come già indicato in precedenza e nel rispetto dello IAS n.19 sono stati inseriti gli emolumenti degli Amministratori e dei Co.co.co.

Ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali

Gli ammortamenti sono stati calcolati con criteri di sistematicità in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei cespiti con il metodo *pro rata temporis*.

Si ricorda che in seguito all'adozione degli IFRS la società non ha più effettuato l'ammortamento del complesso immobiliare di Cernobbio e del terreno su cui insiste il complesso alberghiero di Villa La Massa oltre ad aver rideterminato la vita utile e residua dei cespiti in essere sulla base della perizia di un esperto indipendente.

Oneri diversi di gestione

L'importo 2009 di € 499 mila è così composto:

- Imposta ICI per € 64 mila;
- erogazioni liberali per € 11 mila;
- costi canoni licenze e demanio per € 44 mila;
- accantonamento per rischi su crediti per € 36 mila;
- accantonamento f.do per contenzioso tributario per € 124
- sopravvenienza per imposte, sanzioni e interessi esercizi preced. per € 107
- sopravvenienze per € 20 mila;
- tasse e imposte diverse per € 17 mila;
- associazioni di categoria per € 29 mila;
- minusvalenza su vendita cespiti per € 13 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 34 mila.

Proventi (oneri) finanziari

Proventi (oneri) finanziari (Nota 23)

Saldo al 31/12/2009		Saldo al 31/12/2008		Variazioni
636.354		829.857		(193.503)
Descrizione	31/12/2009	31/12/2008	Variazioni	
Da disponibilità liquide	639.526	1.166.260	(526.734)	
Da altre attività finanziarie	4.344	53.380	(49.036)	
Interessi e altri oneri finanziari	(14.052)	(367.274)	353.222	
Utili (perdite) su cambi	6.536	(22.509)	29.045	
	636.354	829.857	(193.503)	

Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali			639.526	639.526

Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni			4.344	4.344
Interessi vari			-	-
			4.344	4.344

Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi vari			(1.193)	(1.193)
Spese bancarie e abbuoni			(12.859)	(12.859)
			(14.052)	(14.052)

Imposte sul reddito d'esercizio

Imposte sul reddito (Nota 25)

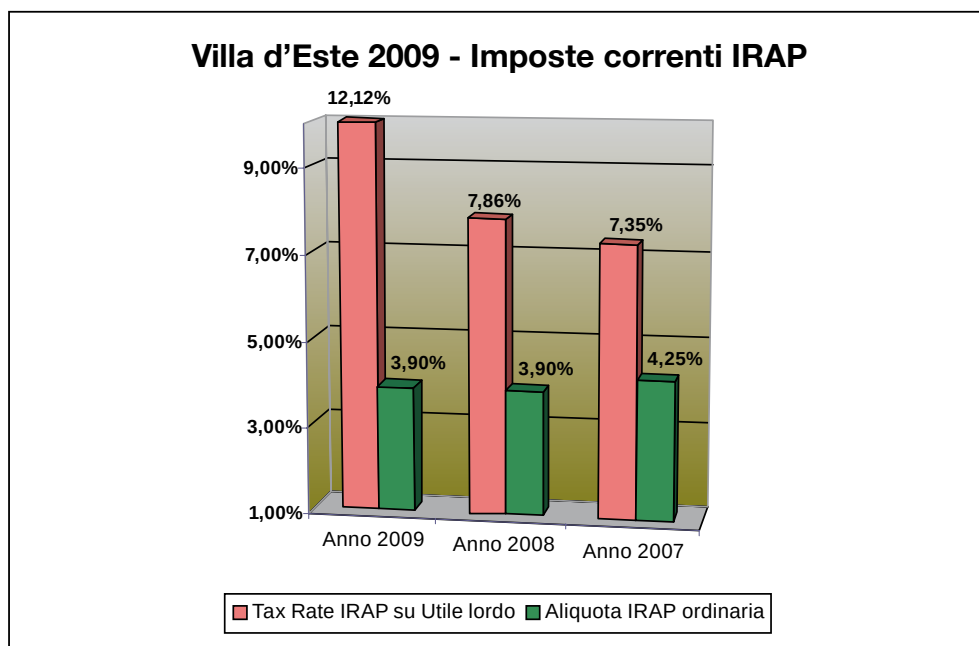
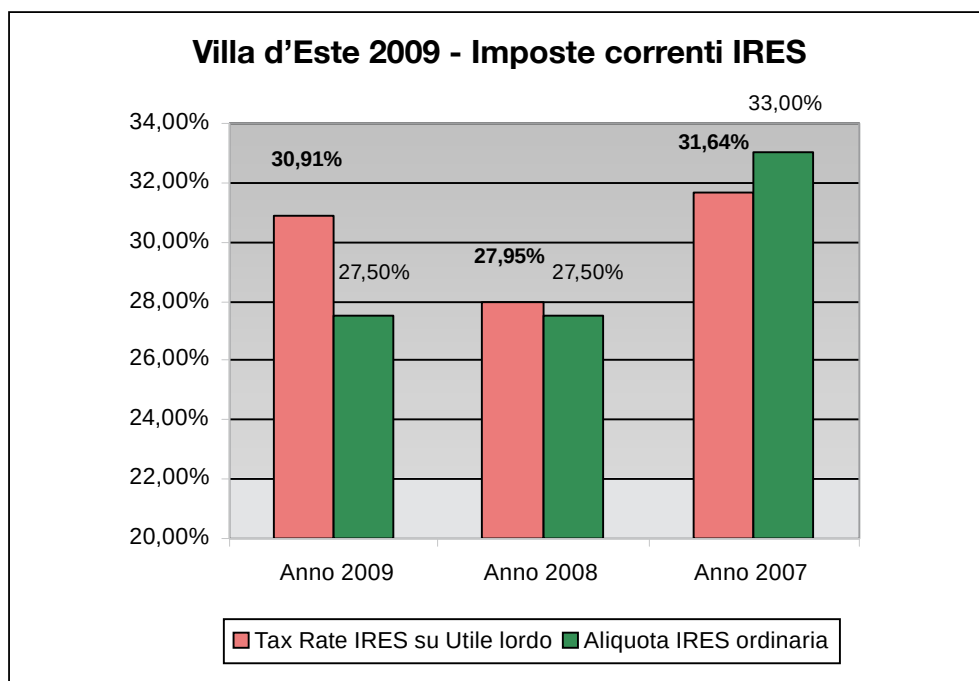
Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008	Variazioni
2.277.650	4.111.878	(1.834.228)
Descrizione	Anno 2009	Anno 2008
IRES	1.693.191	3.302.086
IRAP	663.837	928.571
TOTALE IMPOSTE CORRENTI	2.357.028	4.230.657
IMPOSTE ANTICIPATE	27.184	180.719
IMPOSTE DIFFERITE	-106.562	-299.498
TOTALE IMPOSTE E DIFFERITE	-79.378	-118.779
TOTALE IMPOSTE ESERCIZIO	2.277.650	4.111.878

Nel seguente prospetto sono evidenziate le imposte di competenza della società negli ultimi due esercizi (correnti + imposte anticipate/differite):

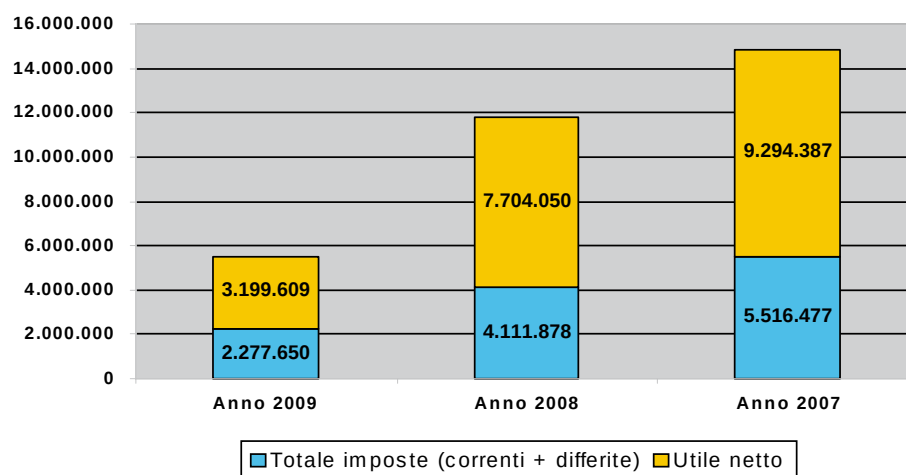
Percentuale imposte correnti + differite su utile lordo

Descrizione	Anno 2009	Anno 2008
% IRES su utile lordo	30,91%	27,95%
% IRAP su utile lordo	12,12%	7,86%
TOTALE	43,03%	35,80%
Imposte anticipate e differite	-1,45%	-1,01%
TOTALE	41,58%	34,80%

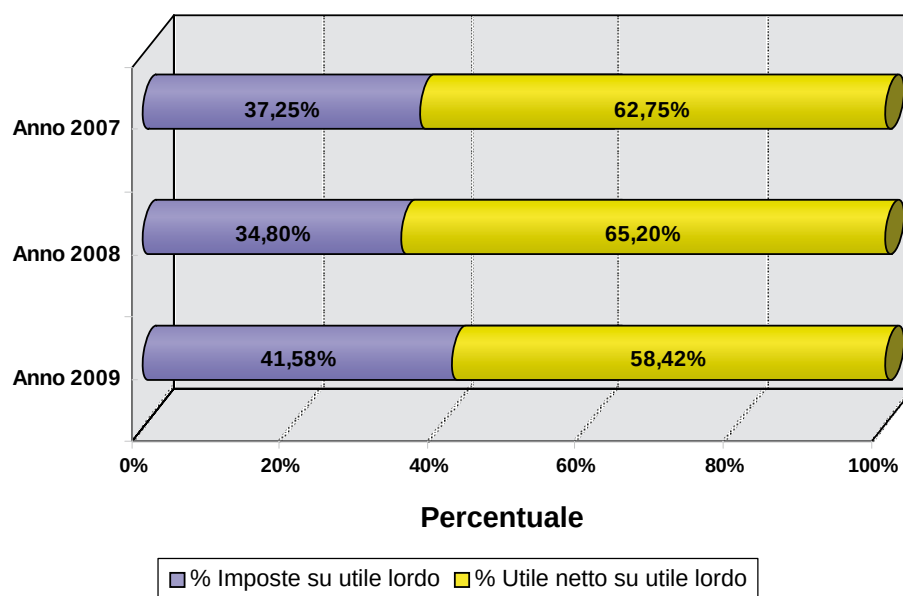
Le imposte correnti versate dalla società all'Amministrazione finanziaria e l'incidenza delle stesse sull'utile lordo realizzato sono evidenziate nei seguenti grafici:



Villa d'Este 2009 - Composizione utile lordo



Villa d'Este 2009 - Composizione percentuale dell'utile lordo



Di seguito si espone la riconciliazione tra l'onere risultante dal bilancio e l'onere fiscale teorico:

Riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico (IRES)

Descrizione	Valore	Imposte
Utile esercizio	5.477.258	
Onere fiscale teorico	27,5%	1.506.246
Differenze tassabili in esercizi successivi	(13.385)	
Differenze deducibili in esercizi successivi	259.597	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	319.463	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	114.125	
Imponibile fiscale	6.157.059	
IRES dell'esercizio		1.693.191

Riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico (IRAP)

Descrizione	Valore	Imposte
Utile esercizio	17.384.298	
Onere fiscale teorico	3,90%	677.988
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	-	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	969.276	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(1.332.122)	
Imponibile fiscale	17.021.452	
IRAP dell'esercizio		663.837

Utile per azione

Descrizione	31/12/2009	31/12/2008
Numero azioni	5.953.500	5.953.500
Utile per azione di base	0,54	1,29
Utile per azione diluito	0,54	1,29

Il calcolo dell'utile netto per azione è stato effettuato considerando l'utile netto della società e il numero medio ponderato di azioni ordinarie della società in circolazione.

L'utile per azione diluito nei periodi considerati presenta gli stessi valori in quanto la società non ha emesso strumenti finanziari che prevedano la conversione in azioni ordinarie.

Altre informazioni

Informazione sui rischi e incertezze

Relativamente all'andamento dell'attività nel 2010 si rinvia alla Relazione sulla Gestione, mentre le informazioni attinenti i rischi a cui è esposta la società sono trattati nello specifico capitolo del presente documento.

Analisi dei principali contenziosi in essere

Contenzioso legale

La società alla fine dell'esercizio 2009 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

Dati sull'occupazione

L'organico medio aziendale, ripartito per categoria, ha subito, rispetto al precedente esercizio, le seguenti variazioni:

Organico	31/12/2009	31/12/2008	Variazioni
Dirigenti	3	3	-
Impiegati	74	79	(5)
Operai	230	255	(25)
Altri	4	3	1
	311	340	(29)

Il contratto collettivo nazionale di lavoro applicato è quello dell'Industria Turistica per i dipendenti delle aziende facenti parte dell'Associazione Italiana Catene Alberghiere (AICA). Il contratto in essere è scaduto il 31 dicembre 2009.

Si segnala inoltre che oltre all'organico in forza vanno aggiunti anche i componenti del Consiglio di Amministrazione e un prestatore di Collaborazione Coordinata e Continuativa, i cui costi sono anch'essi inseriti nei costi del lavoro unitamente al personale dipendente.

Operazioni con parti correlate

Le operazioni compiute dalla Società con le Parti correlate sono regolate a normali condizioni di mercato. Viene segnalato, per la sua particolare natura, il rapporto con la controllante Finanziaria Lago con la quale Villa d'Este Spa ha stipulato un contratto per regolare i rapporti di consolidato fiscale la cui entità è indicata alla nota 15.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso dell'esercizio in esame non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali, come definite dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Posizione finanziaria netta

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità alle raccomandazioni del CESR del 10 febbraio 2005 si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2009

(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

Posizione finanziaria netta	31.12.2009	31.12.2008
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	31.340.463	28.434.703
B. Titoli detenuti per la negoziazione	435.940	430.060
C. Totale liquidità (A+B)	31.776.403	28.864.763
D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa		
E. Passività finanziarie a breve termine		
F. Parte corrente nell'indebitamento finanziario a lungo termine		
G. Altri debiti finanziari correnti		
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)		
I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)	31.776.403	28.864.763
J. Passività finanziarie a lungo termine		
K. Obbligazioni emesse		
L. Altri debiti finanziari non correnti		
M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)		
N. Posizione finanziaria netta (H+M)	31.776.403	28.864.763

L'incremento della posizione finanziaria netta della Società è dovuto all'incremento del flusso di cassa generato dall'attività svolta nell'esercizio 2009.

Ammontare dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale.

Qualifica	Compenso
Amministratori	457.107
Collegio sindacale	43.250

All'Amministratore Delegato, oltre al compenso stabilito dall'assemblea, viene corrisposto un ulteriore compenso, in quanto investito di particolari funzioni. Il compenso variabile viene stabilito in base ai risultati conseguiti dalla Società.

Eventi successivi

Si rimanda all'apposito capitolo della relazione sulla gestione.

Il presente bilancio, composto da Situazione Patrimoniale-Finanziaria, Conto Economico Separato, Movimenti del Patrimonio Netto, Prospetto del Risultato Complessivo, Rendiconto Finanziario e Note Esplicative, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Cernobbio, 31 marzo 2010

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Cav. Del Lavoro Loris FONTANA



HOTEL BARCHETTA EXCELSIOR - COMO

22100 COMO - PIAZZA CAVOUR 1 - TEL. 031 3221 - FAX 031 302622
INTERNET SITE: <http://www.villadeste.it> - E-MAIL: info2@hotelbarchetta.com

Società per Azioni

VILLA D'ESTE S.p.A.

Capitale Sociale € 3.095.820,00

Sede in Via Regina, 40 – 22012 Cernobbio (Como)

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

* * * * *

Bilancio al 31 dicembre 2009
Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, osservando i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale, raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Avuto riguardo alle attività istituzionali di vigilanza, il Collegio dà atto di avere:

- partecipato all'assemblea del 13 maggio 2009 ed a tutte le cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione. In tali riunioni e con periodici incontri con gli organi delegati e con la direzione amministrativa ha ottenuto informazioni sulla gestione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale compiute dalla Società. Il Collegio ha verificato che le operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge, allo statuto sociale, fossero ispirate a principi di razionalità economica e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi con la Società, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea, o comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- valutato la rispondenza all'interesse della Società delle operazioni con parti correlate di natura ordinaria, le cui caratteristiche sono indicate nelle Note esplicative;
- accertato nel corso delle verifiche l'assenza di operazioni atipiche e/o inusuali;
- ottenuto informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e di aver esaminato procedure e documenti così acquisendo conoscenza per vigilare, per quanto di competenza del Collegio, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, dei sistemi di controlli interni, del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- esaminato nel corso delle verifiche, il libro della Società di revisione e realizzato periodici incontri con i responsabili della stessa. Dall'attività svolta secondo le modalità sopra descritte e sulla base delle informazioni della Società di revisione, non sono emersi fatti significativi tali da richiedere la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

La Società ha adottato ed aggiornato un Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 nonché un Codice Etico di comportamento ed ha provveduto a nominare l'Organismo di Vigilanza di cui al decreto citato. L'Organismo di Vigilanza, in occasione di incontri con il Collegio, ha relazionato sulle attività svolte, in ordine alle quali, non sono emersi aspetti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 unitamente alla Relazione sulla gestione ed ai correlati documenti esplicativi.

Il Bilancio di esercizio è stato redatto in conformità agli IAS/IFRS, applicati secondo i principi e criteri descritti nelle Note esplicative e presenta, ai fini comparativi, i corrispondenti dati del precedente esercizio.

Alla Società di revisione PricewaterhouseCoopers è attribuito in via esclusiva il controllo contabile del bilancio d'esercizio e l'espressione del giudizio di coerenza tra la Relazione sulla gestione ed il Bilancio.

Il Collegio ha peraltro ritenuto di esercitare il dovere di vigilanza sulla formazione del Bilancio ed attendendosi alle norme di comportamento stabilite dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ha verificato l'osservanza da parte degli Amministratori delle norme del codice civile, dell'adozione di corretti principi contabili, della corrispondenza del contenuto del bilancio ai fatti di gestione, della completezza della Relazione sulla gestione; questa risulta coerente con i dati e le risultanze del Bilancio della Società, aspetto confermato dalle informazioni ottenute dalla Società di revisione.

Nella relazione rilasciata in data 13 aprile 2010, la Società di revisione PricewaterhouseCoopers ha attestato che il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società. Tale relazione non presenta rilievi o richiami di informativa.

Nel corso dell'esercizio 2009 il Collegio non ha ricevuto denunce da soci ai sensi dell'art. 2408 codice civile né esposti da parte di terzi.

Il Collegio ha rilasciato pareri su quanto previsto unicamente dall'art. 2389 codice civile.

Il Collegio Sindacale, in considerazione di quanto sopra esposto, non rileva motivi ostativi in merito all'approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 ed alla proposta di delibera formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Corre l'obbligo di rammentare che per rinuncia di un Sindaco effettivo, l'assemblea deve provvedere alla integrazione del Collegio in osservanza dell'art. 2401 del codice civile.

In adempimento a quanto previsto dall'art. 13 comma 1 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, il Collegio Sindacale deve presentare una proposta motivata per l'assegnazione dell'incarico di revisione legale dei conti del Bilancio di esercizio per gli esercizi dal 31 dicembre 2010 al 31 dicembre 2018.

La Società ha posto a disposizione del Collegio Sindacale le proposte, precedentemente raccolte,

di quattro Società di revisione, tutte iscritte nell'albo CONSOB, nonché di una Società non iscritta.

Il Collegio, esaminata l'economicità delle proposte e della qualità delle stesse, ha ritenuto la proposta della PricewaterhouseCoopers S.p.A. più competitiva avendo, tra l'altro, valutato la miglior conoscenza della Vostra Società che PricewaterhouseCoopers può vantare per essere revisore uscente.

Il Collegio Sindacale, per le motivazioni dianzi esposte, ha individuato in PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91, la Società di revisione da sottoporre alla valutazione dell'assemblea affinché questa conferisca, in continuità, il relativo incarico tenendo conto della previsione di un compenso annuo pari ad € 25.000,00 corrispondente ad un impegno di 360 ore complessive, parimenti annuali.

L'incarico ha la durata di nove anni e comporterà l'espletamento per ciascuno esercizio delle funzioni e delle attività previste dagli articoli 14 del D.Lgs. 27.1.2010 n. 39 e 116 del D.Lgs 58/1998, come segue:

Estensione del lavoro	ore	onorario/euro
Incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio	300	20.000
Attività di verifica della regolare tenuta della contabilità di cui all'art. 14 comma 1 lettera b del D.Lgs. 39/2010	60	5.000

Gli onorari sopra indicati sono validi sino al 30 giugno 2011.

A partire dal 1° luglio 2011 e così ad ogni anno, essi saranno adeguati in base alla variazione totale dell'indice ISTAT relativo al costo della vita (indice prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati) rispetto all'anno precedente.

Gli importi indicati non comprendono l'IVA, le spese vive e di segreteria, da fatturarsi in base al costo sostenuto, né il contributo di vigilanza a favore della CONSOB.

Cernobbio, lì 13 aprile 2010

Il Collegio Sindacale


Dott. Pietro Angelo Pallini
Dott. Alberto Botta
Dott. Luciano Dallù

Dott. PIETRO ANGELO PALLINI
nato a Monza il 6 marzo 1932
residente in Monza (MB) - Via F. Cavallotti n. 11
c.f. PLL PRN 32C06 F704K

PRESIDENTE del COLLEGIO SINDACALE

Elenco degli incarichi rivestiti presso le società di cui al
Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del Codice Civile
ricoperti alla data del 13 aprile 2010

EMITTENTI

n° incarichi	denominazione società	data scadenza incarico	tipo incarico
1	VILLA D'ESTE S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Sindaco

ALTRI INCARICHI

n° incarichi	denominazione società	data scadenza incarico	tipo incarico
1	LORIS FONTANA E C. S.A.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Sindaco
2	FONTANA LUIGI S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2009	Sindaco
3	I.B.S. - INDUSTRIA BULLONERIA SPECIALE S.r.L.	approvaz. Bil. 31.12.2009	Sindaco
4	LOBO S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2009	Sindaco
5	SO.FI.MO S.r.L.	approvaz. Bil. 31.12.2009	Sindaco
6	BULLONERIA BRIANTEA S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2009	Sindaco
7	MERIDBULLONI S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2011	Sindaco
8	BULLONERIA BARGE S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2009	Sindaco
9	FONTANA FINANZIARIA S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Sindaco
10	BULLONERIA GALVANI	approvaz. Bil. 31.12.2009	Sindaco
11	VBG S.r.L.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Sindaco
12	MEC BOLT S.r.L.	approvaz. Bil. 31.12.2011	Sindaco
13	FUNIVIE MADONNA di CAMPIGLIO S.p.A.	approvaz. Bil. 30.04.2011	Sindaco
14	CPM S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2011	Sindaco
15	FIGESTIM S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Sindaco
16	SACMA LIMBIATE S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Amministratore
17	PARCO IMMOBILIARE S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2009	Amministratore
18	GELLO IMMOBILIARE S.r.L.	revoca/dimissioni	Amministratore
19	DERK S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2011	Amministratore
20	OTTO S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Amministratore
21	FINLOBO S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Sindaco
22	BOLT MACHINERY SYSTEMS S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2010	Amministratore
23	CANTIERE SANTA MARTA S.r.L.	approvaz. Bil. 31.12.2011	Sindaco
24	ENTEBBE 73 S.r.L.	revoca/dimissioni	Amministratore
25	NUOVI ALBERGHI S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2011	Sindaco
26	CLEMAR 2005 S.r.L.	approvaz. Bil. 31.12.2009	Sindaco
27	FI.L.MAC S.r.L.	approvaz. Bil. 31.12.2011	Sindaco
28	HOTEL CRYSTAL di VARESE S.p.A.	approvaz. Bil. 31.12.2011	Sindaco

ALBERTO BOTTA**Incarichi Collegio Sindacale****Incarico ricoperto in Emittente:**

Società	tipologia incarico	inizio	scadenza
Villa d'Este S.p.A.	Sindaco Effettivo	06/05/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010

Incarichi ricoperti in altre Società:

Società	tipologia incarico	inizio	scadenza
Acque Minerali Val Menaggio S.p.A.	Sindaco Effettivo	13/05/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010
Collezione Grandi Firme S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	20/04/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
Como Venture S.r.l.	Sindaco Effettivo	04/11/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2012
Darc s S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	17/04/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010
G.P.A. Italiana S.p.A. - General Pneumatic Automation	Sindaco Effettivo	27/05/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
Gerardo Panini S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	27/07/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
Giorgio Giamminola & C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	19/06/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010
Immobiliare Cri.Ro S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	31/03/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
Immobreggia S.p.A.	Sindaco Effettivo	24/11/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010
IN.FI.TI S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	27/04/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
Italplastic industriale S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	31/03/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
La Rifiorente S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	24/05/2007	approvaz. Bilancio al 31/12/2009
Meta S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	30/05/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010
Metaltext Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	11/04/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010
Molini Lario S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	07/05/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
Rovagnati Vincenzo S.p.A.	Sindaco Effettivo	23/06/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
Stamperia di Cassina Rizzardi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	13/05/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010
Sviluppo Como S.p.A.	Sindaco Effettivo	22/04/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2011
Tessitura Carlo Valli S.p.A.	Sindaco Effettivo	30/05/2007	approvaz. Bilancio al 31/12/2009
Agriwatt Castel Goffredo Società Agricola a r.l.	Consigliere	30/09/2009	fino a revoca
Alessandro Sallusti Editore S.r.l.	Consigliere	17/11/2009	fino a revoca
Cofisa - Società Fiduciaria e di Revisione S.r.l.	Amministratore Unico	03/05/1982	fino a revoca
Immobiliare Meneghina S.r.l.	Amministratore Unico	07/11/2005	fino a revoca
Risk Rating Solutions S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	22/10/2008	fino a revoca
Tre Laghi S.p.A.	Consigliere	27/05/2008	approvaz. Bilancio al 31/12/2010

LUCIANO DALLÙ**Incarichi Collegio Sindacale****Incarico ricoperto in Emittente:**

Società	tipologia incarico	inizio	scadenza
Villa d'Este S.p.A.	Sindaco Supplente Sindaco Effettivo fino ad Assemblea	06/05/2008 14/12/2009	approvaz. Bilancio al 31/12/2010

Incarichi ricoperti in altre Società:

Società	tipologia incarico	inizio	scadenza
La Vecchia Fornace S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	13/05/2007	approvaz. Bilancio al 31/12/2009

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2409-TER
DEL CODICE CIVILE (ORA ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39)**

Agli Azionisti della
Villa d'Este SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto del risultato economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Villa d'Este SpA chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2009.

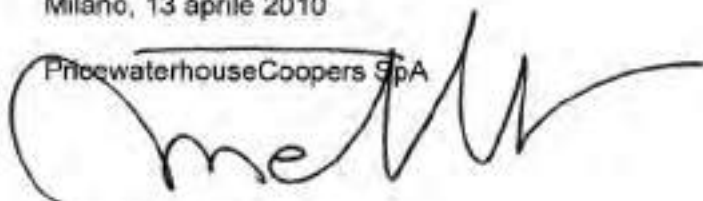
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277861 Fax 027786249 Cap. Soc. 3.754.495,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA n. Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40139 Via Prentosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516136211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 030697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 1 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08138181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tancredi 20/A Tel. 0521342848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06670261 - Torino 10121 Corso Moncalvoglio 37 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Gracchi 73 Tel. 0461257034 - Treviso 31100 Viale Felloni 90 Tel. 0422699911 - Trieste 34120 Via Cesare Sestini 16 Tel. 0403480731 - Udine 33100 Via Pascale 43 Tel. 043229789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0459002581

modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Villa d'Este SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 13 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA


Matteo Colombo
(Revisore contabile)



Villa La Massa



The Leading Small Hotels
in the world

50012 FIRENZE - CANDELI

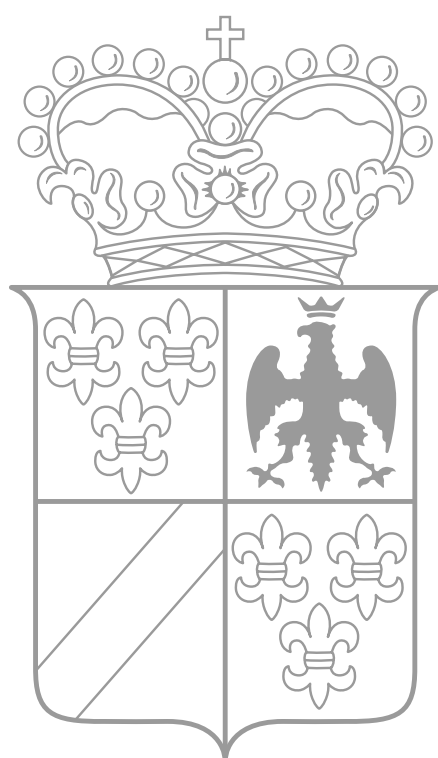
TEL. +39-055-626.11 - FAX +39-055-633.102

INTERNET SITE: WWW.VILLALAMASSA.IT - E-MAIL: INFO@VILLALAMASSA.IT

◆◆◆◆◆
VILLA D'ESTE HOTELS

AWARDS

2009	Prix Villegiature, Paris	Best service in Europe
2008	Forbes Traveller 400 Experts	Among 25 Best Hotels in Italy
2007	Condé Nast Traveller Italia	Hot List "Restaurant with a view"
2005	Travel & Leisure Condé Nast Traveler	500 The Best Hotels in the world The Gold List: The Reserve
2003	Condé Nast Traveler	The Gold List: The Reserve
2001	Condé Nast Traveler	One of the 25 Best Small Hotels of the World
2000	Andrew Harper's Hideaway Report	Grand Award Winner



AWARDS

2009	FORBES	World's Best Hotel
	Travel & Leisure (Jan. 2009)	500 World's best hotels Villa d'Este ranked no. 3 in Italy.
	Class (Italy)	Voted Villa d'Este Number 1 hotel in Italy and number 3 in the world
2008	Andrew Harper's Hideaway Report	The readers have voted Villa d'Este no. 3 in the "Top 20 International Resorts"
2007	Condé Nast Traveller Italia	"Readers' Choice" Top 10 in Italy
	Travel + Leisure	Top Five Hotel Spas Europe
	Prix Villégiature – France	"Best Resort in Europe 2007"
2006	Confindustria (National Association of the Italian Enterprises)	Award of Excellence for the valorisation of the environment
	Bonnie Carrol's Life Bites News	Best International Chef Best New Cook Book "Tales of Risotto" edited by Glitterati Inc.
	Leaders' Club Leading Hotels of the World	Award of Excellence
	Condé Nast Traveler	No.4 amongst the Top European Resorts Listed amongst the Top 100 of "The best of the best"
	Condé Nast Traveller Italia	"Readers' Choice" Top 10 in Italy
	Travel & Leisure	Voted no.1 SPA HOTEL in Europe
	Luxury Resorts Robb Report	Listed amongst the best 100 places to stay
	Andrew Harper's Hideaway Report	Ranked no.2 in the Top 20 International resorts (we made top 20 since the first Poll in 1982)
2005	Luxury Link- The World's Leading Luxury Travel -Web site	Has listed Villa d'Este in the 50 World's Best Hotels
	Bonnie Carroll's Life Bites	Has selected Villa d'Este for the "Best of 2005"
2004	Condé Nast Traveler	Best Resort in Europe
	Travel & Leisure	The Villa d'Este Wellness Centre ranks first in Europe for value
	Niagara University	Lifetime Hotelier Achievement Award given to Dr. Jean-Marc Droulers, Villa d'Este President & C.E.O
	Prix Villégiature – France	"Best Resort in Europe 2004"
	Departures	No. 1 Luxury Resorts "Readers' Favorites"
	Harpers Abroad The Ultimate Travel Guide	Best Lakeside residence
	Job in Tourism	The Villa d'Este website "The Best website in Italy"
	Bar Giornale - Italy	The Villa d'Este Bar "Bar of the Year" - no.1 in Italy
2003	Harpers & Queen	The best lakeside residence
	Travel & Leisure	No. 2 in Italy amongst "The Greatest Hotels the World"
	Departures	No. 5 in Europe amongst "The World's Best Hotel Restaurants",
	Andrew Harper's Hideaway Report	No. 3 of Country Hotels
	Condé Nast Traveller	No. 3 of top International Resort Hotels
2002	Forbes & Andrew Harper's Hideway Report	No. 2 of the Italian Best Resorts
	Condé Nast Traveler	No.2 of The World Top International Resort Hotels
	Travel & Leisure	Ranked amongst the World's best places to stay No. 5 for Best Service in Europe





