

VILLA D'ESTE

SOCIETÀ PER AZIONI

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

135° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO  
AL  
31 DICEMBRE 2007











**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
(triennio 2007/2008/2009)**

**PRESIDENTE ONORARIO**

Mario Arrigo

**PRESIDENTE**

Loris Fontana

**VICE PRESIDENTE**

Giuseppe Fontana

**AMMINISTRATORE DELEGATO**

Jean Marc Droulers

**CONSIGLIERI**

Guido Corbetta

Luigi Fontana

Roberto Mondelli

Alberto Santa Maria

**COLLEGIO SINDACALE  
(triennio 2005/2006/2007)**

**SINDACI EFFETTIVI**

Luciano Dallù, Presidente

Alberto Botta

Pietro Angelo Pallini

**SOCIETÀ DI REVISIONE  
(triennio 2007/2008/2009)**

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 



# INDICE

<b>1. Assemblea ordinaria</b>	pag.	9
<i>Bilancio Villa d'Este S.p.A.</i>	pag.	11
- Relazione sulla gestione e deliberazioni	pag.	13
- Bilancio al 31 dicembre 2007	pag.	26
- Note esplicative	pag.	33
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	65
- Relazione della Società di Revisione	pag.	67



## **ASSEMBLEA ORDINARIA DEL 6 MAGGIO 2008**

### **ORDINE DEL GIORNO:**

1. bilancio al 31 dicembre 2007. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. nomina Amministratori. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
3. rinnovo del Collegio sindacale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.



*Villa Le Massa*



*The Leading Small Hotels  
of the World*

50012 FIRENZE - CANDELI  
TEL. 055-62.611 - FAX 055-633.102 - E-MAIL: [INFO@VILLALAMASSA.IT](mailto:INFO@VILLALAMASSA.IT)

◆◆◆◆◆  
VILLA D'ESTE HOTELS

***Villa d'Este S.p.A.***

***Bilancio al 31 dicembre 2007***



## VILLA D'ESTE S.p.A.

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

### RELAZIONE SULLA GESTIONE al 31/12/2007

*Signori Azionisti,*

Il bilancio di esercizio 2007 che Vi presentiamo, il 135° dalla fondazione, riporta il risultato netto di € 9.294.387 superiore del 35,5% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente.

	2007	2006	%
Ricavi netti	<b>48.100.614</b>	44.228.814	8,8
Margine operativo lordo (Ebitda)	<b>15.316.261</b>	12.881.386	18,9
Reddito operativo (Ebit)	<b>13.956.903</b>	11.561.698	20,7
Utile netto dell'esercizio	<b>9.294.387</b>	6.858.749	35,5
Immobilizzazioni	<b>26.983.490</b>	26.383.512	2,3
Patrimonio Netto	<b>44.037.962</b>	36.650.492	20,2
Posizione finanziaria netta	<b>24.360.315</b>	16.558.830	47,1

Gli ammortamenti stanziati ammontano ad € 1.359.358, le imposte dell'esercizio si elevano ad € 5.516.477 con un "tax rate" diminuito al 37,2% (42,7% nel 2006).

Il cash-flow dell'esercizio (risultato netto + ammortamenti) migliora del 30,3% ad € 10.653.745.

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

	2007	2006	2005
<b>R.O.S. (return on sales)</b>	29,00%	26,10%	26,80%
<b>R.O.I. (return on investments)</b>	25,60%	24,60%	25,80%
<b>R.O.E. (return on equity)</b>	26,80%	23,00%	24,80%

## Quadro economico ed andamento del mercato

Il settore del turismo rappresenta il 12% del Prodotto Interno Lordo Nazionale ed è, di conseguenza sufficientemente importante per giustificare le considerevoli risorse, nell'ordine di € 350 milioni anno, impegnate dall'Amministrazione Pubblica per il suo sostegno e sviluppo.

La Devolution alle singole Regioni e poi alle Province ed ai Comuni della competenza in materia è un esperimento che non ha dato affatto i risultati sperati, né sul piano organizzativo né su quello della promozione: da un lato ogni Regione conduce una propria politica spesso in concorrenza con quella delle Regioni vicine; dall'altro lato, i mezzi di comunicazione scelti sono per lo più obsoleti o, comunque, non allineati con le aspettative del mercato potenziale, il quale vuole risposte esaustive ed immediate che può dare solo un portale Internet ben strutturato.

In comparazione con le politiche seguite dai paesi nostri concorrenti bisogna purtroppo constatare che il rapporto costi/benefici dell'azione della Pubblica Amministrazione è alquanto modesto: infatti mentre l'anno scorso i nostri concorrenti sono rimasti nella fase di espansione, l'Italia si è dovuta accontentare di flussi sostanzialmente uguali a quelli del 2006.

A livello di tipologie di clientela, la fascia medio-alta con motivazione turistica ha avuto un miglior andamento delle categorie di livello inferiore, per le quali la concorrenza di destinazioni più esotiche e con strutture alberghiere meglio dotate di servizi si fa sentire con crescente incisività. Sul piano, invece, della clientela dei Gruppi e dei Meeting & Congressi è continuata la regressione sia in rapporto all'andamento dei Paesi confinanti sia in valore assoluto rispetto agli anni precedenti.

## Sviluppo dell'attività

Relativamente **all'attività alberghiera**, la domanda che si è indirizzata verso le destinazioni ove hanno sede i nostri Alberghi, il Lago di Como ed anche la città di Firenze, si è mantenuta su dei buoni livelli.

La nostra divisione 5 stelle costituita dal Grand Hotel Villa d'Este e da Villa La Massa ha aumentato sia le presenze del 7% a 71.656 sia il ricavo medio per camera occupata del 10,5% elevandolo ad € 482. Quest'ultimo significativo aumento non è dovuto ad un incremento delle tariffe, quanto ad una diversa riclassificazione verso l'alto delle nostre camere, ben accettata dalla clientela grazie al loro livello qualitativo. Presso il Grand Hotel Villa d'Este sono entrate in funzione su tutto l'arco della stagione le due Ville ristrutturate durante l'in-

verno e primavera 2005-2006 portando così l'offerta dell'Albergo a 161 camere. A seguito di lavori di ristrutturazione, l'Albergo Villa la Massa ha ridotto la sua potenzialità a 35 camere (l'anno precedente 37) con, però, una tipologia ancor più orientata sulle sistemazioni di lusso, ed ha nettamente allungato la sua stagione portandola a 258 giorni.

In previsione di una contrazione della domanda, che poi si è verificata, la nostra divisione 4 stelle, piuttosto che difendere il tasso di occupazione raggiunto in precedenza, ha seguito la politica di un aumento generalizzato delle tariffe mirando ad una clientela più elitaria. Le presenze complessive si sono ridotte del 6,1% a 71.130 mentre il ricavo medio per camera occupata è cresciuto del 3,8% ad € 78,5. La potenzialità è rimasta invariata a 184 camere.

**L'attività di ristorazione** ha avuto andamenti difformi nelle nostre due divisioni; in quella di lusso, il contenimento delle tariffe, evidenziato dalla leggera diminuzione dei ricavi unitari, ha determinato un aumento del numero di coperti, particolarmente significativo presso il nostro Albergo Villa la Massa, favorito anche dall'acquisizione di nuova clientela locale, ed in particolare nella banchettistica. Nella divisione 4 stelle, la contrazione dei volumi è legata alla forte diminuzione della banchettistica solo parzialmente compensata dall'aumento della frequenza delle clientele individuali.

Vi forniamo nella tabella e nei grafici che seguono, maggiori dettagli sull'evoluzione dell'attività e sulla composizione delle clientele dei nostri quattro alberghi.

<b>G. H. Villa D'Este ☆☆☆☆☆</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	262	256	2,3%
Presenze	60.061	56.865	5,6%
Camere occupate	31.927	31.175	2,4%
Tasso occupazione camere	75,7%	76,3%	(0,8%)
Prezzo medio camera	€ 700,5	€ 631,5	10,9%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 530,2	€ 481,6	10,1%
N° coperti	75.060	70.852	5,9%
Ricavo medio per coperto	€ 88,0	€ 90,2	(2,4%)

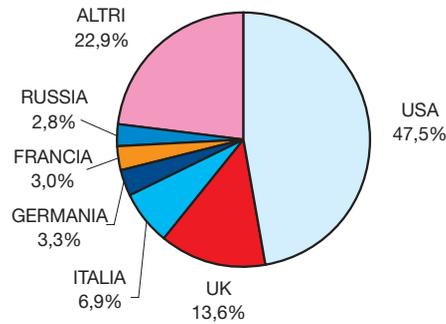
<b>Villa La Massa ☆☆☆☆☆</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	248	214	15,9%
Presenze	11.595	10.130	14,5%
Camere occupate	5.872	5.211	12,7%
Tasso occupazione camere	67,6%	65,8%	2,8%
Prezzo medio camera	€ 371,0	€ 368,2	0,8%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 251,0	€ 242,3	3,6%
N° coperti	10.278	6.849	50,1%
Ricavo medio per coperto	€ 71,5	€ 74,9	(4,5%)

<b>Hotel Barchetta ☆☆☆☆</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	365	365	-
Presenze	31.965	36.749	(13,0%)
Camere occupate	18.351	20.915	(12,3%)
Tasso occupazione camere	59,9%	68,2%	(12,3%)
Prezzo medio camera	€ 126,7	€ 110,5	14,6%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 75,8	€ 75,4	0,6%
N° coperti	11.904	12.791	(6,9%)
Ricavo medio per coperto	€ 24,0	€ 22,6	6,4%

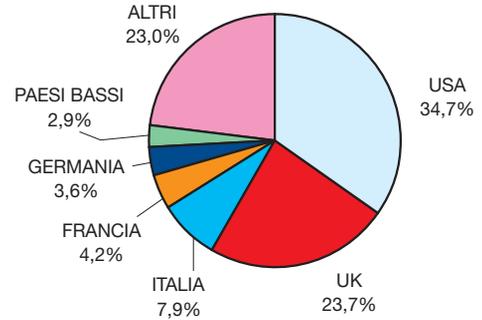
<b>Hotel Palace ☆☆☆☆</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	365	365	-
Presenze	39.165	38.989	0,5%
Camere occupate	24.600	25.234	(2,5%)
Tasso occupazione camere	67,4%	69,5%	(3,1%)
Prezzo medio camera	€ 119,7	€ 109,2	9,7%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 80,7	€ 75,9	6,3%
N° coperti	21.344	25.385	(15,9%)
Ricavo medio per coperto	€ 37,3	€ 35,6	4,9%

## PRESENZE per NAZIONALITÀ

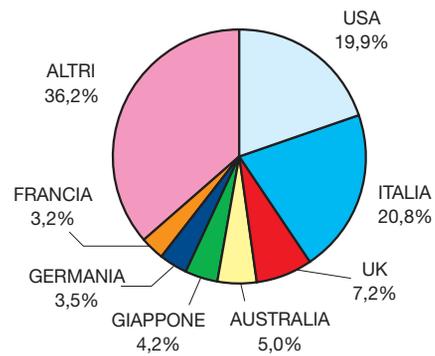
**Villa d'Este**



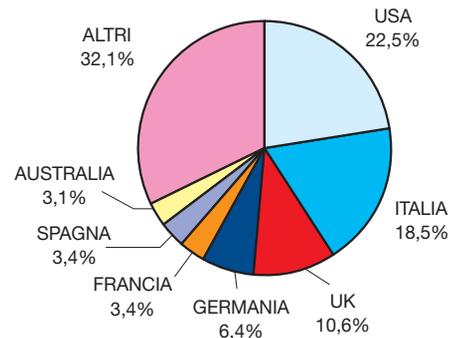
**Villa la Massa**



**Barchetta Excelsior**



**Palace Hotel**



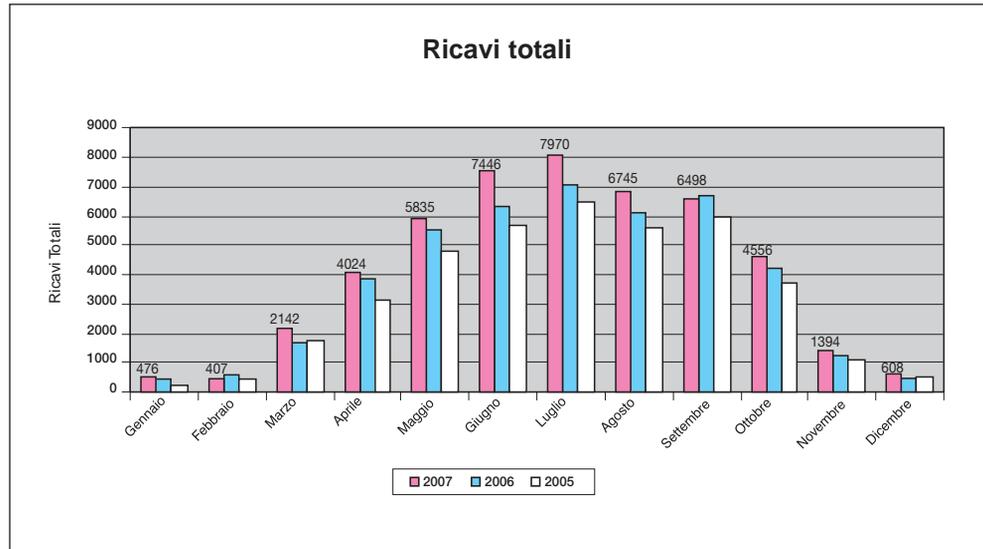
## Ricavi

Descrizione	2007 €	2006 €	Variazioni %
<i>Grand Hotel Villa d'Este</i>	<b>33.498.659</b>	30.621.645	9,4%
<i>Hotel Villa La Massa</i>	<b>3.713.531</b>	2.997.950	23,8%
<i>Hotel Barchetta Excelsior</i>	<b>3.146.468</b>	3.166.722	(0,6%)
<i>Palace Hotel</i>	<b>5.040.725</b>	4.898.306	2,9%
<i>Proventi Attività sussidiarie</i>	<b>2.107.762</b>	1.972.520	6,9%
<b>Totale Ricavi delle vendite e prestazioni</b>	<b>47.507.145</b>	43.657.143	<b>8,8%</b>
<i>Proventi Immobiliari</i>	<b>416.612</b>	433.037	(3,8%)
<i>Altri ricavi e proventi</i>	<b>176.857</b>	138.634	27,6%
<b>Totale Valore della Produzione</b>	<b>48.100.614</b>	44.228.814	<b>8,7%</b>

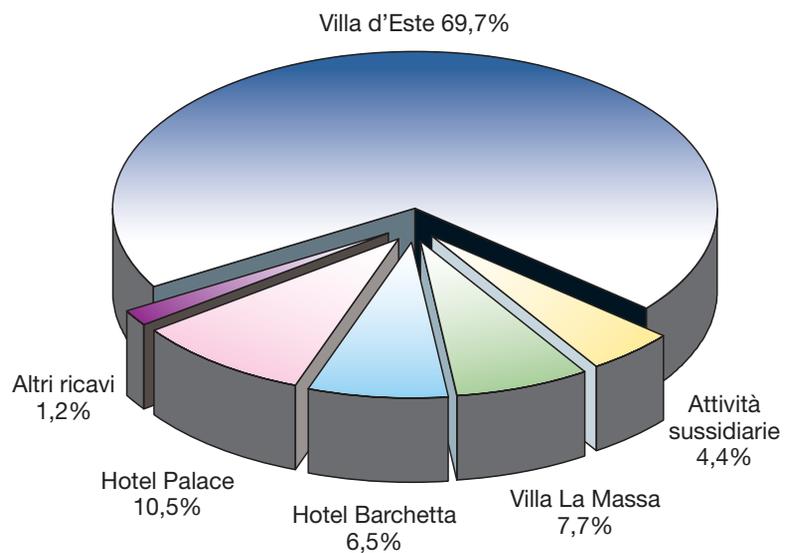
I ricavi della divisione 5 stelle, la quale ha un'attività stagionale media di 8,5 mesi, aumentano del 10,7% ad € 37,2 milioni, mentre quelli della divisione 4 stelle pro-grediscono del 1,5% ad € 8,2 milioni.

Ne consegue l'aumento dal 76,1% al 82,1% del peso della divisione 5 stelle, rispetto alla cifra d'affari complessiva.

Di seguito presentiamo l'evoluzione mensile dei ricavi, con il raffronto 2006 e 2005.



**RICAVI per DIVISIONE OPERATIVA**



## Costi

Descrizione	2007 €	2006 €	Variazioni %
<i>Acquisti di merci</i>	<b>5.434.578</b>	5.265.407	3,2
<i>Variazione delle rimanenze</i>	<b>(61.143)</b>	(176.306)	(65,3)
<i>Prestazioni di servizi da terzi</i>	<b>13.382.389</b>	13.326.509	0,4
<i>Costi del Personale</i>	<b>13.699.773</b>	12.708.000	7,8
<i>Ammortamenti materiali/immat.</i>	<b>1.359.358</b>	1.319.688	3,0
<i>Altri oneri di gestione</i>	<b>328.756</b>	223.818	46,9
<b>Totale costi</b>	<b>34.143.710</b>	32.667.116	4,5

Il Valore Aggiunto si eleva a € 29.016.034 pari al 60,3% del fatturato.

L'evoluzione della voce **prestazioni di servizio da terzi** il cui dettaglio è ampiamente esposto nella nota esplicativa, non richiama particolari commenti in quanto in linea con i valori dell'esercizio precedente.

L'organico è cresciuto a 344 collaboratori, calcolato in media aritmetica annua, contro i 335 dell'esercizio precedente.

Il **costo complessivo del personale**, comprensivo anche dei compensi ai componenti del Consiglio di Amministrazione è stato di € 13.699.773 (+7,8%), mentre il costo effettivo del personale dipendente è stato di € 13.065.338 (+7,0%); l'incidenza sui ricavi risulta invece in diminuzione al 27,2% (27,6% nel 2006). Il fatturato per addetto è stato di € 139.827 contro € 132.026 del 2006 (+ 5,9%), mentre il costo per addetto, è di € 37.981 contro gli € 36.447 nell'esercizio precedente.

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 2007 ad € 1.359.358. Nel 2006 il corrispondente valore era di € 1.319.688.

Al netto degli **oneri, i proventi finanziari** si elevano ad € 853.961.

Le **imposte dell'esercizio** sono di € 5.775.032 mentre il recupero per imposte anticipate e differite ammonta a € 258.555. 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 presso i nostri Alberghi, contabilizzato nei costi di manutenzione ed ammodernamento, nel corso dell'esercizio 2007 sono stati effettuati investimenti per € 1.962.900, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2007.

Sono stati destinati:

- € 1.764.200 presso il Grand Hotel Villa d'Este, per: l'adeguamento alle normative vigenti dell'impianto elettrico e antincendio, la trasformazione di 4 camere doppie in due junior suites, il rifacimento dei pontili della marina, la ristrutturazione totale del fabbricato all'ingresso della proprietà ed altri interventi di minore entità;
- € 83.800 presso l'Hotel Villa La Massa per una serie di acquisti per interventi migliorativi delle aree di servizio e di quelle destinate alla clientela;
- € 46.400 presso l'Hotel Barchetta per acquisto di piccole attrezzature e lavori di rinnovamento degli impianti;
- € 68.500 presso il Palace Hotel riferiti alla totale sostituzione degli arredi esterni e acquisto di piccole attrezzature necessarie all'attività di ristorazione.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, al netto degli ammortamenti e delle dismissioni dell'esercizio, sommano ad € 26.426.465.

## Gestione finanziaria

<b>FABBISOGNO DI CAPITALE E COPERTURA</b>	<b>2007 (€)</b>	<b>2006 (€)</b>	<b>Scostamento</b>
Immobilizzazioni nette (comprese le finanziarie)	<b>26.983.490</b>	26.383.512	2,3%
Circolante netto	<b>27.565.279</b>	20.678.664	33,3%
Capitale investito	<b>54.548.769</b>	47.062.176	15,9%
Fondo Tfr	<b>(1.127.049)</b>	(1.403.079)	(19,7%)
<b>Fabbisogno netto di capitale</b>	<b>53.421.720</b>	45.659.097	17,0%
Patrimonio netto	<b>(44.037.962)</b>	(36.650.492)	20,2%
<b>Mezzi di terzi</b>	<b>9.383.758</b>	9.008.605	4,2%
<b>INDICI DI STRUTTURA</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Scostamento</b>
Patrimonio Netto/Immobilizzazioni nette	<b>1,63</b>	1,39	17,5%
Mezzi di terzi/Patrimonio netto	<b>0,21</b>	0,25	(13,3%)
Immobilizzazioni nette/Totale attivo	<b>0,49</b>	0,56	(11,8%)
Circolante/Totale Attivo	<b>0,51</b>	0,44	15,0%

Il cash-flow dell'esercizio di € 10.653.745, al netto degli investimenti di € 1.962.900 porta la posizione finanziaria netta ad € 24.360.315 rispetto ad € 16.558.830 del precedente esercizio.

L'aumento dei mezzi di terzi si riferisce quasi totalmente alla variazione del carico fiscale sia a breve che differito per la ripresa della differenza tra gli ammortamenti civili e quelli fiscali.

Il rapporto di copertura delle immobilizzazioni nette sale al 1,63%. Sul totale dell'attivo il circolante rappresenta il 51%.

### **Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle**

Ai sensi dell'art. 2497-sexies del C.C. si comunica che la Società Finanziaria Regina S.A., controllante sino al 30 Novembre 2007 e poi la Società Finanziaria Lago S.p.A., controllante dal 1° Dicembre 2007 non hanno esercitato e non esercitano alcuna attività di direzione e coordinamento nei confronti della Vostra società.

Le società Finanziaria Regina S.A. e Società Finanziaria Lago S.p.A. non hanno avuto e non hanno alcun rapporto di natura finanziaria o commerciale con la Vostra 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.

### **Salute, Sicurezza ed Ambiente**

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

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.

## Informazione sui rischi

### *Rischi di credito*

Il rischio di credito è rappresentato dall'esposizione della società a potenziali perdite che possono derivare dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla clientela.

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 per porre in essere le azioni correttive atte a minimizzare i possibili impatti negativi. I crediti in essere della Società non risentono di significative e particolari concentrazioni di clientela.

Relativamente ai titoli obbligazionari posseduti, si precisa che gli stessi sono nei confronti di primarie società nazionali ed internazionali verso le quali non vi sono attualmente particolari rischi connessi alla restituzione del capitale o degli interessi.

### *Rischi di liquidità*

Il rischio di liquidità può emergere dalle difficoltà a ottenere finanziamenti, oppure dall'eccessiva onerosità degli stessi.

La Società non ha problemi di liquidità. I pagamenti sono tutti scadenzati in base alle scadenze attese e sostenuti mediante i flussi derivanti dagli incassi dei crediti commerciali. I titoli obbligazionari detenuti sono trattati sui mercati telematici e pertanto possono essere facilmente liquidabili.

### *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 investite in titoli a tasso variabile che pertanto recepiscono le variazioni del tasso di interesse stabilito dalla Banca Centrale Europea.

### *Rischi sui tassi di cambio*

La Società non è esposta a rischi significativi sul tasso di cambio in quanto le transazioni commerciali sono effettuate in euro. Anche gli strumenti finanziari posseduti dalla Società sono in euro.

### *Informazioni relative al fair value degli strumenti finanziari derivati*

Si evidenzia che la società non ha in essere al 31 dicembre 2007 alcuna operazione di finanza derivata.

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non sono intervenuti particolari fatti di rilievo. Segnaliamo, tuttavia, che dopo lunghe trattative è stato rinnovato il 3 febbraio 2008 il Contratto Nazionale di Lavoro dell'Industria Turistica scaduto dal 31 dicembre 2005. Il contratto prevede un aumento salariale medio a regime di 141 €.

## Evoluzione prevedibile della gestione

L'anno 2008 si è aperto con l'accentuazione delle preoccupazioni sull'evoluzione delle economie del Nord America e dell'Europa Occidentale, dalle quali provengono in modo assolutamente preponderante le nostre clientele. Le nostre previsioni budgetarie di attività hanno tenuto conto di una contrazione nei flussi di clientela più marcato per il segmento Gruppi, Meeting & Congressi, che per quelli di clientela individuale. Le tariffe di vendita sono state allineate al tasso di inflazione previsto, che potrà essere superiore alle nostre aspettative, in particolare per gli acquisti dei generi alimentari e di energia.

Le nostre azioni di promozione e commercializzazione sono state maggiormente centrate sui mercati Europei e dell'Estremo Oriente, nella speranza che i flussi provenienti da queste aree possano compensare la riduzione delle presenze Nord Americane, impattate negativamente dal processo elettorale per l'elezione del Presidente.

Di conseguenza, abbiamo dato ancora maggiore attenzione ai costi operativi e di struttura, per contenere le loro dinamiche e preservare i risultati raggiunti negli anni precedenti.

Nella divisione 4 stelle, l'andamento del primo trimestre è stato leggermente superiore a quello dell'anno precedente con un recupero in Febbraio e, soprattutto, in Marzo che ha annullato la contrazione delle presenze di Gennaio.

Come per la divisione 5 stelle, constatiamo che la clientela prende le sue decisioni sempre più a ridosso della prevista data di arrivo, rendendo così meno agevole la programmazione dell'attività e l'eventuale riorientamento delle politiche commerciali per supplire alla debolezza previsionale.

Il Grand Hotel Villa d'Este ha riaperto ufficialmente il 1 Marzo ed il Villa la Massa il 6 Marzo. L'attività di quest'ultimo Albergo è stata inferiore alle nostre previsioni, ma in linea con quella degli Alberghi fiorentini concorrenti. Il Grand Hotel Villa d'Este, invece, raggiunge a fine Marzo una cifra d'affari sostanzialmente in linea con quella dell'anno 2007.

Il Vostro Consiglio è convinto che il superamento di una congiuntura non facile sarà agevolato da un rafforzamento delle nostre politiche di qualità, nelle strutture come nei servizi offerti alla clientela.

## 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 provveduto a redigere il Documento Programmatico della Sicurezza previsto ai sensi del D.Lgs. n. 196/2003 e successive modificazioni nei termini di legge nonché ad adottare le misure previste dallo stesso decreto.

## Norme di Comportamento con parti correlate

Ai sensi dell'art. n. 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.

## Destinazione del risultato d'esercizio

*Signori Azionisti,*

l'esercizio 2007 ha chiuso con un utile netto di € 9.294.387.

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.

Vi proponiamo la distribuzione di un dividendo di € 0,35 lordo per azione mediante stacco della cedola n. 58. Per le 5.953.500 azioni in circolazione l'importo complessivo della distribuzione sarà di € 2.083.725.

Vi proponiamo inoltre di coprire la Riserva negativa relativa alle variazioni derivanti dalla transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS pari ad € 330.806 e di trasferire il residuo importo di € 6.879.856 a Riserva Straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2007:

Utile dell'esercizio	€ 9.294.387
<b>A dividendo</b>	<b>€ 2.083.725</b>
A Riserva art. 7 comma 7 d.l. 38/2005	€ 330.806
A Riserva Straordinaria	€ 6.879.856

\* \* \* \* \*

*Signori Azionisti,*

concludiamo la nostra relazione con un vivo apprezzamento al personale che sostiene con entusiasmo e competenza l'impegno profuso per affermare la reputazione della nostra Società nel mondo del turismo e migliorare le nostre già grandi tradizioni di ospitalità.

**Per il Consiglio di Amministrazione**  
**Il Presidente**

Cav. Del Lavoro Loris FONTANA

Cernobbio, il 1° aprile 2008



## VILLA D'ESTE S.P.A.

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

### Bilancio al 31/12/2007

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

<b>Stato patrimoniale</b>	<b>31 dicembre 2007</b>	<b>31 dicembre 2006</b>	<b>Note</b>
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività correnti</b>			
Disponibilità liquide ed equivalenti	22.772.095	14.545.810	1
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	1.588.220	2.013.020	2
Crediti commerciali	927.531	1.831.218	3
Rimanenze	1.475.151	1.414.008	4
Attività per imposte correnti	93.208	69.807	5
Altre attività	360.644	432.372	6
<b>Totale attività correnti</b>	<b>27.216.849</b>	<b>20.306.235</b>	
<b>Attività non correnti</b>			
Immobili, impianti e macchinari	26.389.419	25.729.828	7
Attività immateriali	37.046	92.920	8
Partecipazioni in società controllate e collegate	352.464	352.464	9
Altre partecipazioni	135.504	135.754	10
Attività per imposte anticipate	285.301	295.333	11
Altre attività	132.186	149.642	12
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>27.331.920</b>	<b>26.755.941</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>54.548.769</b>	<b>47.062.176</b>	

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31 dicembre 2007</b>	<b>31 dicembre 2006</b>	<b>Note</b>
<b>Passività correnti</b>			
Passività finanziarie a breve termine	-	-	
Debiti commerciali e altri debiti	3.119.658	3.046.781	13
Passività per imposte correnti	1.306.040	995.521	14
Altre passività	2.718.178	2.441.130	15
<b>Totale passività correnti</b>	<b>7.143.876</b>	<b>6.483.432</b>	
<b>Passività non correnti</b>			
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	
Fondi per rischi	-	-	
Fondi per benefici ai dipendenti	1.127.049	1.403.079	16
Passività per imposte differite	2.192.268	2.462.188	17
Altre passività	47.614	62.985	18
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>3.366.931</b>	<b>3.928.252</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>10.510.807</b>	<b>10.411.684</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	3.095.820	3.095.820	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	(207.080)	(205.284)	
Riserva straordinaria	30.496.500	25.542.872	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	621.095	621.095	
Risultato d'esercizio	9.294.387	6.858.749	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>44.037.962</b>	<b>36.650.492</b>	19
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>54.548.769</b>	<b>47.062.176</b>	

<b>Conto Economico</b>	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>	<b>Note</b>
<b>RICAVI</b>			
Ricavi della gestione caratteristica	47.929.149	44.094.328	
Altri proventi	171.465	134.486	
<b>Totale ricavi</b>	<b>48.100.614</b>	<b>44.228.814</b>	20
<b>COSTI OPERATIVI</b>			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(5.373.435)	(5.089.101)	
Prestazioni di servizi	(13.382.389)	(13.326.509)	
Costo del lavoro	(13.699.773)	(12.708.000)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.359.358)	(1.319.688)	
Altri oneri	(328.756)	(223.818)	
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(34.143.711)</b>	<b>(32.667.116)</b>	21
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>13.956.903</b>	<b>11.561.698</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>			
Proventi (oneri) finanziari netti	853.961	400.186	22
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>853.961</b>	<b>400.186</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI</b>			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	-	
<b>Totale proventi (oneri) da partecipazioni</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>14.810.864</b>	<b>11.961.884</b>	
Imposte sul reddito	(5.516.477)	(5.103.135)	23
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>9.294.387</b>	<b>6.858.749</b>	

# VILLA D'ESTE S.P.A.

## Rendiconto Finanziario

	Esercizio 2007	Esercizio 2006
<b>Risultato netto</b>	<b>9.294.387</b>	<b>6.858.749</b>
Ammortamenti e svalutazioni	1.359.358	1.319.688
Svalutazione crediti verso clienti	86.408	10.834
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	-	-
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	564.279	518.539
Minusvalenza su alienazione partecipazioni non ricorrenti	-	-
Variazione imposte differite/anticipate	(258.555)	265.796
Interessi attivi	(873.669)	(429.803)
Interessi passivi	33.742	39.164
Imposte sul reddito	5.775.032	4.837.338
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>15.980.982</b>	<b>13.420.305</b>
Variazioni:		
- rimanenze	(61.143)	(176.306)
- crediti commerciali	817.279	(332.280)
- altre attività	89.184	30.144
- attività/passività per imposte correnti	51.014	76.877
- debiti commerciali e diversi	72.877	(217.783)
- altre passività	261.677	227.350
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>17.211.870</b>	<b>13.028.307</b>
Interessi incassati	873.669	429.803
Interessi pagati	(33.742)	(39.164)
Imposte sul reddito pagate	(5.540.261)	(4.457.001)
Pagamento benefici ai dipendenti	(840.309)	(422.878)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>11.671.227</b>	<b>8.539.067</b>
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(11.160)	(52.042)
- variazione altre partecipazioni	250	(5.000)
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	424.800	3.023.038
- immobili, impianti e macchinari	(1.951.915)	(3.240.534)
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>(1.538.025)</b>	<b>(274.538)</b>
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-	-
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-	-
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variazione del Patrimonio Netto	(1.797)	14.636
Dividendi pagati	(1.905.120)	(1.607.445)
<b>Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto</b>	<b>(1.906.917)</b>	<b>(1.592.809)</b>
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>8.226.285</b>	<b>6.671.720</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>14.545.810</b>	<b>7.874.090</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>22.772.095</b>	<b>14.545.810</b>

## 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
<b>Valori al 1° gennaio 2006</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>21.508.242</b>	<b>(190.013)</b>	<b>6.233.262</b>	<b>31.384.551</b>
Risultato dell'esercizio 2006						6.858.749	6.858.749
Allineamento al fair value degli strumenti finanziari destinati alla vendita					14.634		14.634
Altri movimenti				2	1		3
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	2	14.635	6.858.749	6.873.386
Destinazione risultato dell'esercizio 2005							
- a riserva straordinaria				4.034.628	591.189	(4.625.817)	-
- a dividendo						(1.607.445)	(1.607.445)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	4.034.628	591.189	(6.233.262)	(1.607.445)
<b>Valori al 31 dicembre 2006</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>25.542.872</b>	<b>415.811</b>	<b>6.858.749</b>	<b>36.650.492</b>
<b>Valori al 1° gennaio 2007</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>25.542.872</b>	<b>415.811</b>	<b>6.858.749</b>	<b>36.650.492</b>
Risultato dell'esercizio 2007						9.294.387	9.294.387
Allineamento al fair value degli strumenti finanziari destinati alla vendita					(1.796)		(1.796)
Altri movimenti							-
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(1.796)	9.294.387	9.292.591
Destinazione risultato dell'esercizio 2006							
- a riserva straordinaria				4.953.628		(4.953.628)	-
- a dividendo						(1.905.120)	(1.905.120)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	4.953.628	-	(6.858.748)	(1.905.120)
<b>Valori al 31 dicembre 2007</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>30.496.500</b>	<b>414.015</b>	<b>9.294.387</b>	<b>44.037.962</b>

*Palace Hotel*  
\*\*\*  
*Centro Congressi*



**PALACE HOTEL - 22100 COMO - Lungo Lario Trieste, 16**  
**Tel. 031/303303 - Fax 031/303170**  
**internet: [www.palacehotel.it](http://www.palacehotel.it) - e-mail: [info@palacehotel.it](mailto:info@palacehotel.it)**

**VILLA D'ESTE HOTELS**



# VILLA D'ESTE S.p.A.

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

## Note esplicative al bilancio al 31/12/2007

### 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. La società opera nel settore turistico alberghiero e della ristorazione e svolge la sua attività alberghiera nelle categorie 5 e 4 stelle con la gestione di quattro strutture alberghiere: il Grand Hotel Villa d'Este a Cernobbio (Como), Hotel Villa La Massa a Bagno a Ripoli (Firenze) nel settore 5 stelle e gli alberghi Hotel Barchetta e Palace Hotel a Como nel settore 4 stelle.

La società rientra nella categoria degli "emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante" stabilita dall'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 superiore a 200 che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale pari almeno al 5%;
- l'obbligo di redazione del bilancio ordinario ai sensi dell'art. 2435-bis, 1° c. 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 2007 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 conformità alla Delibera n°15519 del 27 Luglio 2006, in quanto la società non ha effettuato nel corso dell'esercizio operazioni significative di alcun tipo con parti correlate.

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 2007.

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 2007 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 2007 comprendono:

- lo Stato Patrimoniale;
- il Conto Economico;
- il Rendiconto Finanziario;
- i Movimenti del Patrimonio Netto;
- le Note esplicative.

In particolare:

- relativamente allo Stato Patrimoniale 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 diretto.

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.

## **Criteria 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 2007 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2006.

### **Criteria 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 n. 1 par. 23), nel rispetto del principio della competenza economica (IAS n. 1 par. 25 e 26) e nel rispetto della coerenza di presentazione e classificazione delle voci di bilancio (IAS n. 1 par. 27). 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 n. 1 par. 32).

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 applicato il valore equo ("*fair value*").

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

### **Principi contabili rilevanti**

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 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. 39.

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.

##### ***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 necessario, 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-

ne, 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 attuali aliquote annuali di ammortamento sono le seguenti:

Fabbricati/Costruzioni Leggere	2% - 4%
Impianti generici	5,56% - 8,33%
Impianti specifici	5,56% - 10%
Mobili e arredi	8,33% - 10%
Attrezzature	16,67% - 25%
Autovetture, automezzi e natanti	12,50%
Macchine elettroniche ufficio	20%
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 dei Beni 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***

Le partecipazioni in società controllate ed in società nelle quali la Società ha un'influenza notevole (di seguito “società collegate”), che si presume sussistere quando la percentuale di partecipazione sia compresa tra il 20% ed il 50%, sono contabilizzate con il metodo del Patrimonio Netto.

### ***Altre partecipazioni***

Con l'applicazione degli IAS n. 32 e n. 39, tali partecipazioni 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***

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.

#### ***Fondi per 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.

La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione delle passività è effettuata da attuari indipendenti.

Gli utili e le perdite derivanti dell'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a Conto Economico come costo o ricavo.

I pagamenti relativi a piani a contribuzione definita sono rilevati a Conto Economico come costi quando sostenuti.

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

## **Altri principi contabili e criteri di valutazione**

### **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.

### 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 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>22.772.095</b>	14.545.810	8.226.285
Descrizione	31/12/2007	31/12/2006
Depositi bancari	<b>22.734.078</b>	14.443.563
Assegni in cassa	<b>32.645</b>	96.593
Denaro e altri valori in cassa	<b>5.372</b>	5.654
	<b>22.772.095</b>	<b>14.545.810</b>

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

Istituti bancari	31/12/2007	31/12/2006
IntesaSanpaolo spa (ex S.Paolo)	<b>1.561.638</b>	659.508
IntesaSanpaolo spa (ex Intesa)	<b>37.638</b>	484.836
Banca Popolare di Sondrio	<b>4.010.522</b>	2.263.150
Credito Valtellinese	<b>8.954.845</b>	4.148.207
Barclays Bank plc	<b>3.088.237</b>	3.024.455
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	<b>5.081.198</b>	3.863.407
	<b>22.734.078</b>	<b>14.443.563</b>

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

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>1.588.220</b>	2.013.020	(424.800)

L'importo si riferisce a titoli obbligazionari acquistati al fine di ottimizzare parte della liquidità disponibile e valutati al *fair value* al 31/12/07. La diminuzione si riferisce al rimborso, al loro valore di emissione, delle Obbligazioni Banca Popolare Emilia Romagna.

<b>Obbligazioni</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Goldman Sachs 03-21.10.08 Regd/Glb	399.000	402.000
Banca Nazionale del Lavoro 04-10.3.11 Senior	401.040	402.480
Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11	387.240	402.200
Banca Pop. Emilia Romagna 02-28.6.12	-	401.580
Banca Antonveneta 03-23.04.13 Snr Srs	400.940	404.760

### **Crediti Commerciali (Nota 3)**

<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Variazioni</b>
<b>927.531</b>	<b>1.831.218</b>	<b>(903.687)</b>

<b>Descrizione</b>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Oltre 12 mesi</b>	<b>Oltre 5 anni</b>	<b>Totale</b>
Verso Clienti	927.531	123.023		1.050.554
Fondo svalutazione crediti		(123.023)		(123.023)
	<b>927.531</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>927.531</b>

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione. Figurano inoltre € 123 mila per crediti in contenzioso o di dubbia esigibilità per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

### **Dettaglio Fondo Svalutazione Crediti**

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31/12/2007</b>
F.do svalutazione crediti	74.704	86.408	38.089	123.023
	<b>74.704</b>	<b>86.408</b>	<b>38.089</b>	<b>123.023</b>

### **Rimanenze (Nota 4)**

<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Variazioni</b>
<b>1.475.151</b>	<b>1.414.008</b>	<b>61.143</b>

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".

### **Attività per imposte correnti (Nota 5)**

<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Variazioni</b>
<b>93.208</b>	<b>69.807</b>	<b>23.401</b>

L'importo si riferisce in particolare al credito IVA per € 91 mila in essere al 31/12/07 e che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività dell'esercizio 2008.

### **Altre attività (Nota 6)**

<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Variazioni</b>
<b>360.644</b>	<b>432.372</b>	<b>(71.728)</b>

La voce altre attività è composta da:

<b>Dettaglio altre attività</b>	<b>360.644</b>
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903
Credito da assicurazioni	1.196
Credito v/dipendenti	1.296
Credito v/fornitori per anticipi	13.917
Altri crediti di minor importo	11.310
Risconti attivi per consulenze	4.068
Risconti attivi per assicurazioni	5.833
Risconti attivi per spese di Marketing	19.599
Risconti attivi per affitti passivi	40.509
Risconti attivi per rinnovo contratti affitti	12.649
Risconti attivi per rinnovo marchi	3.818
Risconti attivi per costi telefonici	15.895
Risconti attivi per canoni manutenzione e noleggio attrezzatura	30.588
Risconti attivi per quote associazioni di categoria	21.638
Risconti attivi diversi	7.425

## Attività non correnti

### *Immobili, impianti e macchinari (Nota 7)*

<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Variazioni</b>
<b>26.389.419</b>	25.729.828	659.591

### **Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio:**

Acquisizione dell'esercizio	2.024.660
Ammortamenti dell'esercizio	(1.292.324)
Dismissione cespiti	(142.679)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	132.056
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(61.800)
Giroconto per riclassifica f/do ammortamento	(322)
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>659.591</b>

### **Terreni e fabbricati**

#### **Terreni**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Costo storico	2.637.642
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>2.637.642</b>

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

#### **Fabbricati**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Costo storico	25.631.689
Ammortamenti esercizi precedenti	(9.569.482)
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>16.062.207</b>
Acquisizione dell'esercizio	426.019
Dismissione cespiti	(395)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	168
Ammortamenti dell'esercizio	(127.337)
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>16.360.662</b>

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

Descrizione	Importo
Costo storico	17.076.213
Ammortamenti esercizi precedenti	(13.766.274)
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>3.309.939</b>
Acquisizione dell'esercizio	800.078
Dismissione cespiti	(135.402)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	125.006
Aumento f/do ammortamento per riclassifica	(231)
Ammortamenti dell'esercizio	(503.261)
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>3.596.129</b>

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

Descrizione	Importo
Costo storico	2.145.828
Ammortamenti esercizi precedenti	(1.962.308)
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>183.520</b>
Acquisizione dell'esercizio	25.824
Ammortamenti dell'esercizio	(57.193)
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>152.151</b>

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

### Altri beni

Descrizione	Importo
Costo storico	14.782.742
Ammortamenti esercizi precedenti	(11.585.826)
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>3.196.916</b>
Acquisizione dell'esercizio	559.967
Dismissione cespiti	(6.882)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	6.882
Aumento f/do ammortamento per riclassifica	(91)
Ammortamenti dell'esercizio	(604.533)
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>3.152.259</b>

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.

## Immobilizzazioni in corso e acconti

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2006	339.604
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(61.800)
Acquisizione dell'esercizio	212.772
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>490.576</b>

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali 2007/2008 e per i Piani Attuativi.

## Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>37.046</b>	92.920	(55.874)

Descrizione costi	Valore 31/12/2006	Incremento	Riclassifiche	Amm.to	Valore 31/12/2007
Impianto e ampliamento	3.842	-	-	(3.842)	-
Software e licenze d'uso	89.078	11.160	-	(63.192)	37.046
	<b>92.920</b>	<b>11.160</b>	-	<b>(67.034)</b>	<b>37.046</b>

L'incremento della voce "Software e licenze d'uso" si riferisce agli aggiornamenti software dei quattro alberghi.

## Partecipazioni in società controllate e collegate (Nota 9)

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>352.464</b>	352.464	-

	Saldo al 31/12/2006	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2007
Imprese collegate	352.464	-	-	352.464
	<b>352.464</b>	-	-	<b>352.464</b>

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	1.104.341	9.957	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 dal valore di carico.

### Altre Partecipazioni (Nota 10)

	Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni		
	<b>135.504</b>	135.754	<b>(250)</b>		
Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/Perdita	Valore in €
Immob. Bosco Montorfano	Milano	3.507.500	3.120.874	(29.689)	84.886
Hotel Representative AG	Svizzera	\$ 146.198	\$ 6.552.619		50.123
SAGIA Srl	Roma	23.241	100.419	9.376	201
Kerros Scarl in liquidaz.	Como				155
Cons.al.co. in liquidaz.	Como	1.549			103
Immobiliare Mercatores	Como	10.850	111.765	8.639	36

Nel corso del 2007 è stata chiusa la partecipazione della società Consortile a r.l. Albergatori del Comasco in seguito alla messa in liquidazione della stessa. Nessuna svalutazione è stata fatta per la partecipazione nella Immobiliare Bosco Montorfano, seppur in presenza di una lieve perdita, in quanto si ritiene la stessa non durevole. 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.

### Attività per imposte anticipate (Nota 11)

	Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
	<b>285.301</b>	295.333	<b>(10.032)</b>

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio:

Descrizione	Importi al 31.12.2007	Aliquota	Imposte anticipate al 31.12.2007	Importi al 31.12.2006	Aliquota	Imposte anticipate al 31.12.2006
Spese di manutenzione	<b>100.484</b>	31,40%	<b>31.552</b>	123.075	37,25%	45.845
Amm.to spese ideazione e stampa	<b>20.610</b>	31,40%	<b>6.472</b>	41.520	37,25%	15.466
Spese rappresentanza	<b>94.028</b>	31,40%	<b>29.525</b>	86.832	37,25%	32.345
Svalutazione crediti	<b>117.771</b>	27,50%	<b>32.387</b>	58.168	33,00%	19.195
Compensi amm. non corrisp.	<b>249.200</b>	27,50%	<b>68.530</b>	125.500	33,00%	41.415
Compensi società revisione e coll. sind	<b>46.574</b>	31,40%	<b>14.624</b>	28.800	37,25%	10.728
Riprese fiscali su cespiti	<b>298.415</b>	31,40%	<b>93.702</b>	310.913	37,25%	115.815
Ammort. Avviamento	<b>27.089</b>	31,40%	<b>8.506</b>	38.345	37,25%	14.284
Altre variazioni IRES	<b>9</b>	27,50%	<b>3</b>	724	33,00%	239
<b>TOTALE</b>	<b>954.180</b>		<b>285.301</b>	<b>813.877</b>		<b>295.333</b>

I crediti per imposte anticipate iscritti al 31 dicembre 2007 si riferiscono principalmente alle variazioni fiscali previste dalla normativa vigente, alla differenza tra i costi iscritti in base ai principi contabili internazionali ed il valore effettivamente sostenuto e dedotti ai fini fiscali.

La tabella di seguito riportata evidenzia la movimentazione delle differenze temporanee che hanno determinato l'iscrizione nel Conto Economico di attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2007:

Imposte anticipate	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Variazione aliquota fiscale	Decrementi	Saldo al 31.12.2007
Spese di manutenzione	45.845	0	(5.878)	(8.415)	31.552
Amm.to spese ideazione e stampa	15.466	0	(1.206)	(7.789)	6.472
Spese rappresentanza	32.345	13.934	(2.905)	(13.850)	29.525
Svalutazione crediti	19.195	22.318	(2.014)	(7.112)	32.387
Compensi amm. non corrisp.	41.415	68.530	0	(41.415)	68.530
Compensi società revisione e coll. sind.	10.728	14.624	0	(10.728)	14.624
Riprese fiscali su cespiti	115.815	0	(17.457)	(4.656)	93.702
Ammort. Avviamento	14.284	0	(1.585)	(4.193)	8.506
Altre variazioni IRES	239	2	0	(239)	3
<b>TOTALE</b>	<b>295.333</b>	<b>119.408</b>	<b>(31.045)</b>	<b>(98.396)</b>	<b>285.301</b>

Nella colonna "variazione aliquota fiscale" è riportato l'effetto derivante dalla variazione delle aliquote fiscali (IRES 27,5% e IRAP 3,9%) introdotto dalla Legge Finanziaria 2008 a partire dall'esercizio 2008.

#### Altre attività (Nota 12)

	Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
	<b>132.186</b>	149.642	(17.456)
Descrizione			Totale
Depositi cauzionali in denaro			65.066
Titoli a cauzione			3.992
Altre attività			63.128
			<b>132.186</b>

#### Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	31/12/2006	Incrementi	Decrementi	31/12/2007
Altri	68.554	11.096	(14.584)	65.066

Si tratta di depositi cauzionali rilasciati a terzi fornitori di beni e di servizi o a Enti Pubblici.

#### Altri titoli

Descrizione	31/12/2006	Incrementi	Decrementi	31/12/2007
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

Descrizione	31/12/2007
<b>Dettaglio altre attività</b>	<b>63.128</b>
Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este srl	2.014
Risconti attivi per rinnovo contratti affitti	46.667
Risconti attivi per rinnovo marchi	10.796
Risconti attivi per canoni manutenzione e noleggio attrezzatura	3.651

## PASSIVO

### Passività correnti

#### *Debiti commerciali e altri debiti (Nota 13)*

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
3.119.658	3.046.781	72.877

I **Debiti verso fornitori** comprendono “fornitori per fatture e note di credito a ricevere” e debiti verso 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 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
1.306.040	995.521	310.519

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. Nella voce debiti tributari sono iscritti:

- debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte per € 534 mila;
- il debito IRES per l’esercizio 2007 è di € 630 mila ed è il risultato tra il debito per IRES, pari a € 4.689 mila, al netto di acconti versati nel corso dell’esercizio, per € 3.831 mila e delle ritenute d’acconto subite per € 228 mila;
- il debito IRAP è di € 58 mila. Tale importo è dato dal debito per IRAP esercizio 2007 pari a € 1.088 mila al netto degli acconti versati nel corso dell’esercizio per € 1.030 mila.

#### *Altre Passività (Nota 15)*

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
2.718.178	2.441.130	277.048

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

Descrizione	Totale
Acconti da clienti	426.384
Debiti verso istituti di previdenza	440.705
Altri debiti	1.110.722
Ratei e risconti	740.367
	<b>2.718.178</b>

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 2008, 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 2007 dovuto ai dipendenti in base all'accordo interno. L'importo complessivo è di € 655 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2002 al 2006 per complessivi € 15 mila;
- Debiti verso Compagnie di assicurazione per conguaglio premi 2007 per € 27 mila;
- Debiti verso amministratori per emolumenti pari a € 249 mila;
- Debiti verso demanio per concessioni demaniali per € 58 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 55 mila;
- Debiti verso clienti per € 11 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 19 mila;
- Altri debiti di modesto importo unitario per totali € 22 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
<b>RATEI PASSIVI VARI</b>	<b>17.920</b>
Per canoni di locazione	17.920
Descrizione	Importo
<b>RISCONTI PASSIVI VARI</b>	<b>722.447</b>
Quote associative annuali Sporting Club 2008	696.850
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	10.282
Quote canoni ormeggio	15.315

## Passività non correnti

### *Fondi per benefici a dipendenti (Nota 16)*

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>1.127.049</b>	1.403.079	(276.030)

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo
Incremento per accantonamento dell'esercizio	632.998
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(511.920)
Decremento per Tfr versato all'Inps	(229.228)
Decremento per Tfr versato ai Fondi	(37.235)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(4.953)
Storno adeguamenti attuariali anni precedenti	34.037
Adeguamento attuariale anno 2007	(159.729)
	<b>(276.030)</b>

Il decremento di € 512 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 all'INPS e ai Fondi di Previdenza Complementare nonché agli adeguamenti attuariali.

Pertanto il fondo a fine esercizio rappresenta il debito attualizzato della società al 31/12/2007 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 2006	31 dicembre 2007
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,30%	5,30%
Tasso annuo incremento TFR:	3,00%	3,00%
<b>IPOTESI DEMOGRAFICHE</b>		
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 17)*

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>2.192.268</b>	2.462.188	(269.920)

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio:

Descrizione	Importi al 31.12.2007	Aliquota	Imposte anticipate al 31.12.2007	Importi al 31.12.2006	Aliquota	Imposte differite al 31.12.2006
Ripartizione canone locazione IAS 17	65.534	31,40%	20.578	210.959	37,25%	78.582
Differenza ammortamento IFRS	6.505.194	31,40%	2.042.631	6.099.050	37,25%	2.271.896
Scorporo valore terreno	239.850	31,40%	75.313	239.850	37,25%	89.344
Strumenti finanziari al fair value (AFS)	5.479	27,50%	1.507	8.609	33,00%	2.841
TFR	159.728	27,50%	43.925	34.037	33,00%	11.232
Altre variazioni	24.457	31,40%	7.679	22.262	37,25%	8.293
Altre variazioni solo IRES	2.307	27,50%	635	-	33,00%	-
<b>TOTALE</b>	<b>7.002.549</b>		<b>2.192.268</b>	<b>6.614.767</b>		<b>2.462.188</b>

L'incremento del fondo per imposte differite è dovuto sostanzialmente alla differenza tra ammortamento stanziato in bilancio in base alla vita utile del cespite e quello dedotto fiscalmente secondo i coefficienti ministeriali.

La tabella di seguito riportata evidenzia le differenze temporanee che hanno determinato l'iscrizione di passività per imposte differite al 31 dicembre 2007:

In contropartita del conto economico

Imposte differite	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Variazione aliquota fiscale	Decrementi	Saldo al 31.12.2007
Ripartizione canone locazione IAS 17	78.582	0	(3.834)	(54.171)	20.578
Differenza ammortamento IFRS	2.271.896	227.517	(338.166)	(118.616)	2.042.631
Scorporo valore terreno	89.344	0	(14.031)	0	75.313
TFR	11.232	34.565	(1.872)	0	43.925
Altre variazioni	8.293	2.286	(1.005)	(1.895)	7.679
Altre variazioni solo IRES	0	635	0	0	635
<b>TOTALE</b>	<b>2.459.347</b>	<b>265.004</b>	<b>(358.908)</b>	<b>(174.681)</b>	<b>2.190.762</b>

In contropartita del patrimonio netto

Imposte differite	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Variazione aliquota fiscale	Decrementi	Saldo al 31.12.2007
Strumenti finanziari al fair value (AFS)	2.841	0	(301)	(1.033)	1.507
<b>TOTALE COMPLESSIVO</b>	<b>2.462.188</b>	<b>265.004</b>	<b>(359.209)</b>	<b>(175.714)</b>	<b>2.192.268</b>

Nella colonna “variazione aliquota fiscale” è riportato l'effetto derivante dalla variazione delle aliquote fiscali (IRES 27,5% e IRAP 3,9%) introdotto dalla Legge Finanziaria 2008 a partire dall'esercizio 2008 che nella società ha determinato un minor carico fiscale sull'esercizio di € 359 mila.

#### *Altre Passività (Nota 18)*

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
47.614	62.985	(15.371)

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
<b>RATEI PASSIVI VARI</b>	<b>47.614</b>
Per canoni di locazione	47.614

#### *Patrimonio netto (Nota 19)*

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
44.037.962	36.650.492	7.387.470

L'aumento del Patrimonio Netto rispetto all'esercizio precedente è correlato a:

- Valutazione a *fair value* degli strumenti finanziari in possesso al 31.12.2007 per € 2 mila;
- Dividendi erogati durante l'esercizio per € 1.905 mila;
- Risultato dell'esercizio 2007 per € 9.294 mila.

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	30.496.500	A,B,C	30.496.500		
Riserva art. 6, c. 1, let. b) D.Lgs. 38/2005	3.671	B*	3.671		
Riserva art. 7, c. 4 D.Lgs. 38/2005	150.506	A,B,C**	150.506		
Riserva art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/2005	590.644	A,B,C***	590.644		
Riserva art. 7, c. 7 D.Lgs. 38/2005	(330.806)	B****	(330.806)		
<b>Totale</b>	<b>34.743.575</b>		<b>31.028.591</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Quota non distribuibile			3.671		
<b>Residuo quota distribuibile</b>			<b>31.024.920</b>		

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.

(\*\*\*\*) La riserva costituita dalle altre variazioni di transizione ai principi internazionali è indisponibile.

Si segnala che ai sensi dell'art. 109, comma 4, lettera b) del TUIR occorre vincolare riserve per complessivi € 4.762 mila a fronte delle maggiori deduzioni effettuate ai fini fiscali rispetto ai valori imputati a Conto Economico.

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
	<b>1.751.985</b>

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
<b>Totale</b>	<b>1.744.668</b>

### Impegni e garanzie

Esistono impegni per € 79 mila relativi a fideiussioni 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 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>48.100.614</b>	44.228.814	3.871.800

### Ricavi per categoria di attività (Nota 20)

Categoria	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni	%
<b>Ricavi delle vendite e prestazioni:</b>				
G.H. Villa d'Este - Hotel	23.258.750	20.693.692	2.565.058	12,4
Ristorazione G. Hotel Villa D'Este	10.239.909	9.927.953	311.956	3,1
Hotel Villa La Massa	3.713.531	2.997.950	715.581	23,8
Hotel Barchetta Excelsior	3.146.468	3.166.722	(20.254)	(0,6)
Palace Hotel	5.040.725	4.898.306	142.419	2,9
Proventi attività sussidiarie	2.107.762	1.972.520	135.242	6,9
Proventi Immobiliari	416.612	433.037	(16.425)	(3,8)
Ricavi vari	5.392	4.148	1.245	30,0
	<b>47.929.149</b>	<b>44.094.328</b>	<b>3.834.821</b>	<b>8,7</b>
<b>Altri ricavi e proventi:</b>				
Servizi addebitati ai dipendenti	82.928	77.413	5.515	7,1
Plusvalenza realizzo cespiti	9.101	1.415	7.686	543
Sopravvenienze	70.958	17.457	53.501	306
Altri Ricavi e Proventi	8.478	38.201	(29.723)	(77,8)
	<b>171.465</b>	<b>134.486</b>	<b>36.979</b>	<b>27,5</b>
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>48.100.614</b>	<b>44.228.814</b>	<b>3.871.800</b>	<b>8,7</b>

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 € 3 mila di rimborsi assicurativi, € 2 mila di proventi rotture contratti stagionali e € 3 mila per altri ricavi di minor importo.

## Costi operativi

### Costi operativi (Nota 21)

	Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni	
	<b>34.143.711</b>	32.667.116	1.476.595	
Descrizione	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	<b>5.373.435</b>	5.089.101	284.334	5,5
Prestazioni di servizi	<b>13.382.389</b>	13.326.509	55.880	0,4
Costo del lavoro	<b>13.699.773</b>	12.708.000	991.773	7,8
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	<b>67.034</b>	88.840	(21.806)	(24,5)
Ammort. Immobilizzazioni materiali	<b>1.292.324</b>	1.230.848	61.476	5,0
Oneri diversi di gestione	<b>328.756</b>	223.818	104.938	46,9
	<b>34.143.711</b>	<b>32.667.116</b>	<b>1.476.595</b>	<b>4,5</b>

### Acquisti e variazioni delle rimanenze

L'acquisto di materie prime è passato da € 5.089 mila a € 5.373 mila. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 5,5%. Sull'importo dell'anno scorso sono stati riclassificati i costi d'acquisto di riviste e quotidiani per la clientela che per € 46 mila venivano indicati nelle prestazioni di servizi e per € 11 mila negli altri oneri di gestione.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

<b>TOTALE</b>	<b>5.373.435</b>
<i>Prodotti Alimentari e di cantina</i>	3.329.504
<i>Articoli per la rivendita nel "Gift shop"</i>	357.172
<i>Acquisti per beauty farm e sporting</i>	75.500
<i>Generi di monopolio</i>	25.880
<i>Materiali di consumo</i>	448.981
<i>Materiali di manutenzione</i>	166.911
<i>Materiale di pulizia</i>	152.636
<i>Stoviglie, posaterie e materiali vari</i>	179.129
<i>Depliant, stampati e cancelleria</i>	332.971
<i>Fiori per interno</i>	217.254
<i>Indumenti di lavoro</i>	61.411
<i>Variazione delle rimanenze</i>	(61.143)
<i>Riviste e quotidiani</i>	57.663
<i>Altri acquisti</i>	29.566

### Prestazioni di servizi

L'importo include i servizi e le prestazioni rese da terzi. L'importo 2007 è di € 13.382 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per servizi del 0,4%.

Dall'importo dell'anno scorso sono state fatte le seguenti riclassifiche:

- L'importo di € 46 mila relativo alle collaborazioni Co.co.co. è stato riclassificato da prestazioni di servizi - consulenze diverse e collaborazioni in costo del lavoro (IAS n. 19);
- L'importo di € 452 mila relativo agli emolumenti amministratori è stato riclassificato da prestazioni di servizi - emolumenti amministratori in costo del lavoro (IAS n. 19);

- L'importo di € 46 mila relativo alle riviste e quotidiani è stato riclassificato da prestazioni di servizi - servizi a clienti in acquisti e variazioni delle rimanenze.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

<b>TOTALE</b>	<b>13.382.389</b>
<i>Costi di manutenzioni</i>	2.934.156
<i>Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)</i>	1.212.928
<i>Commissioni agenzie di viaggio</i>	1.506.690
<i>Commissioni sugli incassi con carta di credito</i>	747.575
<i>Servizi di vigilanza</i>	116.935
<i>Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti</i>	678.454
<i>Servizi di terzi per manovalanza, facchinaggio e personale distaccato</i>	105.394
<i>Gestione del verde</i>	283.531
<i>Spese telefoniche e postali</i>	286.384
<i>Consulenze diverse e collaborazioni</i>	747.770
<i>Spese legali e notarili</i>	97.482
<i>Emolumenti sindaci</i>	49.452
<i>Rimborsi a piè di lista al personale</i>	34.078
<i>Ricerca, addestramento e formazione</i>	45.228
<i>Assicurazioni</i>	222.513
<i>Pubblicità</i>	146.638
<i>Mostre e fiere</i>	215.613
<i>Servizi amministrativi</i>	37.935
<i>Servizi commerciali</i>	387.336
<i>SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli</i>	64.564
<i>Provvigioni ad intermediari</i>	12.629
<i>Servizi a clienti</i>	108.694
<i>Affitti e locazioni</i>	1.740.228
<i>Noleggi attrezzatura e biancheria</i>	1.379.966
<i>Costi per overbooking</i>	16.779
<i>Altri costi</i>	203.437

La voce riferita alle consulenze e collaborazioni esterne per totali € 748 mila è così dettagliata:

<b>Dettaglio Consulenze diverse e collaborazioni</b>	<b>Importo</b>
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	209.391
Consulenze informatiche	17.620
Consulenze arredamento	66.317
Consulenze tecniche e di manutenzione	131.599
Consulenze generali/diverse	36.609
Consulenze professionali Sporting Club	58.709
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	186.038
Consulenze direzionali	25.664
Collaborazioni esterne	15.823
<b>Totale</b>	<b>747.770</b>

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	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni	%
Salari e stipendi	9.573.679	8.977.203	596.476	6,6
Oneri sociali	2.861.323	2.653.558	207.765	7,8
Trattamento di fine rapporto	564.279	518.539	45.740	8,8
Altri costi del personale	66.058	60.367	5.691	9,4
<b>Sub Totale Costi del personale</b>	<b>13.065.339</b>	<b>12.209.667</b>	<b>855.672</b>	<b>7,0</b>
Compensi Amministratori	604.434	452.493	151.941	33,6
Co.co.co.	30.000	45.840	(15.840)	(34,5)
	<b>13.699.773</b>	<b>12.708.000</b>	<b>991.773</b>	<b>7,8</b>

L'importo 2007 del costo del personale dipendente è di € 13.065 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per il personale sul 2006 del 7,0%, dovuto all'aumento dell'organico a 344 collaboratori contro i 335 dell'esercizio precedente e questo si spiega con l'allungamento del 9% del periodo di attività stagionale dei due alberghi 5 stelle. L'importo del costo del personale dipendente comprende anche i miglioramenti di merito, passaggi di categoria, adeguamenti contrattuali, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge e contratti collettivi nonché i costi vari per il personale. 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. e conseguentemente riclassificati i corrispondenti dati del 2006.

## 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 rideeterminato la vita utile e residua dei cespiti in essere sulla base della perizia di un esperto indipendente.

## Oneri diversi di gestione

L'importo 2007 è di € 329 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per oneri diversi di gestione del 46,9%.

La voce comprende:

- Imposta ICI per € 64 mila;
- erogazioni liberali per € 22 mila;
- costi e canoni licenze e demanio per € 38 mila;
- accantonamento per rischi su crediti per € 86 mila;
- sopravvenienze per € 26 mila;
- tasse e imposte diverse per € 18 mila;
- associazioni di categoria per € 30 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 45 mila.

## Proventi (oneri) finanziari

### Proventi (oneri) finanziari (Nota 22)

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>853.961</b>	400.186	453.775

Descrizione	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni
Da disponibilità liquide	807.270	275.836	531.434
Da altre attività finanziarie	64.549	153.967	(89.418)
Interessi e altri oneri finanziari	(36.613)	(39.164)	2.551
Utili (perdite) su cambi	18.755	9.547	9.208
	<b>853.961</b>	<b>400.186</b>	<b>453.775</b>

### Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali			807.270	807.270
			<b>807.270</b>	<b>807.270</b>

### Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni			61.477	61.477
Interessi vari			3.072	3.072
			<b>64.549</b>	<b>64.549</b>

### Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi vari			(8.381)	(8.381)
Spese bancarie e abboni			(25.368)	(25.368)
Perdite da negoziazione titoli			(2.864)	(2.864)
			<b>(36.613)</b>	<b>(36.613)</b>

## Imposte sul reddito d'esercizio

### Imposte sul reddito d'esercizio (Nota 23)

Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2006	Variazioni
<b>5.516.477</b>	5.103.135	413.342

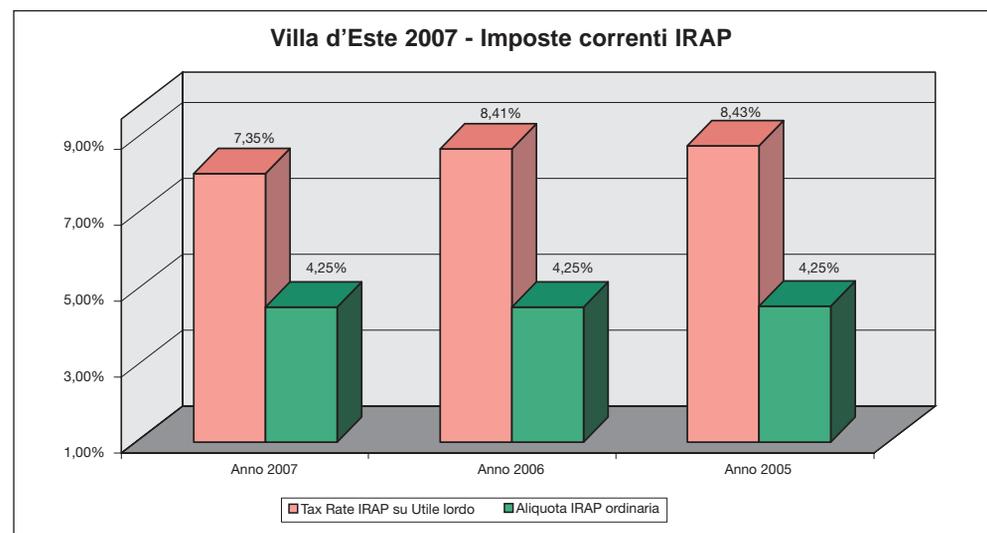
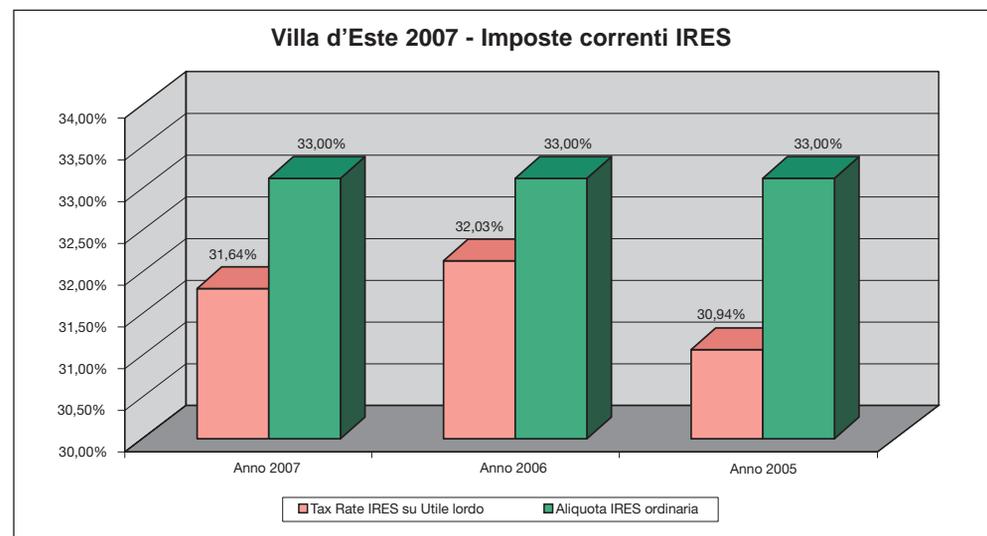
Descrizione	Anno 2007	Anno 2006
IRES	4.686.849	3.831.310
IRAP	1.008.183	1.006.028
<b>TOTALE IMPOSTE CORRENTI</b>	<b>5.775.032</b>	<b>4.837.338</b>
IMPOSTE ANTICIPATE	10.032	(17.519)
IMPOSTE DIFFERITE	(268.587)	283.316
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE</b>	<b>(258.555)</b>	<b>265.797</b>
<b>TOTALE IMPOSTE ESERCIZIO</b>	<b>5.516.477</b>	<b>5.103.135</b>

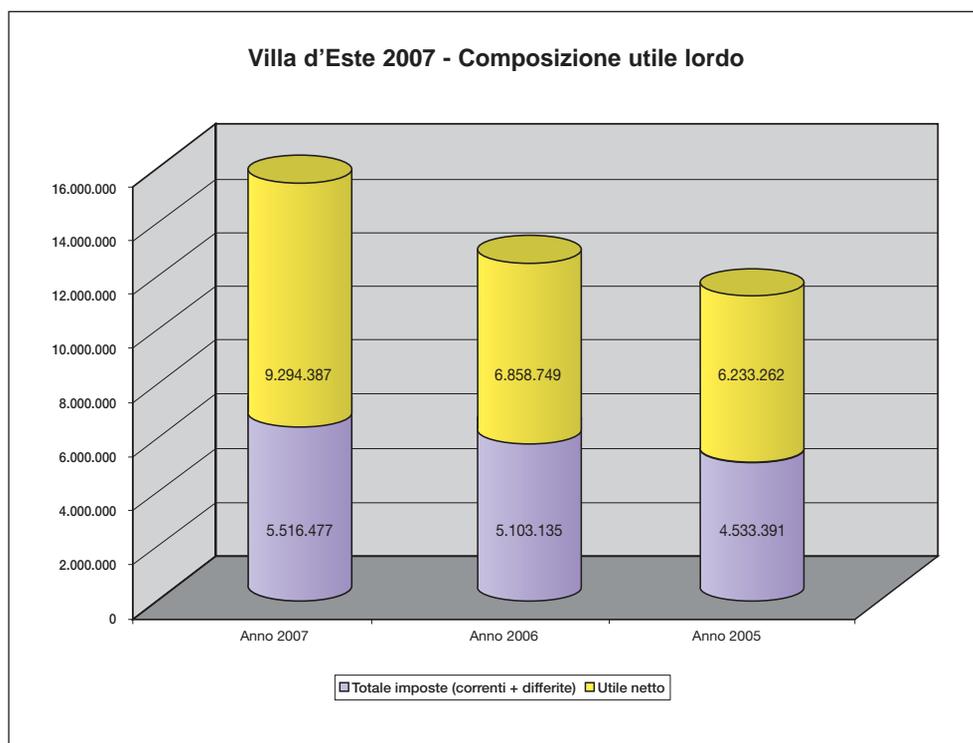
Nel seguente prospetto sono evidenziate le imposte di competenza della società negli ultimi due esercizi (correnti + imposte anticipate/differite):

**Percentuale imposte correnti+differite su utile lordo**

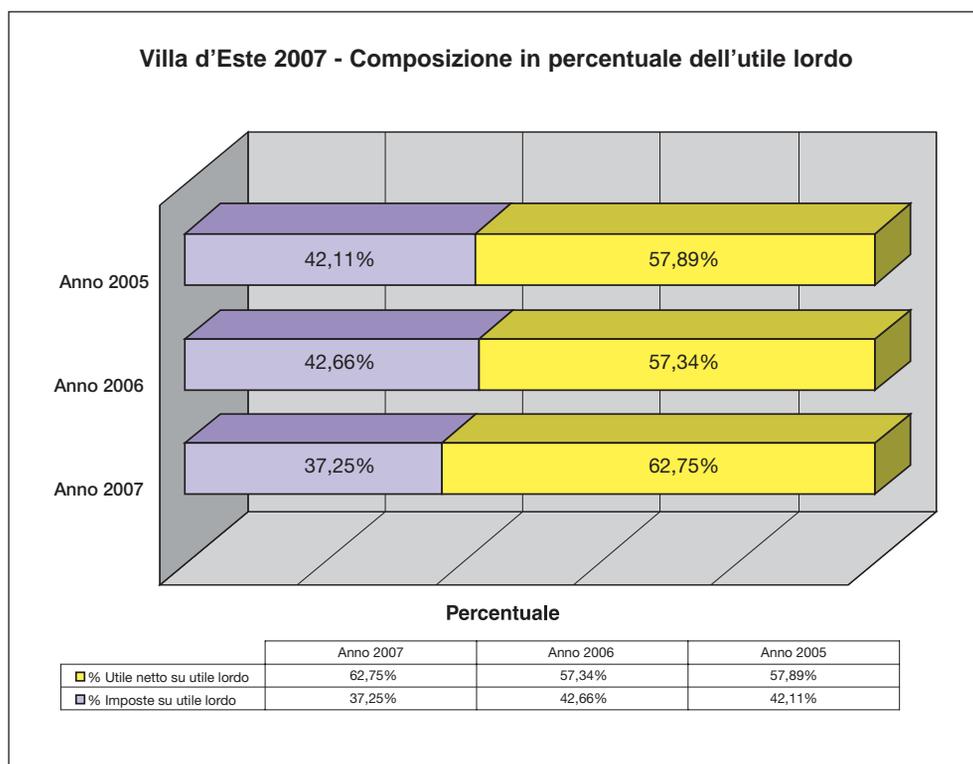
Descrizione	Anno 2007	Anno 2006
% IRES su utile lordo	31,64%	32,03%
% IRAP su utile lordo	7,35%	8,41%
<b>TOTALE</b>	<b>38,99%</b>	<b>40,44%</b>
Imposte anticipate e differite	(1,75%)	2,22%
<b>TOTALE</b>	<b>37,24%</b>	<b>42,66%</b>

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





Nel 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
<b>Utile esercizio</b>	<b>14.810.864</b>	
Onere fiscale teorico	33%	<b>4.887.585</b>
Differenze tassabili in esercizi successivi	(958.182)	
Differenze deducibili in esercizi successivi	412.213	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	(236.030)	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	173.707	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>14.202.572</b>	
<b>IRES dell'esercizio</b>		<b>4.686.849</b>

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

Descrizione	Valore	Imposte
<b>Utile esercizio</b>	<b>27.062.192</b>	
Onere fiscale teorico	4,25%	<b>1.150.143</b>
Differenze tassabili in esercizi successivi	(834.797)	
Differenze deducibili in esercizi successivi	81.849	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	(121.176)	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(583.770)	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>25.604.298</b>	
<b>IRAP dell'esercizio</b>		<b>1.088.183</b>

### Utile per azione

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Numero azioni	5.953.500	5.953.500
Utile per azione base	1,56	1,05
Utile per azione diluito	1,56	1,05

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

Rimandiamo alla Relazione sulla Gestione che riporta le informazioni sui rischi in modo dettagliato.

### Analisi dei principali contenziosi in essere

#### *Contenzioso legale*

La società alla fine dell'esercizio 2007 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

### Informazioni relative al fair value delle attività e passività finanziarie

Si evidenzia che la società non ha in essere al 31 dicembre 2007 alcuna operazione di finanza derivata. Relativamente agli altri strumenti finanziari posseduti dalla Società si rimanda a quanto indicato nell'apposito capitolo della Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori.

### Dati sull'occupazione

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

Organico	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni
Dirigenti	3	2	1
Impiegati	81	80	1
Operai	254	242	12
Altri	6	11	(5)
	<b>344</b>	<b>335</b>	<b>9</b>

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, che era scaduto sin dal 31 dicembre 2005, è stato rinnovato in data 3 febbraio 2008.

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, cioè con gli stessi amministratori e sindaci e con gli azionisti di riferimento, sono regolate a normali condizioni di mercato e cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti. Non vengono indicate nel presente bilancio in quanto di importo non significativo.

### 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 2007 è la seguente:

Posizione finanziaria netta	31.12.2007	31.12.2006
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	22.772.095	14.545.810
B. Titoli detenuti per la negoziazione	1.588.220	2.013.020
<b>C. Totale liquidità (A+B)</b>	<b>24.360.315</b>	<b>16.558.830</b>
<b>D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa</b>	-	-
E. Passività finanziarie a breve termine	-	-
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine	-	-
G. Altri debiti finanziari correnti	-	-
<b>H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)</b>	-	-
<b>I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)</b>	<b>24.360.315</b>	<b>16.558.830</b>
J. Passività finanziarie a lungo termine	-	-
K. Obbligazioni emesse	-	-
L. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
<b>M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)</b>	-	-
<b>N. Posizione finanziaria netta (H+M)</b>	<b>24.360.315</b>	<b>16.558.830</b>

L'incremento della posizione finanziaria netta della Società è dovuto all'incremento del flusso di cassa generato dall'attività svolta nell'esercizio 2007 al netto degli investimenti realizzati.

### **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.

<b>Qualifica</b>	<b>Compenso</b>
Amministratori	604.434
Collegio sindacale	49.452

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

### **Eventi successivi**

Si rimanda all'apposito capitolo della relazione sulla gestione.

Il presente bilancio, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico, Movimenti del Patrimonio Netto, 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, 1° aprile 2008

**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](mailto:info2@hotelbarchetta.com)

## VILLA D'ESTE S.P.A.

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

### **Relazione dei Sindaci sul Bilancio al 31/12/2007 ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile**

*Signori Azionisti,*

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge in genere, nonché l'attività di vigilanza sull'adeguatezza della struttura organizzativa, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dei sistemi di controllo e sul regolare svolgimento della gestione tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, contatti con la società di revisione ai fini del reciproco scambio di dati e notizie rilevanti.

Abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, assicurandoci che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge, allo statuto sociale e ai generali principi di prudenza e diligenza e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea.

Abbiamo verificato l'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, relativo alle misure minime di sicurezza da adottare per il trattamento dei dati.

Abbiamo vigilato sull'adeguatezza e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile a rappresentare in modo corretto i fatti di gestione.

Detta verifica è stata espletata sia mediante l'esame di documenti aziendali, sia mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, sia sulla scorta delle informazioni fornite dalla società di revisione.

Il bilancio dell'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2007, risulta redatto con l'applicazione dei principi contabili IFRS/IAS e gli Amministratori, per parte loro, non hanno effettuato deroghe all'applicazione dei citati principi contabili.

Il bilancio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Esplicativa e corredato inoltre, dalla Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione e all'impostazione del bilancio nonché della Relazione sulla Gestione, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione.

Abbiamo preso atto che nel bilancio sono stati rilevati gli effetti contabili conseguenti sia alla riforma della previdenza complementare e al trattamento di fine rapporto sia all'impatto della variazione delle aliquote fiscali IRES ed IRAP sulla c.d. fiscalità latente.

Il bilancio risponde ai fatti ed alle informazioni delle quali abbiamo avuto conoscenza a seguito della partecipazione alle riunioni degli Organi sociali, nonché dell'esercizio dei poteri di vigilanza e controllo previsti dalla legge.

La Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione illustra in modo completo ed esauriente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società e l'andamento della gestione nel corso dell'esercizio 2007, nonché la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio, ed è coerente con il bilancio di esercizio; precisa, altresì, che la società non ha intrattenuto rapporti di credito o di debito né rapporti tali da procurare costi e/o ricavi con la società controllante.

Dall'attività svolta e sulla base delle informazioni ottenute dalla società di revisione non sono emersi fatti significativi tali da richiederne menzione nella presente Relazione.

Informiamo altresì, che nel corso del 2007 non sono pervenuti esposti al Collegio Sindacale.

In considerazione di quanto sopra, esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio alla data del 31 dicembre 2007 e concordiamo con la proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla Gestione di destinazione dell'utile di esercizio.

Cernobbio, 14 aprile 2008

**Il Collegio Sindacale**

(Dr. Luciano Dallù)

(Dr. Alberto Botta)

(Dr. Pietro Pallini)

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE E DELL'ART. 116 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli Azionisti della  
VILLA D'ESTE SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito da lo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Villa d'Este SpA chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Villa d'Este SpA. È 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 criteri per la revisione contabile raccomandati da la CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se, 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 contenute nel bilancio, nonché la valutazione de l'adeguatezza u della correttezza de i criteri contabili utilizzati e de la ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 giugno 2007.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è recato con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, e variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Villa d'Este SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 14 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Roberto Piola  
(Revisore contabile)



*Villa La Massa*



*The Leading Small Hotels*  
*of the World*

50012 FIRENZE - CANDELI  
TEL. 055-62.611 - FAX 055-633.102 - E-MAIL: [INFO@VILLALAMASSA.IT](mailto:INFO@VILLALAMASSA.IT)

◆◆◆◆◆  
VILLA D'ESTE HOTELS

# AWARDS

2007	Condé Nast Traveller Italia Travel + Leisure USA	"Readers' Choise" Top 10 in Italy Top Five Hotel Spas Europe
2006	Confindustria <i>(National Association of the Italian Entreprises)</i> Bonnie Carroll's Life Bites News  Leaders' Club Leading Hotels of the World Condé Nast Traveler  Condé Nast Traveller Italia Travel & Leisure Magazine Luxury Resorts Robb Report Andrew Harper's Hideaway Report	Award of Excellence for the valorisation of the environment Best International Chef Best New Cook Book <i>("Tales of Risotto" edited by Glitterati Inc.)</i> Award of Excellence  n° 4 amongst the Top European Resorts Listed amongst the Top 100 of "the best of the best" "Readers' Choise" Top 10 in Italy Voted n° 1 SPA HOTEL in Europe Listed amongst the best 100 places to stay  Ranked n° 2 in the Top 20 International resorts <i>(we made top 20 since the first Poll in 1982)</i>
2005	Luxury Link The World's Leading Luxury Travek_Web site Bonnie Carroll's Life Bites	Has listed Villa d'Este in the 50 World's Best Hotels Has selected Villa d'Este for the "Best of 2005" list
2004	Condé Nast Traveler Travel & Leisure  Niagara University  Prix Villégiature/France Departures  Harpers Abroad The Ultimate Travel Guide	Best Resort in Europe The Villa d'Este Wellness Center first in Europe for value One of the Greatest Hotels in the World Lifetime Hotelier Achievement Award given to Dr. Jean-Marc Droulers Best Resort in Europe 2004 N. 1 Luxury Resorts Readers' Favorites  Best Lakeside residence
2003	Harpers & Queen Travel & Leisure  Departures Andrew Harper's Hideaway Report Condé Nast Traveler	The best lakeside residence The Greatest Hotels in the World N. 2 in Italy N. 3 Country Hotels N. 3 Top International Resort Hotels N. 2 of the Italian Best Resort
2002	Forbes & Andrew Harper's Hideaway Report Condé Nast Traveler  Travel & Leisure	N. 2 of the World Top International Resort Hotels Ranked amongst the World's best Places to stay N. 5 for Best Service in Europe
2001	Condé Nast Traveler Andrew Harper's Hideaway Report	N. 2 for Best Resort in Europe N. 2 International Resort Hotel
2000	Gourmet Magazine Travel & Leisure Hideaway Report	Best for Grand Ambience N. 1 in Europe for Best Service N. 1 International Resort Hotels





