

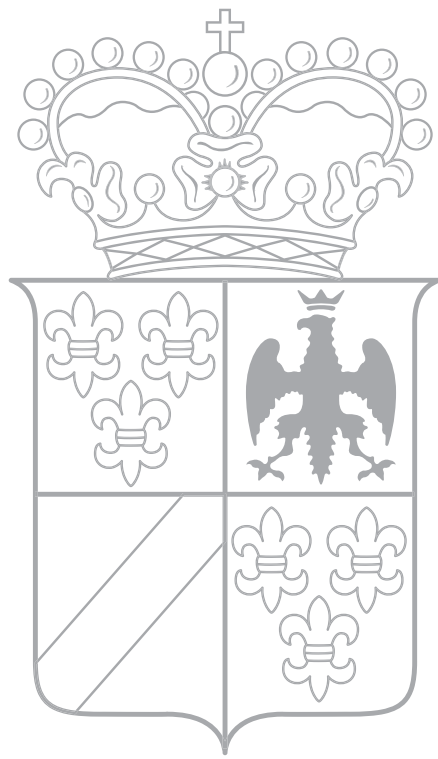
VILLA D'ESTE

SOCIETÀ PER AZIONI

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

138° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO  
AL  
31 DICEMBRE 2010









**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
(triennio 2008/2009/2010)**

**PRESIDENTE ONORARIO**

Mario Arrigo

**PRESIDENTE**

Loris Fontana

**VICE PRESIDENTE**

Giuseppe Fontana

**AMMINISTRATORE DELEGATO**

Jean Marc Droulers

**CONSIGLIERI**

Guido Corbetta

Luigi Fontana

Alberto Santa Maria

**COLLEGIO SINDACALE  
(triennio 2008/2009/2010)**

**SINDACI EFFETTIVI**

Pietro Angelo Pallini, Presidente

Alberto Botta

Luciano Dallù

**SOCIETÀ DI REVISIONE  
(2010-2018)**

***PricewaterhouseCoopers SpA***



# 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 |
| - Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2010 | pag. | 26 |
| - Note esplicative  | pag. | 33 |
| - Relazione del Collegio Sindacale                          | pag. | 75 |
| - Relazione della Società di Revisione                      | pag. | 80 |





## **ASSEMBLEA ORDINARIA DEL 12 MAGGIO 2011**

### **ORDINE DEL GIORNO:**

- 1.** Bilancio al 31 dicembre 2010. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 2.** Nomina del Consiglio di Amministrazione:
  - a) nomina dei consiglieri;
  - b) determinazioni in ordine alla durata in carica e ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione;
- 3.** Nomina del Collegio sindacale:
  - a) nomina tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti;
  - b) nomina del Presidente del Collegio sindacale;
  - c) determinazione dei compensi spettanti ai membri del Collegio sindacale.



*Villa La Massa*



THE LEADING HOTELS  
OF THE WORLD®

50012 FIRENZE - CANDELI - ITALIA  
VIA DELLA MASSA, 24 - TEL. +39 055 626 11 - FAX +39 055 633 102  
WEBSITE: WWW.VILLALAMASSA.IT - E-MAIL: INFO@VILLALAMASSA.IT

—◆—◆—◆—  
VILLA D'ESTE HOTELS

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

***Bilancio al 31 dicembre 2010***



Società per Azioni

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

Capitale Sociale € 3.095.820,00

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

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

\* \* \* \* \*

### RELAZIONE SULLA GESTIONE al 31/12/2010

*Vi domandiamo di associarVi al Vostro Consiglio nell'onorare la memoria del Presidente Onorario Rag. Mario Arrigo venuto a mancare il 15 Novembre 2010.*

*Entrato a far parte della Società nell'immediato dopoguerra, diresse con passione e lungimiranza il Grand Hotel Villa d'Este dal 1963 al 1992, portandolo alla vetta dell'ospitalità nel nostro Paese.*

*A lui va la nostra profonda riconoscenza per l'opera svolta e rinnoviamo in questa sede l'espressione del nostro vivo cordoglio ai familiari.*

*Signori Azionisti,*

Il bilancio di esercizio 2010 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 138° dalla costituzione della Società.

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

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari ad € 5.107.220 (+ 59,6%).

#### Sintesi della situazione patrimoniale, economico e finanziaria

|                                  | 2010              | 2009       | 2008       |
|----------------------------------|-------------------|------------|------------|
| Ricavi netti                     | <b>37.980.364</b> | 35.899.459 | 43.452.465 |
| Margine operativo lordo (Ebitda) | <b>8.470.628</b>  | 6.304.590  | 12.380.703 |
| Reddito operativo (Ebit)         | <b>7.208.695</b>  | 4.840.788  | 10.986.071 |
| Utile netto dell'esercizio       | <b>5.107.220</b>  | 3.199.609  | 7.704.050  |
| Immobilizzazioni                 | <b>27.612.565</b> | 27.778.905 | 27.242.065 |
| Patrimonio Netto                 | <b>58.004.788</b> | 52.877.906 | 49.658.386 |
| Posizione finanziaria netta      | <b>36.297.178</b> | 31.776.403 | 28.864.763 |

Gli ammortamenti stanziati ammontano ad € 1.261.933 che sommati al risultato netto danno il cash-flow dell'esercizio di € 6.369.153 (+ 36,6%).

Le imposte dell'esercizio si iscrivono per € 2.769.013 con un "tax rate" del 35,2% (41,6% nel 2009).

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

|                                       | 2010          | 2009   | 2008   |
|---------------------------------------|---------------|--------|--------|
| <b>R.O.S. (return on sales)</b>       | <b>19,00%</b> | 13,50% | 25,30% |
| <b>R.O.I. (return on investments)</b> | <b>10,80%</b> | 7,80%  | 18,70% |
| <b>R.O.E. (return on equity)</b>      | <b>9,70%</b>  | 6,40%  | 18,40% |

## Quadro economico ed andamento del mercato

Sul piano dell'economia mondiale, è proseguita con vigore l'espansione dei Paesi emergenti in Oriente, in Estremo Oriente, in America del Sud ed in Russia; sono emersi pericoli di surriscaldamento che hanno richiesto l'adozione di misure di contenimento del credito interno e dei flussi di capitali provenienti dall'estero.

Nella seconda macro area, quella dei Paesi ad economia matura quali Nord America, Europa e Giappone, le politiche anti deflazionistiche messe in atto nel 2009 si sono intensificate nel 2010 incidendo, soprattutto negli USA, sul tradizionale modello di crescita: i consumi delle famiglie sono rimasti penalizzati dalla sfiducia legata ad elevati tassi di disoccupazione e dalla contrazione degli specifici flussi di credito; al contrario, l'attività manifatturiera che ha conseguito una buona progressione della produttività ha fatto da traino alla ripresa economica. Nella Comunità Europea si sono accentuate le divergenti dinamiche tra alcuni Paesi ed altri che sostenevano artificialmente il loro livello economico. È emersa una crisi di sfiducia, accentuata dalla speculazione finanziaria, sulla solvibilità di questi Paesi e sulla capacità di sopravvivenza dell'Euro. L'attenzione della Banca Centrale Europea e dei Governi si è dovuta spostare dal sostegno alla ripresa alla difesa del sistema, con una serie di importanti misure le quali, finora, hanno conseguito l'auspicato risultato.

Infine, i Paesi sottosviluppati non riescono a sviluppare il loro potenziale economico in misura superiore all'aumento demografico, con crescenti difficoltà a soddisfare i bisogni primari delle loro popolazioni e crescenti rischi di tensioni sociali, politiche e militari.

Il quadro generale così riassunto spiega come i flussi turistici dall'estero siano stati, nel 2010, in ulteriore contrazione del 2% circa, salvo migliore indicazione dai rilevamenti ISTAT ormai in cronico ritardo. Va poi aggiunto che nella fascia di prezzo medio-bassa, la Domanda turistica si sposta in numeri crescenti dall'Offerta Alberghiera a quella extra Alberghiera – e cioè camere presso abitazioni private – la quale, in alcune località di villeggiatura, raggiunge il 50% della ricettività totale locale, con evidente distorsione concorrenziale.

La pressione al ribasso sui prezzi di vendita non accenna a diminuire, essendo troppo diversa la capacità negoziale dei Tours Operators tradizionali oppure “online” rispetto a quello di un settore frammentato in quasi 34.000 aziende alberghiere con una capacità media di 32 camere. Per un migliore equilibrio nel settore, è condizione necessaria che si acceleri il processo di concentrazione in catene o consorzi anche internazionali, i quali oggi rappresentano meno del 7% dell’offerta complessiva contro la media europea del 50%. Peraltro, questo auspicato processo gioverà al livello qualitativo dell’offerta ed alla sua uniformità, non più controllati – come lo erano in passato – dalla Pubblica Amministrazione.

Un’ultima osservazione sulla composizione dei flussi esteri: in questi predominano quelli turistici e sono insufficienti quelli motivati dagli affari o dai convegni, segmenti che invece hanno trainato la forte ripresa del settore durante l’anno in esame negli Stati Uniti e nei Paesi dell’Europa Settentrionale.

Anche Regioni come la Lombardia, sicuramente uno dei maggiori poli industriali europei con una forte vocazione esportatrice, non riescono a sviluppare l’attività congressuale che languisce a livelli che rappresentano una frazione del potenziale, essenzialmente per carenze istituzionali nel marketing e nella promozione.

## Sviluppo dell’attività

Dopo un periodo negativo, il 2010 segna una inversione di tendenza che avrebbe potuto essere più accentuata se le condizioni climatiche non fossero state penalizzanti, eccezion fatta per un breve periodo estivo. Tra i fattori negativi, ricordiamo anche le conseguenze psicologiche dovute all’interruzione dei voli aerei in seguito all’eruzione di un vulcano islandese e poi, successivamente, quelle legate al rischio d’implosione dell’Euro.

Nonostante ciò, i nostri Alberghi di lusso, **Villa d’Este** e **Villa la Massa** hanno migliorato i loro livelli di attività e il Ricavo Medio per camera occupata è aumentato di circa il 10%. Nell’uno come nell’altra struttura, la clientela americana è rimasta su valori lontani dalle medie storiche, lasciando per il secondo anno consecutivo la prevalenza alle clientele europee: tra queste segnaliamo la progressione della clientela russa e di quella svizzera, quest’ultima a motivo della forza della sua moneta nazionale. Infine, la nostra attività promozionale in America latina è stata premiata da maggiori ospiti, in particolare dal Brasile, che dimostra di avere un interessante potenziale. L’attività di riunioni e meeting, molto importante nei periodi iniziali e finali della stagione, è rimasta deludente non per dei motivi di qualità dell’offerta o di prezzi ma piuttosto per la reticenza delle aziende a soggiornare in Alberghi di lusso.

Le nostre strutture 4 stelle, **Hotel Palace** e **Barchetta Excelsior** hanno migliorato il tasso di occupazione delle loro complessive 184 camere, a scapito però del prezzo medio di vendita ed in definitiva con un Ricavo Medio per camera praticamente invariato rispetto all’anno 2009.



La clientela d'affari e commerciale è purtroppo tendenzialmente in diminuzione, potendo contare in quasi ogni agglomerazione della Provincia su strutture alberghiere nuove e moderne che semplificano gli spostamenti. Anche il numero di meeting e riunioni ospitati presso il Centro Congressuale dell'Hotel Palace è rimasto mediocre, legato com'è alla situazione economica delle aziende locali o regionali che hanno considerevolmente ridotto gli investimenti sui canali di comunicazione tradizionali interni o esterni. Il Centro Espositivo di Villa Erba, fortemente voluto all'inizio degli anni '90 dagli operatori locali, segue politiche di gestione prive di alcun indotto per il territorio e per le strutture alberghiere del circondario.

Al contrario, entrambi gli Alberghi hanno avuto un positivo aumento nei flussi di clientela turistica favorito da un'intensa promozione sul canale Internet, con prenotazioni dirette e senza intermediari commerciali; l'inconveniente di questi flussi risiede però nella loro stagionalità: durante il periodo invernale, entrambe le nostre strutture hanno dovuto seguire una politica di prezzi scontati per mantenere le loro quote di mercato.

## Dati statistici 2010

| <b>G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆</b>  | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>Variazione</b> |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------------|
| Giorni d'apertura                | 254         | 260         | (2,3%)            |
| Presenze                         | 46.684      | 43.541      | 7,2%              |
| Camere occupate                  | 25.098      | 23.395      | 7,3%              |
| Tasso occupazione camere         | 62,0 %      | 56,4 %      | 9,9%              |
| Prezzo medio camera              | 679,0 €     | 679,1 €     | 0,0%              |
| Ricavo medio per camera (Revpar) | 420,7 €     | 383,1 €     | 9,8%              |
| N. coperti                       | 61.764      | 59.871      | 3,2%              |
| Ricavo medio per coperto         | 90,4 €      | 91,4 €      | (1,1%)            |

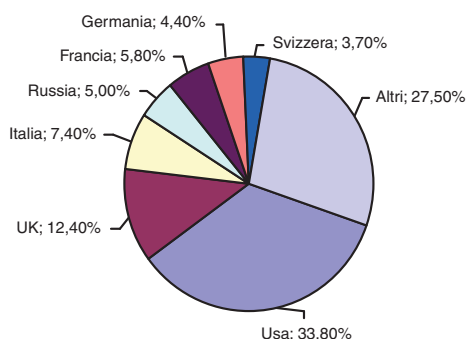
| <b>Villa La Massa ☆☆☆☆☆</b>      | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>Variazione</b> |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------------|
| Giorni d'apertura                | 227         | 220         | 3,2%              |
| Presenze                         | 7.317       | 7.071       | 3,5%              |
| Camere occupate                  | 3.830       | 3.545       | 8,0%              |
| Tasso occupazione camere         | 45,6 %      | 43,6 %      | 4,6%              |
| Prezzo medio camera              | 336,0 €     | 319,6 €     | 5,1%              |
| Ricavo medio per camera (Revpar) | 153,2 €     | 139,2 €     | 10,1%             |
| N. coperti                       | 6.331       | 6.241       | 1,4%              |
| Ricavo medio per coperto         | 70,9 €      | 68,6 €      | 3,4%              |

| <b>Hotel Barchetta ☆☆☆☆</b>      | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>Variazione</b> |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------------|
| Giorni d'apertura                | 365         | 343         | 6,4%              |
| Presenze                         | 31.810      | 27.143      | 17,2%             |
| Camere occupate                  | 17.660      | 15.159      | 16,5%             |
| Tasso occupazione camere         | 57,6 %      | 52,6 %      | 9,5%              |
| Prezzo medio camera              | 111,1 €     | 120,0 €     | (7,4%)            |
| Ricavo medio per camera (Revpar) | 64,0 €      | 63,2 €      | 1,3%              |
| N. coperti                       | 8.412       | 6.570       | 28,0%             |
| Ricavo medio per coperto         | 25,7 €      | 27,1 €      | (5,2%)            |

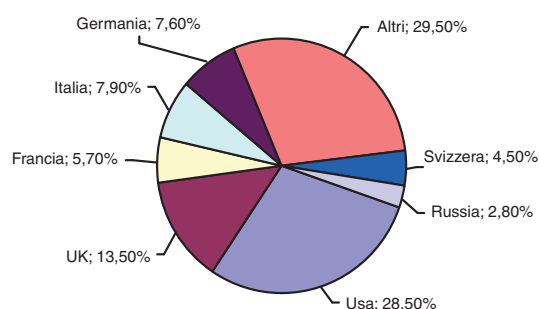
| <b>Hotel Palace ☆☆☆☆</b>         | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>Variazione</b> |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------------|
| Giorni d'apertura                | 365         | 365         | 0,0%              |
| Presenze                         | 37.131      | 34.179      | 8,6%              |
| Camere occupate                  | 22.162      | 20.732      | 6,9%              |
| Tasso occupazione camere         | 60,7 %      | 56,8 %      | 6,9%              |
| Prezzo medio camera              | 115,8 €     | 117,4 €     | (1,4%)            |
| Ricavo medio per camera (Revpar) | 70,3 €      | 66,7 €      | 5,4%              |
| N. coperti                       | 16.146      | 14.147      | 14,1%             |
| Ricavo medio per coperto         | 38,3 €      | 38,7 €      | (1,0%)            |

## PRESENZE per NAZIONALITÀ

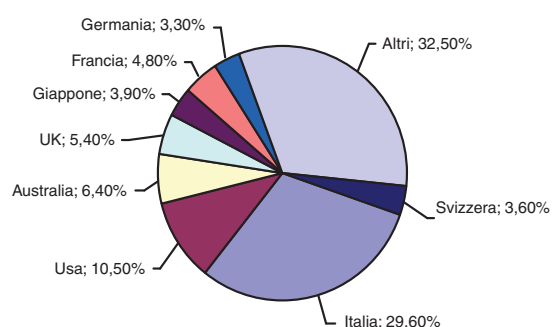
Villa d'Este



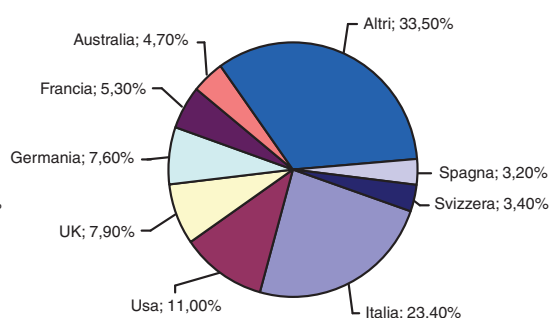
Villa la Massa



Barchetta Hotel



Palace Hotel



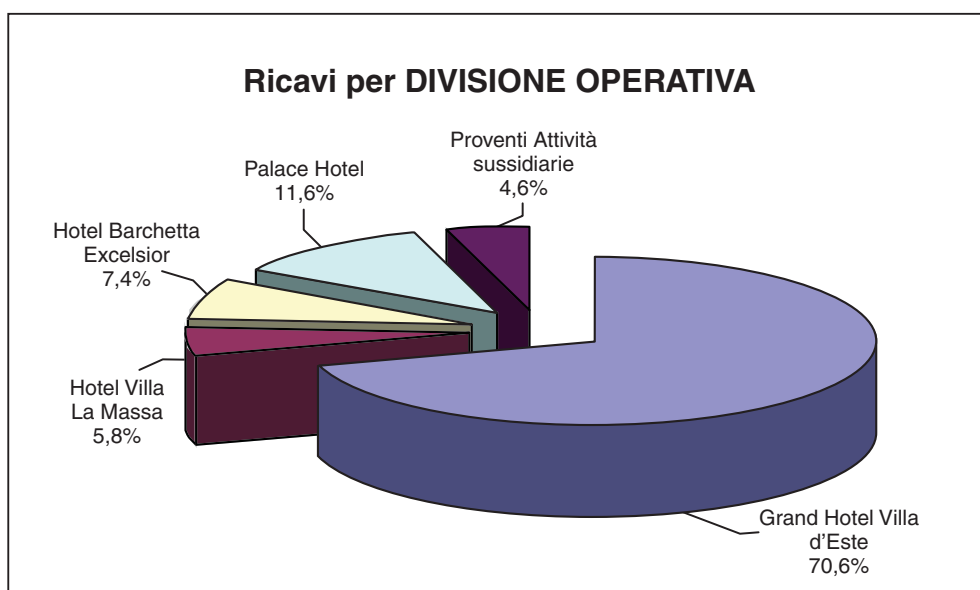
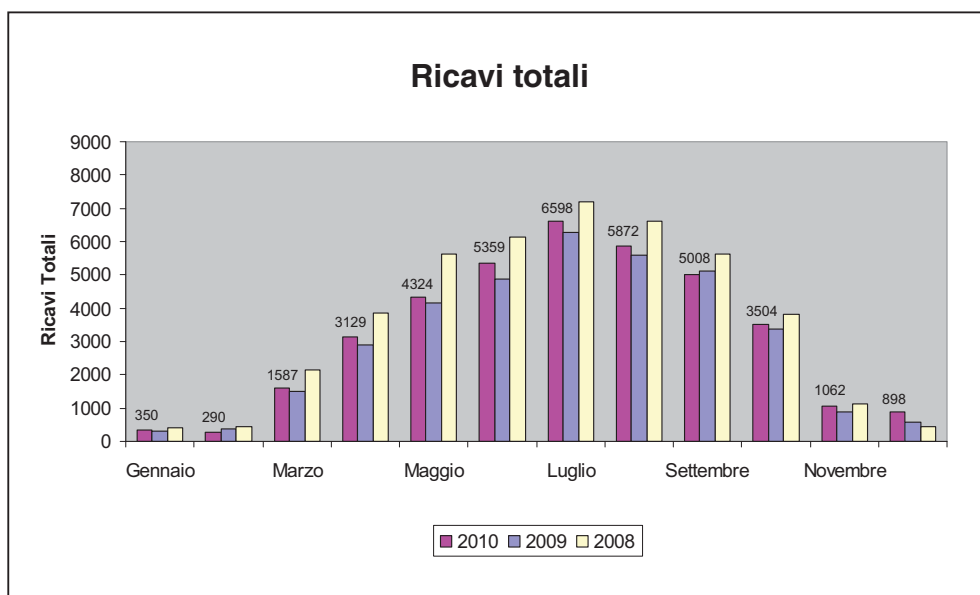
## Ricavi

| Descrizione                                      | 2010<br>€         | 2009<br>€  | 2008<br>€  |
|--|-------------------|------------|------------|
| <i>Grand Hotel Villa d'Este</i>                  | <b>26.095.242</b> | 24.981.452 | 30.669.124 |
| <i>Hotel Villa La Massa</i>                      | <b>2.139.248</b>  | 1.930.159  | 2.770.698  |
| <i>Hotel Barchetta Excelsior</i>                 | <b>2.746.331</b>  | 2.481.482  | 2.979.996  |
| <i>Palace Hotel</i>                              | <b>4.298.511</b>  | 4.039.525  | 4.525.183  |
| <i>Proventi Attività sussidiarie</i>             | <b>1.709.614</b>  | 1.710.743  | 1.919.804  |
| <b>Totale Ricavi delle vendite e prestazioni</b> | <b>36.988.946</b> | 35.143.361 | 42.864.805 |
| <i>Proventi Immobiliari</i>                      | <b>445.469</b>    | 438.407    | 427.775    |
| <i>Altri ricavi e proventi</i>                   | <b>545.949</b>    | 317.691    | 159.885    |
| <b>Totale Valore della Produzione</b>            | <b>37.980.364</b> | 35.899.459 | 43.452.465 |

I ricavi della gestione caratteristica di Gruppo sono aumentati del 5,8% ad € 37.980.364, con un andamento mensile migliore nella prima parte dell'anno che nella seconda; Villa la Massa, Barchetta Excelsior e Palace sono però stati in controtendenza rispetto a Villa d'Este.

La Divisione Grand Hotel Villa d'Este ha contribuito per il 75,6% allo sviluppo dei Ricavi complessivi mentre Villa la Massa, Hotel Barchetta Excelsior e Palace Hotel rispettivamente per il 5,7%, il 7,3% e l'11,4%.

I Ricavi della ristorazione nei quattro Alberghi si sono elevati ad € 11.465.860 contro € 11.015.139 dell'anno precedente.



## Costi

| Descrizione                     | 2010<br>€         | 2009<br>€         | 2008<br>€         |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Acquisti di merci               | 4.766.079         | 4.529.722         | 5.078.225         |
| Variazione delle rimanenze      | (76.558)          | (100.284)         | (22.403)          |
| Prestazioni di servizi da terzi | 11.244.914        | 11.759.768        | 11.889.001        |
| Costi del Personale             | 13.169.341        | 12.906.785        | 13.831.220        |
| Ammortamenti materiali /immat.  | 1.261.933         | 1.463.802         | 1.394.632         |
| Altri oneri di gestione         | 405.960           | 498.878           | 295.719           |
| <b>Totale costi</b>             | <b>30.771.669</b> | <b>31.058.671</b> | <b>32.466.394</b> |

I costi della gestione caratteristica sono leggermente diminuiti ad € 30.771.669 nell'esercizio in esame (-0,9%) e di questo ha beneficiato il risultato operativo che si è attestato ad € 7.208.695, con una progressione del 48,9% rispetto all'esercizio precedente.

Il valore aggiunto si è elevato ad € 21.639.969 (+12,6%).

Nella Nota Esplicativa vorrete trovare l'analisi dettagliata di ogni voce; ci limitiamo qui ad evidenziare i trend principali:

- la diminuzione ad € 11.244.914 (- 4,4%) della voce **“Prestazione di servizi da terzi”** è da imputarsi essenzialmente ad una maggiore attenzione ai costi.
- il **costo del lavoro**, comprensivo anche dei compensi ai componenti del Consiglio di Amministrazione, è aumentato del 2% ad € 13.169.341 con un'incidenza sui ricavi del 34,7% anziché il 36% nell'esercizio precedente. L'organico, calcolato in media aritmetica annua, è aumentato a 318 collaboratori contro i 311 del 2009. Il fatturato per addetto è stato di € 119.435 contro € 115.432 (+ 3,5%), mentre il costo per addetto viene rilevato in € 41.413 contro € 41.501 dell'esercizio precedente. Segnaliamo che il CCNL è stato rinnovato il 9 Luglio 2010.
- 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 2010 ad € 1.261.933. Nel 2009 il corrispondente valore era di € 1.463.803.
- al netto degli **oneri, i proventi finanziari** sommano ad € 667.538.
- le **imposte dell'esercizio** sono di € 2.769.013 al netto di € 116.367 quale recupero per imposte anticipate e differite. 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 in materia la Società ha contabilizzato anche le imposte anticipate/differite relative a costi e ricavi che saranno fiscalmente deducibili/tassabili in esercizi futuri.

## Investimenti

Oltre al normale rinnovo delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, contabilizzati nei costi di manutenzione ed ammodernamento, nel corso dell'esercizio 2010 sono stati effettuati investimenti per € 1.645.782, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2010 per € 132.517 e le immobilizzazioni immateriali per € 36.108.

Gli investimenti sono stati così destinati:

- € 1.269.339 presso il Grand Hotel Villa d'Este. Sono stati spesi € 746.000 per il rifacimento tetto del fabbricato Dependance, € 141.000 per l'adeguamento degli impianti alla normativa antincendio, € 63.000 per la sostituzione attrezzature di cucina, oltre ad altri interventi di minore entità per sostituzioni di attrezzature e impianti necessari all'attività.
- € 110.033 presso l'Hotel Villa La Massa. L'importo è stato utilizzato per opere di adeguamento del fabbricato e degli impianti e per l'acquisto di mobili e attrezzature per l'attività dell'albergo e della ristorazione.
- € 76.346 presso l'Hotel Barchetta riferiti principalmente a: € 33.900 per la sostituzione di parte dei serramenti con nuovi a migliori caratteristiche termiche, € 12.700 per il rifacimento del sito internet oltre a opere di adeguamento del fabbricato di terzi e sostituzione di alcune piccole attrezzature necessarie all'attività.
- € 190.064 presso il Palace Hotel riferiti principalmente a: € 149.000 alla sostituzione delle caldaie a gasolio con nuove a risparmio energetico, € 12.700 per il rifacimento del sito internet oltre a piccole attrezzature e impianti per l'attività dell'hotel e del ristorante.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, al netto degli ammortamenti e delle dismissioni dell'esercizio, sommano ad € 26.963.509.

## Gestione finanziaria

| FABBISOGNO DI CAPITALE<br>E COPERTURA               | 2010<br>€         | 2009<br>€         | 2008<br>€         |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni nette<br>(comprese le finanziarie) | 27.612.565        | 27.778.905        | 27.242.065        |
| Circolante netto                                    | 39.381.893        | 34.519.823        | 31.662.396        |
| Capitale investito                                  | 66.994.458        | 62.298.728        | 58.904.461        |
| Fondo Tfr   | (998.088)         | (998.245)         | (1.059.786)       |
| <b>Fabbisogno netto di capitale</b>                 | <b>65.996.370</b> | <b>61.300.483</b> | <b>57.844.675</b> |
| Patrimonio netto                                    | (58.004.788)      | (52.877.906)      | (49.658.386)      |
| <b>Mezzi di terzi</b>                               | <b>7.991.582</b>  | <b>8.422.577</b>  | <b>8.186.290</b>  |

| INDICI DI STRUTTURA                     | 2010 | 2009 | 2008 |
|---|------|------|------|
| Patrimonio Netto/Immobilizzazioni nette | 2,10 | 1,90 | 1,82 |
| Mezzi di terzi/Patrimonio netto         | 0,14 | 0,16 | 0,16 |
| Immobilizzazioni nette/Totale attivo    | 0,41 | 0,45 | 0,46 |
| Circolante/Totale Attivo                | 0,59 | 0,55 | 0,54 |

Il cash-flow dell'esercizio di € 6.369.153, al netto degli investimenti di € 1.645.782 porta la posizione finanziaria netta ad € 36.297.178 (€ 31.776.403 nel precedente esercizio).

Il rapporto di copertura delle immobilizzazioni nette sale al 2,1%. Sul totale dell'attivo il circolante rappresenta il 59,0%.

### Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti

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

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

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

### Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

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

### Informazione sui rischi

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

Si evidenzia che la Società non ha in essere al 31 dicembre 2010 alcuna operazione di finanza derivata.

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

Il 10 marzo 2011 sono state pubblicate le motivazioni della sentenza del 23 dicembre scorso del Tribunale Penale di Como che ha condannato l'Ammi-

nistratore Delegato, per il dragaggio, avvenuto nel 2007, di detriti accumulati nel tempo da uno dei torrenti attraversanti la proprietà del Grand Hotel Villa d'Este senza avere preventivamente ottenuto l'Autorizzazione Ambientale. Il procedimento vedeva co-imputate le diverse Amministrazioni Pubbliche che avevano rilasciato i permessi ad eseguire.

L'Amministratore Delegato, con il pieno assenso del Consiglio di Amministrazione, appellerà la sentenza sull'argomento che tutta la proprietà è sottoposta dal lontano 1910 al vincolo monumentale che prescrive la manutenzione e ripristino allo *status ante quo* anche delle sue aree spondali. E dunque l'autorizzazione ambientale, comunque ottenuta in sanatoria, non era necessaria.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

Il recente cataclisma in Giappone, ha ovviamente avuto per conseguenza l'annullamento di molti dei progetti di viaggio da questa nazione; essa rappresentava circa il 2% delle presenze complessive nei nostri Alberghi. Peraltro, questo popolo il cui contegno merita grande rispetto, si trova confrontato ad ardue scelte in materia del mix delle produzioni energetiche con concreti rischi di razionamento, penalizzanti anche per il suo settore produttivo.

Al contrario, la ripresa di fiducia nell'emisfero Nord Americano giustifica i migliori volumi di prenotazioni provenienti da questi mercati; è ancora troppo presto per poter prevedere se questa ripresa ci riporterà ai valori antecedenti la crisi.

Per gli altri mercati, l'Europa, la Russia e l'America del Sud, il nostro Paese rimane una destinazione tra quelle preferite, a motivo delle difficoltà che penalizzano l'attrattiva dei suoi tradizionali concorrenti dell'area mediterranea. In conclusione, sia per i nostri Alberghi 5 stelle come per quelli 4 stelle le nostre previsioni sono di cauto ottimismo suffragato dalla buona reputazione che essi hanno sul mercato.

## **Salute, Sicurezza ed Ambiente**

### *Risorse Umane e Organizzazione*

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

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

Particolare cura è stata data all'interno di quanto previsto dal TU DLgs81/08 alla individuazione di ruoli e responsabilità e alla organizzazione del Servizio di Prevenzione e Protezione.



La Società è in possesso del Documento di Valutazione dei rischi redatto secondo quanto previsto dalla legislazione vigente e risulta in fase di sviluppo la valutazione del rischio stress lavoro correlato.

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

Nel corso dell'esercizio e dell'attività svolta, la Società non ha registrato incidenti gravi sul lavoro e non ha avuto addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti come evidenziato anche nella rigorosa applicazione del Modello Organizzativo di cui al capitolo specifico.

Occorre segnalare l'importante conseguimento, del Certificato Prevenzione Incendi frutto di un importante lavoro che ha visto un forte impegno in termini gestionali, di risorse e di collaborazione con il Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco.

#### *Ambiente ed ecologia*

La Società pur non svolgendo attività particolarmente impattanti sull'ambiente, gestisce i propri aspetti in maniera puntuale attraverso un controllo mirato; particolare attenzione è stata posta nella gestione dei rifiuti. L'azienda ha infatti provveduto all'iscrizione al nuovo Sistema di Tracciabilità dei rifiuti SISTRI il quale consentirà, una semplificazione delle procedure e degli adempimenti riducendo i costi sostenuti dalle imprese e consentendo la gestione innovativa ed efficiente di un processo complesso e variegato con garanzie di maggiore trasparenza, conoscenza e prevenzione dell'illegalità.

Segnaliamo in merito che, dopo un lunghissimo iter autorizzativo con la Pubblica Amministrazione, entrerà in funzione nel 2011, presso il Grand Hotel Villa d'Este, un nuovo impianto di raffreddamento mediante prelievo delle acque profonde del Lago. Ne conseguirà la riduzione dei nostri consumi energetici e di emissione di CO<sub>2</sub>.

### **Documento Programmatico sulla Sicurezza**

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

## Modello Organizzativo e Codice Etico

In data 19 febbraio 2009 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Codice Etico e il Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 in conformità anche all'art 30 del DLgs 81/08, nominando l'Organismo di Vigilanza composto da due membri che rimarrà in carica fino al 2012. Nel 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le modifiche al Codice Etico ed al Modello Organizzativo derivanti dall'introduzione nel suddetto D.Lgs. di ulteriori reati colposi. L'Organismo di Vigilanza ha disposto specifici report semestrali per il Consiglio di Amministrazione e si incontra periodicamente con il Collegio Sindacale. Le osservazioni formulate, seppure non pregiudicanti la qualità del modello, sono state puntualmente raccolte dalla Società.

## Norme di Comportamento con parti correlate

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

## Destinazione del risultato d'esercizio

*Signori Azionisti,*

l'esercizio 2010 ha chiuso con un utile netto di € **5.107.220**.

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

Nella logica della tradizionale politica di prudenza in materia finanziaria Vi proponiamo di trasferire integralmente il risultato dell'esercizio a Riserva Straordinaria elevandola ad € 53.387.236.

*Signori Azionisti,*

Concludiamo la nostra relazione rinnovando il nostro vivo apprezzamento al personale che sostiene con entusiasmo e competenza l'impegno profuso per affermare la reputazione della nostra Società nel mondo del turismo.

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

Cernobbio, il 31 Marzo 2011

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

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

### Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2010

Gli importi presenti sono espressi in Euro

| <b>Stato patrimoniale</b>   | <b>31 dicembre 2010</b> | <b>31 dicembre 2009</b> | <b>Note</b> |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------|
|   | <b>Totale</b>           | <b>Totale</b>           |             |
| <b>ATTIVO</b>   |                         |                         |             |
| <b>Attività correnti</b>  |                         |                         |             |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                                | 35.805.164              | 31.340.463              | 1           |
| Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita | 492.014                 | 435.940                 | 2           |
| Crediti commerciali   | 830.542                 | 565.570                 | 3           |
| Rimanenze   | 1.674.397               | 1.597.838               | 4           |
| Attività per imposte correnti                                       | 131.281                 | 142.042                 | 5           |
| Altre attività  | 410.972                 | 387.746                 | 6           |
| <b>Totale attività correnti</b>                                     | <b>39.344.370</b>       | <b>34.469.599</b>       |             |
| <b>Attività non correnti</b>  |                         |                         |             |
| Immobili, impianti e macchinari                                     | 26.906.923              | 27.077.743              | 7           |
| Attività immateriali  | 56.586                  | 51.910                  | 8           |
| Partecipazioni in società controllate e collegate                   | 352.464                 | 352.464                 | 9           |
| Altre partecipazioni  | 135.401                 | 135.401                 | 10          |
| Attività per imposte anticipate                                     | -                       | -                       | 11          |
| Altre attività  | 198.714                 | 211.611                 | 12          |
| <b>Totale attività non correnti</b>                                 | <b>27.650.088</b>       | <b>27.829.129</b>       |             |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>  | <b>66.994.458</b>       | <b>62.298.728</b>       |             |

| <b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>        | <b>31 dicembre 2010</b> | <b>31 dicembre 2009</b> | <b>Note</b> |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------|
| <b>Passività correnti</b>                |                         |                         |             |
| Passività finanziarie a breve termine    | -                       | -                       |             |
| Debiti commerciali e altri debiti        | 3.103.215               | 3.460.010               | 13          |
| Passività per imposte correnti           | 565.706                 | 475.854                 | 14          |
| Altre passività                          | 2.579.604               | 2.654.715               | 15          |
| <b>Totale passività correnti</b>         | <b>6.248.525</b>        | <b>6.590.579</b>        |             |
| <b>Passività non correnti</b>            |                         |                         |             |
| Passività finanziarie a lungo termine    | -                       | -                       |             |
| Fondi per rischi                         | 173.429                 | 123.686                 | 16          |
| Fondi per benefici ai dipendenti         | 998.088                 | 998.245                 | 17          |
| Passività per imposte differite          | 1.569.628               | 1.693.768               | 18          |
| Altre passività                          | -                       | 14.545                  | 19          |
| <b>Totale passività non correnti</b>     | <b>2.741.145</b>        | <b>2.830.244</b>        |             |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>                    | <b>8.989.670</b>        | <b>9.420.823</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                            | 140.973                 | 140.973                 |             |
| Riserva straordinaria                    | 48.280.016              | 45.080.406              |             |
| Utile/(Perdite) di esercizi precedenti   | 643.519                 | 623.857                 |             |
| Risultato d'esercizio                    | 5.107.220               | 3.199.609               |             |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>           | <b>58.004.788</b>       | <b>52.877.905</b>       | <b>20</b>   |
| <b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b> | <b>66.994.458</b>       | <b>62.298.728</b>       |             |

| <b>Conto Economico complessivo</b>  | <b>Esercizio 2010</b> | <b>Esercizio 2009</b> | <b>Note</b> |
|---|-----------------------|-----------------------|-------------|
|   | <b>Totale</b>         | <b>Totale</b>         |             |
| <b>RICAVI</b>   |                       |                       |             |
| Ricavi della gestione caratteristica  | 37.437.185            | 35.584.212            |             |
| Altri proventi  | 543.179               | 315.247               |             |
| <b>Totale ricavi</b>  | <b>37.980.364</b>     | <b>35.899.459</b>     | <b>21</b>   |
| <b>COSTI OPERATIVI</b>  |                       |                       |             |
| Acquisti e variazione delle rimanenze   | (4.689.521)           | (4.429.438)           |             |
| Prestazioni di servizi  | (11.244.914)          | (11.759.767)          |             |
| Costo del lavoro  | (13.169.341)          | (12.906.785)          |             |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni                                 | (1.261.933)           | (1.463.803)           |             |
| Altri oneri   | (405.960)             | (498.878)             |             |
| <b>Totale costi operativi</b>   | <b>(30.771.669)</b>   | <b>(31.058.671)</b>   | <b>22</b>   |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>  | <b>7.208.695</b>      | <b>4.840.788</b>      |             |
| <b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>  |                       |                       |             |
| Proventi (oneri) finanziari netti   | 667.538               | 636.353               | 23          |
| <b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>                                       | <b>667.538</b>        | <b>636.353</b>        |             |
| <b>PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI</b>                                       |                       |                       |             |
| Valutazione delle partecipazioni in società valutate<br>con il Patrimonio Netto | -                     | 117                   |             |
| Altri proventi (oneri) su partecipazioni  | -                     | -                     |             |
| <b>Totale proventi (oneri) da partecipazioni</b>                                | <b>-</b>              | <b>117</b>            | <b>24</b>   |
| <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>  | <b>7.876.233</b>      | <b>5.477.258</b>      |             |
| Imposte sul reddito   | (2.769.013)           | (2.277.649)           | 25          |
| <b>RISULTATO NETTO</b>  | <b>5.107.220</b>      | <b>3.199.609</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 2009</b>  | <b>3.095.820</b> | <b>118.076</b>       | <b>619.164</b> | <b>37.376.356</b>     | <b>744.919</b> | <b>7.704.050</b>      | <b>49.658.386</b>       |
| Risultato dell'esercizio 2009   |                  |                      |                |                       |                | 3.199.609             | 3.199.609               |
| Allineamento al fair value degli strumenti finanziari destinati alla vendita            |                  |                      |                |                       | 19.911         |                       | 19.911                  |
| Altri movimenti   |                  |                      |                |                       |                |                       | -                       |
| <i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i> | -                | -                    | -              | -                     | 19.911         | 3.199.609             | 3.219.520               |
| Destinazione risultato dell'esercizio 2008:   |                  |                      |                |                       |                |                       |                         |
| - a riserva straordinaria   |                  |                      |                | 7.704.050             |                | (7.704.050)           | -                       |
| - a dividendo   |                  |                      |                |                       |                |                       | -                       |
| - a copertura riserva FTA   |                  |                      |                |                       |                |                       | -                       |
| <i>Operazioni con gli azionisti</i>   | -                | -                    | -              | 7.704.050             | -              | (7.704.050)           | -                       |
| <b>Valori al 31 dicembre 2009</b>   | <b>3.095.820</b> | <b>118.076</b>       | <b>619.164</b> | <b>45.080.406</b>     | <b>764.830</b> | <b>3.199.609</b>      | <b>52.877.905</b>       |
| <b>Valori al 1° gennaio 2010</b>  | <b>3.095.820</b> | <b>118.076</b>       | <b>619.164</b> | <b>45.080.406</b>     | <b>764.830</b> | <b>3.199.609</b>      | <b>52.877.905</b>       |
| Risultato dell'esercizio 2010   |                  |                      |                |                       |                | 5.107.220             | 5.107.220               |
| Allineamento al fair value degli strumenti finanziari destinati alla vendita            |                  |                      |                |                       | 19.662         |                       | 19.662                  |
| Altri movimenti   |                  |                      |                |                       |                |                       | -                       |
| <i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i> | -                | -                    | -              | -                     | 19.662         | 5.107.220             | 5.126.882               |
| Destinazione risultato dell'esercizio 2009:   |                  |                      |                |                       |                |                       |                         |
| - a riserva straordinaria   |                  |                      |                | 3.199.609             |                | (3.199.609)           | -                       |
| - a dividendo   |                  |                      |                |                       |                |                       | -                       |
| - a copertura riserva FTA   |                  |                      |                |                       |                |                       | -                       |
| <i>Operazioni con gli azionisti</i>   | -                | -                    | -              | 3.199.609             | -              | (3.199.609)           | -                       |
| <b>Valori al 31 dicembre 2010</b>   | <b>3.095.820</b> | <b>118.076</b>       | <b>619.164</b> | <b>48.280.016</b>     | <b>784.492</b> | <b>5.107.220</b>      | <b>58.004.788</b>       |

### Prospetto del risultato complessivo

|   | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|---|------------------|------------------|
| <b>Risultato netto del periodo</b>  | <b>5.107.220</b> | <b>3.199.609</b> |
| - Utili derivanti dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita e altre voci incluse nella Riserva di FTA | 19.662           | 19.911           |
| <b>Proventi/(oneri) rilevati a Patrimonio Netto</b>   | <b>19.662</b>    | <b>19.911</b>    |
| <b>Risultato economico complessivo</b>  | <b>5.126.882</b> | <b>3.219.520</b> |

**VILLA D'ESTE S.p.A.**  
**Rendiconto Finanziario**

|  | Esercizio 2010     | Esercizio 2009     |
|--|--------------------|--------------------|
| <b>Risultato netto</b>   | <b>5.107.220</b>   | <b>3.199.609</b>   |
| Ammortamenti e svalutazioni  | 1.261.933          | 1.463.803          |
| Svalutazione crediti verso clienti   | 43.486             | 33.300             |
| Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi                         | 49.743             | 123.686            |
| Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti                            | 647.975            | 617.770            |
| Minusvalenza su alienazione partecipazioni non ricorrenti                  | -                  | -                  |
| Variazione imposte differite/anticipate                                    | (124.140)          | (94.420)           |
| Interessi attivi   | (588.461)          | (650.406)          |
| Interessi passivi  | 15.125             | 14.052             |
| Svalutazione titoli obbligazionari   | (55.420)           | -                  |
| Imposte sul reddito  | 2.885.381          | 2.357.028          |
| <b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b> | <b>9.242.842</b>   | <b>7.064.422</b>   |
| Variazioni:  |                    |                    |
| - rimanenze  | (76.559)           | (100.284)          |
| - crediti commerciali  | (308.458)          | 7.633              |
| - altre attività   | (10.329)           | 77.409             |
| - attività/passività per imposte correnti                                  | (267.184)          | (254.981)          |
| - debiti commerciali e diversi   | (356.795)          | 318.056            |
| - altre passività  | (89.656)           | 63.208             |
| <b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>                             | <b>8.133.861</b>   | <b>7.175.464</b>   |
| Interessi incassati  | 588.461            | 650.406            |
| Interessi pagati   | (15.125)           | (14.052)           |
| Imposte sul reddito pagate   | (2.517.584)        | (2.236.896)        |
| Pagamento benefici ai dipendenti   | (648.132)          | (679.310)          |
| Variazione per pagamenti dei fondi per rischi                              | -                  | -                  |
| <b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>                      | <b>5.541.481</b>   | <b>4.895.612</b>   |
| Investimenti netti:  |                    |                    |
| - attività immateriali   | (28.997)           | 89.367             |
| - variazione altre partecipazioni  | -                  | 103                |
| - variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita | (654)              | (5.880)            |
| - immobili, impianti e macchinari  | (1.066.792)        | (2.093.353)        |
| <b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>                   | <b>(1.096.443)</b> | <b>(2.009.763)</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  | 19.663             | 19.911             |
| Dividendi pagati   | -                  | -                  |
| <b>Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto</b>             | <b>19.663</b>      | <b>19.911</b>      |
| <b>Flusso di cassa netto del periodo</b>                                   | <b>4.464.701</b>   | <b>2.905.760</b>   |
| <b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>                              | <b>31.340.463</b>  | <b>28.434.703</b>  |
| <b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>                                | <b>35.805.164</b>  | <b>31.340.463</b>  |



*Palace Hotel*



**PALACE HOTEL - 22100 COMO - Lungo Lario Trieste, 16**  
**Tel. +39 031 303 303 - Fax +39 031 303 170**  
**website: [www.palacehotel.it](http://www.palacehotel.it) - e-mail: [info@palacehotel.it](mailto:info@palacehotel.it)**

---

**VILLA D'ESTE HOTELS**





Società per Azioni

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

Capitale Sociale € 3.095.820,00

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

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

\* \* \* \* \*

### Note esplicative al bilancio al 31/12/2010

#### Premessa

##### **Attività svolte**

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

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

La società è attualmente iscritta nel Registro degli Emittenti Titoli diffusi in misura rilevante.

##### **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 2010 deriva dall'adempimento dell'obbligo imposto dal D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 21 marzo 2005 n. 606 intitolato "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento CE n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali".

Negli schemi di bilancio non vengono evidenziati gli importi delle posizioni o operazioni con parti correlate in quanto le operazioni effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio 2010, principalmente con Finanziaria Lago, non sono di importo significativo.

Nel prospetto di Conto Economico non sono evidenziate operazioni non ricorrenti, in conformità alla Delibera n°15519 del 27 Luglio 2006, in quanto la società non ha effettuato alcuna operazione non ricorrente nel corso dell'esercizio 2010.

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 2010 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 2010 comprendono:

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

In particolare:

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

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

## **Criteri applicati per la valutazione delle principali voci di bilancio**

### **Principi generali**

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

I principi ed i criteri di valutazione applicati per la redazione del bilancio chiuso al 31 Dicembre 2010 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2009.

### **Criteri di redazione e di presentazione**

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

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

Avendo predisposto, come previsto dallo IAS 1R (dal par: 81 al par: 105), il Pro-

spetto del Risultato complessivo nel 2010 si è provveduto a riesporre i relativi dati comparativi dell'esercizio precedente.

Il bilancio di esercizio è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo (*“fair value”*). Per le voci valutate a valore equo (*fair value*) la società ha effettuato l'impairment test previsto dai principi contabili internazionali procedendo ove previsto alla svalutazione o alla rivalutazione del valore.

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

### **Principi contabili e criteri di valutazione**

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

#### **Attività correnti**

##### ***Disponibilità liquide ed equivalenti***

Le disponibilità liquide ed equivalenti includono prevalentemente la cassa e i depositi a vista con le banche. Le stesse sono valutate al valore nominale.

##### ***Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita***

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

##### ***Eliminazione di attività e passività finanziarie dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale***

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

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

##### ***Crediti commerciali***

I crediti commerciali, verso clienti, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, sono iscritti al valore equo (*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 aggiornati a meno che tale calcolo non sia significativo. L'importo della perdita di valore è imputato a fondo rettificativo se originato da una stima, mentre viene direttamente imputato a rettifica dell'attività nel caso in cui sia relativo ad una perdita definitiva accertata, ed è rilevato nel Conto Economico.

### ***Rimanenze***

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

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

Le rimanenze di magazzino vengono costantemente monitorate, e qualora necessario, si procede alla svalutazione delle rimanenze tecnologicamente obsolete con imputazione a Conto Economico. La svalutazione viene eliminata negli esercizi successivi, con contropartita a conto economico, se vengono meno i motivi della stessa.

### ***Attività per imposte correnti ed altre attività***

Le poste iscritte in tale voce sono valutate, al momento della prima iscrizione al costo, che corrisponde al *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto. 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 interessi su "Immobili, Impianti e Macchinari".

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

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

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti (con il metodo del *pro rata temporis*) dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile ed al netto del valore residuo stimato.

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

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

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

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

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

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'uti-

lizzo continuativo (*cash generating unit*). Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le attività sono rivalutate e la rettifica è imputata a conto economico come rivalutazione (ripristino di valore). La rivalutazione è effettuata al minore tra il valore recuperabile e il valore di iscrizione al lordo delle svalutazioni precedentemente effettuate e ridotto delle quote di ammortamento che sarebbero state stanziare qualora non si fosse proceduto alla svalutazione.

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

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

In presenza di indicatori specifici di perdita del valore, le immobilizzazioni materiali sono soggette ad una verifica di perdita di valore ("*Impairment Test*"). La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore netto contabile. Il valore recuperabile delle immobilizzazioni materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

I cespiti in corso di realizzazione sono iscritti al costo nelle "Immobilizzazioni in corso" finché l'operazione non è completata; al momento del completamento il costo è classificato nella relativa voce ed assoggettato ad ammortamento.

### ***Beni in leasing***

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

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

### ***Attività immateriali***

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

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

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

- licenze d'uso 33,3%

### ***Partecipazioni in società controllate e collegate***

La società non detiene partecipazioni di controllo.

Le partecipazioni in società nelle quali la Società ha un'influenza notevole (di seguito "società collegate") sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto. Nel momento in cui la società acquisisse partecipazioni in società controllate e pertanto dovesse redigere sia il bilancio separato di esercizio, sia il bilancio consolidato, le partecipazioni in società collegate, nel bilancio separato, saranno iscritte al costo e al netto di eventuali perdite di valore; nel bilancio consolidato si manterrà la valutazione delle stesse con il metodo del patrimonio netto.

### ***Altre partecipazioni***

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

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

### ***Attività per imposte anticipate***

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

### ***Altre attività***

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

### ***Passività correnti***

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

Tali voci sono valutate, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in



quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso ed il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

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

## **Passività non correnti**

### ***Fondi per rischi e oneri***

Gli accantonamenti ai fondi sono rilevati quando:

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

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

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

### ***Benefici ai dipendenti***

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

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

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

L'obbligazione della società di finanziare i fondi per piani a benefici definiti e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati sulla base di valuta-

zioni attuariali. La porzione del valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali che eccede il maggiore tra il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti e il 10% del *fair value* delle attività a servizio del piano al termine del precedente esercizio, è ammortizzata sulla rimanente vita lavorativa media dei dipendenti ("metodo del corridoio"); la porzione degli utili e perdite attuariali che non eccede tali limiti rimane sospesa.

### ***Passività per imposte differite ed attività per imposte anticipate***

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

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

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

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

### **Ricavi e costi**

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (*fair value*) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti.

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

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

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

### **Proventi ed oneri finanziari**

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

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

## **Imposte sul reddito**

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

Le imposte correnti riflettono una stima realistica del carico fiscale, determinata applicando la normativa vigente; il debito o il credito per imposte correnti viene contabilizzato nello stato patrimoniale e considera gli eventuali acconti di imposta pagati e le ritenute d'acconto operate.

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

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

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

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

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

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

## **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.

### **Nuovi principi contabili**

#### ***Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per la società***

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno della società alla data del presente Bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

#### ***IAS 27 (2008) - Bilancio consolidato e separato***

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano a quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. Lo IAS 27 (2008) stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la società controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il fair value del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante.

Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a patrimonio netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35.

#### ***IFRS 3 (Rivisto nel 2008) – Aggregazioni aziendali***

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

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 (2008) stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al fair value; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro fair value oppure sulla base della quota proporzionale del fair value delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3). In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo fair value alla data di acquisizione e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento derivanti dall'acquisizione del controllo di un'impresa controllata devono essere determinati come sommatoria tra

il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

L'IFRS 3 (2008) prevede inoltre che:

- gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita;
- i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al fair value alla data di acquisizione. La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del goodwill.

Vi sono inoltre i seguenti emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010 ma non applicabili per la società:

- Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- Emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.
- IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide ai soci.
- IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti.
- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura.

***Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla società***

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o warrant) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento in oggetto deve essere applicato dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari:

lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013, rappresenta la prima parte di un processo per fasi

che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (derecognition) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39.

Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta, consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Improvement") che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011. Di seguito vengono citate quelle che potrebbero comportare un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio:

- IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al fair value o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili.

- IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al fair value dei collateral.

- IAS 1 – Presentazione del bilancio: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

- IAS 34 – Bilanci intermedi: attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS) per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti saranno applicabili dal 1° luglio 2011. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti appena descritti.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – Imposte sul reddito che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2012. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento emendamenti appena descritto.

### **Informativa sui rischi**

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

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

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

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

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

Tali rischi sono così riassumibili:

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

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

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

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

### ***Rischi di credito***

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

### ***Crediti commerciali e altri crediti***

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

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

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

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

Il business della società ha tipicamente carattere stagionale, essendo principalmente concentrato sulla stagione primaverile ed estiva; la Società mitiga peraltro



i rischi correlati tramite la chiusura dei principali hotel (Villa d'Este e Villa La Massa) nei mesi invernali.

#### **Attività finanziarie**

Al 31 dicembre 2010 la Società ha in portafoglio obbligazioni BNL in scadenza il 9 marzo 2011 e obbligazioni Lehman Brothers che sono state riallineate ai prezzi di mercato.

#### ***Rischi di liquidità***

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

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

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

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

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

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

#### ***Rischi di cambio***

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

#### ***Rischi di tasso di interesse***

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

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

#### ***Rischio di prezzo***

Villa d'Este ha un'esposizione in titoli negoziati in mercati attivi di importo contenuto, pertanto l'esposizione a tale tipologia di rischio è bassa. Tuttavia, sulla base della situazione di tensione sui mercati finanziari, la Società svolge un atten-

to monitoraggio al fine di identificare tempestivamente rischi di perdite di valore sui titoli e di adeguarne il relativo valore di bilancio.

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

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

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

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

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

### ***Informazioni supplementari circa le attività finanziarie***

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

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

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

### ***Sensitivity Analysis (IFRS 7.40 - 7.42)***

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

### Livelli gerarchici di valutazione del fair value

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

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

La società al 31 dicembre 2010 ha iscritto:

- attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 492.014 di livello gerarchico 2;
- attività finanziarie (altre partecipazioni) valutate al fair value pari a € 135.401 di livello gerarchico 3.

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

Si segnala inoltre che nel corso del 2010 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 e viceversa.

### **Conversione delle poste in valuta estera**

Le operazioni in valuta estera sono convertite nella valuta di conto utilizzando il tasso di cambio alla data dell'operazione. Gli elementi monetari in valuta estera alla data di riferimento del bilancio sono convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio di chiusura.

Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate a conto economico. L'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine periodo delle poste in valuta concorre alla formazione del risultato di periodo e, in sede di approvazione del bilancio della società, è iscritto in una riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo.

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

### **Dividendi**

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

## **ATTIVO**

### **Attività correnti**

#### *Disponibilità liquide ed equivalenti (Nota 1)*

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 35.805.164          | 31.340.463          | 4.464.701  |

| Descrizione                    | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Depositi bancari               | 35.793.445 | 31.326.206 |
| Assegni in cassa               | 6.645      | -          |
| Denaro e altri valori in cassa | 5.074      | 14.257     |
|                                | 35.805.164 | 31.340.463 |

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

| Istituti bancari              | 31/12/2010        | 31/12/2009        |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| Intesa San Paolo spa          | 176.937           | 245.398           |
| Banca Popolare di Sondrio     | 6.911.317         | 9.009.111         |
| Credito Valtellinese          | 19.221.035        | 10.591.885        |
| Barclays Bank plc             | 7.788             | 15.195            |
| B.ca di Credito Coop. Lezzeno | 9.476.368         | 11.464.617        |
|                               | <b>35.793.445</b> | <b>31.326.206</b> |

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

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| <b>492.014</b>      | 435.940             | 56.074     |

L'importo si riferisce a titoli obbligazionari acquistati al fine di diversificare una minima parte della liquidità disponibile e valutati al *fair value* al 31/12/10. Le obbligazioni Lehman del valore nominale di € 400 mila, dopo il fallimento della Lehman Brothers Holding sono state oggetto di impairment test nel 2008 e conseguentemente svalutate. Il valore di € 91 mila esposto in bilancio tiene conto della rivalutazione dell'attività al valore di mercato al 31.12.2010.

| Obbligazioni                                 | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--|------------|------------|
| Banca Nazionale del Lavoro 04-10.3.11 Senior | 400.594    | 399.940    |
| Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11             | 91.420     | 36.000     |

### *Crediti Commerciali (Nota 3)*

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| <b>830.542</b>      | 565.570             | 264.972    |

| Descrizione                | Entro 12 mesi  | Oltre 12 mesi | Oltre 5 anni | Totale         |
|----------------------------|----------------|---------------|--------------|----------------|
| Verso Clienti              | 830.542        | 58.290        | -            | 888.832        |
| Fondo svalutazione crediti |                | (58.290)      | -            | (58.290)       |
|                            | <b>830.542</b> | -             | -            | <b>830.542</b> |

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione. I crediti in sofferenza o di dubbia esigibilità sono pari a € 58 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

### **Dettaglio Fondo Svalutazione Crediti**

| Descrizione               | 31/12/2009 | Incrementi | Decrementi | 31/12/2010 |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|
| F.do svalutazione crediti | 141.892    | 43.486     | (127.088)  | 58.290     |
|                           | 141.892    | 43.486     | (127.088)  | 58.290     |

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

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

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 1.674.397           | 1.597.838           | 76.559     |

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

| Descrizione                       | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Prodotti Food                     | 43.267     | 38.646     |
| Prodotti Beverage                 | 383.506    | 345.591    |
| Prodotti Gift Shop e di marchio   | 482.928    | 497.548    |
| Prodotti diversi                  | 754.499    | 671.583    |
| Materiali per lavori manutenzione | 10.197     | 44.470     |
|                                   | 1.674.397  | 1.597.838  |

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

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 131.281             | 142.042             | (10.761)   |

L'importo si riferisce al credito IVA per € 125 mila in essere al 31/12/10 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2011 e € 6 per iva da richiedere a rimborso proveniente da fatture per servizi ricevuti nella Comunità Europea.

#### ***Altre attività (Nota 6)***

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 410.972             | 387.746             | 23.226     |

La voce altre attività è composta da:

| Dettaglio altre attività  | 410.972 |
|---|---------|
| Credito da Comune Bagno a Ripoli                                | 170.903 |
| Credito da assicurazioni per rimborso sinistri                  | 24.600  |
| Credito INAIL infortuni   | 625     |
| Credito v/fornitori per anticipi                                | 5.745   |
| Credito per maggior anticipo spese condominiali Ph              | 13.709  |
| Altri crediti di minor importo                                  | 6.066   |
| Risconti attivi per partecipazione a fiere                      | 18.969  |
| Risconti attivi per spese di pubblicità                         | 12.990  |
| Risconti attivi per spese di Marketing                          | 623     |
| Risconti attivi per affitti passivi                             | 38.763  |
| Risconti attivi per rinnovo contratti affitti                   | 12.629  |
| Risconti attivi per rinnovo marchi                              | 6.300   |
| Risconti attivi per costi telefonici                            | 19.307  |
| Risconti attivi per canoni manutenzione e noleggio attrezzatura | 46.530  |
| Risconti attivi per quote associazioni di categoria             | 22.704  |
| Risconti attivi diversi   | 10.509  |

## Attività non correnti

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

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 26.906.923          | 27.077.743          | (170.820)  |

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

|  |                  |
|--|------------------|
| Acquisizione dell'esercizio (compreso lavori in corso)       | 1.609.674        |
| Ammortamenti dell'esercizio                                  | (1.237.612)      |
| Dismissione cespiti  | (119.775)        |
| Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti        | 106.194          |
| Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati | (529.301)        |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b>                                   | <b>(170.820)</b> |

### **Terreni e fabbricati**

#### **Terreni**

| Descrizione                | Importo          |
|----------------------------|------------------|
| Costo storico              | 2.637.642        |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b> | <b>2.637.642</b> |

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

#### **Fabbricati**

##### Dettaglio movimenti anno 2009:

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

##### Dettaglio movimenti anno 2010:

| Descrizione   | Importo           |
|---|-------------------|
| Costo storico   | 27.009.447        |
| Ammortamenti esercizi precedenti                      | (9.967.301)       |
| <b>Saldo al 31/12/2009</b>                            | <b>17.042.146</b> |
| Acquisizione dell'esercizio                           | 756.211           |
| Dismissione cespiti                                   | (5.371)           |
| Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti | 806               |
| Ammortamenti dell'esercizio                           | (143.416)         |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b>                            | <b>17.650.376</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

### Dettaglio movimenti anno 2009:

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

### Dettaglio movimenti anno 2010:

| Descrizione   | Importo          |
|---|------------------|
| Costo storico   | 18.697.902       |
| Ammortamenti esercizi precedenti                      | (14.740.358)     |
| <b>Saldo al 31/12/2009</b>                            | <b>3.957.544</b> |
| Acquisizione dell'esercizio                           | 376.242          |
| Dismissione cespiti                                   | (94.445)         |
| Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti | 85.602           |
| Ammortamenti dell'esercizio                           | (611.459)        |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b>                            | <b>3.713.484</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

### Dettaglio movimenti anno 2009:

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

### Dettaglio movimenti anno 2010:

| Descrizione   | Importo       |
|---|---------------|
| Costo storico   | 2.204.225     |
| Ammortamenti esercizi precedenti                      | (2.132.618)   |
| <b>Saldo al 31/12/2009</b>                            | <b>71.607</b> |
| Acquisizione dell'esercizio                           | 21.363        |
| Dismissione cespiti                                   | (3.059)       |
| Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti | 3.059         |
| Ammortamenti dell'esercizio                           | (41.859)      |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b>                            | <b>51.111</b> |

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

## Altri beni

### Dettaglio movimenti anno 2009:

| Descrizione   | Importo          |
|---|------------------|
| Costo storico   | 15.156.965       |
| Ammortamenti esercizi precedenti                      | (12.399.897)     |
| <b>Saldo al 31/12/2008</b>                            | <b>2.757.068</b> |
| Acquisizione dell'esercizio                           | 344.339          |
| Dismissione cespiti                                   | (312.308)        |
| Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti | 311.296          |
| Ammortamenti dell'esercizio                           | (664.498)        |
| <b>Saldo al 31/12/2009</b>                            | <b>2.435.897</b> |

### Dettaglio movimenti anno 2010:

| Descrizione   | Importo          |
|---|------------------|
| Costo storico   | 15.188.996       |
| Ammortamenti esercizi precedenti                      | (12.753.099)     |
| <b>Saldo al 31/12/2009</b>                            | <b>2.435.897</b> |
| Acquisizione dell'esercizio                           | 323.341          |
| Dismissione cespiti                                   | (16.900)         |
| Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti | 16.729           |
| Ammortamenti dell'esercizio                           | (440.878)        |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b>                            | <b>2.318.189</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. Nel corso dell'esercizio sono state dismesse attrezzature di cucina e macchine elettriche ed elettroniche rimaste nei depositi e inutilizzate da diversi anni che rappresentano la voce più consistente delle dismissioni.

## Immobilizzazioni in corso e acconti

### Dettaglio movimenti anno 2009:

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

### Dettaglio movimenti anno 2010:

| Descrizione  | Importo        |
|--|----------------|
| Saldo al 31/12/2009  | 932.908        |
| Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati | (529.301)      |
| Acquisizione dell'esercizio                                  | 132.517        |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b>                                   | <b>536.124</b> |

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali 2010/11 particolarmente riferiti al rifacimento spogliatoi Sporting Club Villa d'Este.



### Attività immateriali (Nota 8)

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 56.586              | 51.910              | 4.676      |

| Descrizione costi         | Valore<br>31/12/2009 | Incremento | Riclassifiche<br>e G/c | Amm.to   | Valore<br>31/12/2010 |
|---------------------------|----------------------|------------|------------------------|----------|----------------------|
| Progettazione Sito        | 35.502               | 26.855     |                        | (19.257) | 43.100               |
| Software e licenze d'uso  | 9.297                | 9.253      |                        | (5.064)  | 13.486               |
| Immobilizzazioni in corso | 7.112                | -          | (7.112)                | -        | -                    |
|                           | 51.911               | 36.108     | (7.112)                | (24.321) | 56.586               |

L'incremento di € 36 mila è riferito al nuovo sito internet per i nostri due quattro stelle Hotel Palace e Hotel Barchetta.

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

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 352.464             | 352.464             | -          |

|                   | Saldo<br>al 31/12/2009 | Incremento | Decremento | Saldo<br>al 31/12/2010 |
|-------------------|------------------------|------------|------------|------------------------|
| Imprese collegate | 352.464                | -          | -          | 352.464                |
|                   | 352.464                | -          | -          | 352.464                |

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

### Imprese collegate

| Denominazione                        | Città | Capitale<br>sociale | Patrimonio<br>netto | Utile/<br>Perdita | %    | Valore<br>o Credito |
|--------------------------------------|-------|---------------------|---------------------|-------------------|------|---------------------|
| Como Imprenditori<br>Alberghieri srl | Como  | 1.070.000           | 1.127.516           | (10.433)          | 32,9 | 352.464             |

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

### Altre Partecipazioni (Nota 10)

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 135.401             | 135.401             | -          |

| Denominazione             | Città    | Capitale<br>sociale | Patrimonio<br>netto | Utile/<br>Perdita | Valore<br>o Credito |
|---------------------------|----------|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------|
| Immob. Bosco Montorfano   | Milano   | 3.507.500           | 5.431.179           | (80.270)          | 84.886              |
| Hotel Representative AG   | Svizzera | \$ 146.198          | \$ 9.149.242        |                   | 50.123              |
| SAGIA Srl                 | Roma     | 23.241              | 100.419             | 9.376             | 201                 |
| Kerros Scarl in liquidaz. | Como     |                     |                     |                   | 155                 |
| Immobiliare Mercatores    | Como     | 10.850              | 145.530             | 10.506            | 36                  |

Nessuna svalutazione è stata fatta per la partecipazione nella Immobiliare Bosco Montorfano, seppur in presenza di una lieve perdita.

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

### **Altre attività (Nota 12)**

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 198.714             | 211.611             | (12.897)   |

| Descrizione                   | Totale         |
|-------------------------------|----------------|
| Depositi cauzionali in denaro | 157.199        |
| Titoli a cauzione             | 3.992          |
| Altre attività                | 37.523         |
|                               | <b>198.714</b> |

### **Depositi cauzionali in denaro**

| Descrizione | 31/12/2009 | Incrementi | Decrementi | 31/12/2010 |
|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Altri       | 157.394    | 4.148      | (4.343)    | 157.199    |

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

### **Altri titoli**

| Descrizione       | 31/12/2009 | Incrementi | Decrementi | 31/12/2010 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| 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**

| <b>Dettaglio altre attività</b>                                |               |
|--|---------------|
| Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este srl | 2.014         |
| Risconti attivi per rinnovo contratti affitti                  | 8.766         |
| Risconti attivi per rinnovo marchi                             | 26.743        |
|  | <b>37.523</b> |

## PASSIVO

### Passività correnti

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

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 3.103.215           | 3.460.010           | (356.795)  |

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

#### *Passività per imposte correnti (Nota 14)*

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 565.706             | 475.854             | 89.852     |

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. Nella voce debiti tributari sono iscritti i debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2010 per € 477 mila e versate nel mese di gennaio 2011 e debito IRAP per l'esercizio 2010 per € 89 mila. È il risultato tra il debito per IRAP, pari a € 752 mila, al netto di acconti versati nel corso dell'esercizio, per € 663 mila.

#### *Altre Passività (Nota 15)*

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 2.579.604           | 2.654.715           | (75.111)   |

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

| Descrizione                         | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Acconti da clienti                  | 336.973    | 337.419    |
| Debiti verso istituti di previdenza | 433.828    | 448.890    |
| Altri debiti                        | 1.117.934  | 1.145.680  |
| Ratei e risconti                    | 690.869    | 722.726    |
|                                     | 2.579.604  | 2.654.715  |

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 2011, 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, premi obiettivo 2010 personale direttivo oltre al premio di risultato 2010 come da contrattazione di secondo livello. L'importo complessivo è di € 602 mila.
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2005 al 2007 per complessivi € 11 mila;
- Debiti verso amministratori per emolumenti pari a € 100 mila;

- Debiti verso Erario a seguito di accertamento Agenzia delle Entrate per l'anno 2006 per imposte e interessi per complessivi € 80 mila. Nel corso del 2010 sono state versate le sanzioni in misura agevolata;
- Debito di € 124 mila verso controllante per consolidato fiscale (IRES) così calcolato: IRES complessiva esercizio 2010 € 2.133 mila, dedotti acconti versati per € 1.514 mila e ritenute d'acconto subite per € 165 mila oltre ad € 330 mila derivanti dal consolidato fiscale;
- Debiti verso demanio per concessioni demaniali per € 67 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 54 mila;
- Debiti verso clienti per € 14 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 33 mila
- Altri debiti di modesto importo unitario per totali € 33 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>14.545</b>  |
| Per canoni di locazione                      | 14.545         |
| Descrizione                                  | Importo        |
| <b>RISCONTI PASSIVI VARI</b>                 | <b>676.324</b> |
| Quote associative annuali Sporting Club 2011 | 629.446        |
| Canoni locazione anticipati e rimborsi spese | 27.231         |
| Quote canoni ormeggio                        | 18.544         |
| Utilizzo spazi pubblicitari                  | 1.103          |

#### **Fondo Rischi (Nota 16)**

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| <b>173.429</b>      | 123.686             | 49.743     |

A seguito di avviso di accertamento emesso dall'Agenzia delle Entrate nel febbraio 2010 relativo all'anno 2006 si è ritenuto di dover effettuare, anche per il 2010, un accantonamento per IVA, sanzioni ed interessi, in forma prudenziale.

## **Passività non correnti**

#### **Benefici a dipendenti (Nota 17)**

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| <b>998.088</b>      | 998.245             | (157)      |

La variazione è così costituita:

| Variazioni   | 31/12/2010   |
|--|--------------|
| Incremento per accantonamento dell'esercizio         | 634.731      |
| Decremento per pagamento diretto al dipendente       | (393.516)    |
| Decremento per Tfr versato all'Inps - Tesoreria      | (540.303)    |
| Recupero TFR da INPS - Tesoreria                     | 338.813      |
| Decremento per Tfr versato ai Fondi                  | (47.645)     |
| Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR | (5.481)      |
| Storno adeguamenti attuariali anni precedenti        | 67.827       |
| Adeguamento attuariale anno 2010                     | (54.583)     |
|  | <b>(157)</b> |

Il decremento di € 394 mila si riferisce alla liquidazione del TFR maturato e liquidato ai dipendenti, prevalentemente stagionali, che hanno cessato la loro attività nel corso dell'esercizio in seguito alla chiusura invernale degli alberghi Grand Hotel Villa d'Este e Hotel Villa la Massa.

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

Pertanto il fondo a fine esercizio rappresenta il debito attualizzato della società al 31/12/2010 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   |   |
|----------------------------------|---|---|
|                                  | 2010  | 2009  |
| <b>IPOTESI ECONOMICHE</b>        |   |   |
| Incremento del costo della vita: | 2,00%   | 2,00%   |
| Tasso di attualizzazione:        | 3,75%   | 4,25%   |
| 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 18)***

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 1.569.628           | 1.693.768           | (124.140)  |

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al fondo imposte differite che al 31.12.2010 ammontano ad € 1.654.609:

### Passività per imposte differite a CE

| Descrizione                                | Base Imponibile al 31/12/2010 | Aliquota | Imposte differite al 31/12/2010 | Base Imponibile al 31/12/2009 | Aliquota | Imposte differite al 31/12/2009 |
|--|-------------------------------|----------|---------------------------------|-------------------------------|----------|---------------------------------|
| Ripartizione canone locazione IAS 17       | 14.545                        | 31,40%   | 4.567                           | 32.465                        | 31,40%   | 10.194                          |
| Differenza ammortamento IFRS*/**           | 5.202.350                     |          | 1.557.498                       | 5.432.864                     |          | 1.663.173                       |
| Scorporo valore terreno*/**                | 239.850                       |          | 70.636                          | 239.850                       |          | 72.195                          |
| Strumenti finanziari al fair value (AFS)** | 7.316                         | 27,50%   | 2.012                           | 7.664                         | 27,50%   | 2.108                           |
| TFR  | 54.581                        | 27,50%   | 15.010                          | 67.825                        | 27,50%   | 18.652                          |
| Altre variazioni                           | 1.821                         | 31,40%   | 572                             | 3.641                         | 31,40%   | 1.143                           |
| Altre variazioni solo IRES                 | 14.471                        | 27,50%   | 3.980                           | 11.840                        | 27,50%   | 3.256                           |
| Altre variazioni solo IRAP*                | 8.588                         | 3,90%    | 335                             | 11.451                        | 3,90%    | 447                             |
| <b>TOTALE</b>                              | <b>5.543.522</b>              |          | <b>1.654.609</b>                | <b>5.807.600</b>              |          | <b>1.771.167</b>                |

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

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

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

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al credito per imposte anticipate che al 31.12.2010 ammontano ad € 84.981 :

| Descrizione                | Base Imponibile al 31/12/2010 | Aliquota | Imposte anticipate al 31/12/2010 | Base Imponibile al 31/12/2009 | Aliquota | Imposte anticipate al 31/12/2009 |
|----------------------------|-------------------------------|----------|----------------------------------|-------------------------------|----------|----------------------------------|
| Spese rappresentanza       | 11.094                        | 31,40%   | 3.484                            | 30.979                        | 31,40%   | 9.727                            |
| Svalutazione crediti       | 53.845                        | 27,50%   | 14.807                           | 137.217                       | 27,50%   | 37.735                           |
| Compensi amm. non corrisp. | 100.000                       | 27,50%   | 27.500                           | 100.000                       | 27,50%   | 27.500                           |
| Ammort. Avviamento         | -                             | 31,40%   | -                                | 4.511                         | 31,40%   | 1.416                            |
| Detrazione 55%             | 141.641                       | 27,50%   | 38.951                           | -                             |          | -                                |
| Altre variazioni IRES      | 868                           | 27,50%   | 239                              | 3.710                         | 27,50%   | 1.020                            |
| <b>TOTALE</b>              | <b>307.448</b>                |          | <b>84.981</b>                    | <b>276.417</b>                |          | <b>77.399</b>                    |

### Patrimonio netto (Nota 20)

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni       |
|---------------------|---------------------|------------------|
| <b>58.004.788</b>   | <b>52.877.905</b>   | <b>5.126.883</b> |

- L'aumento del Patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente è dovuto in particolare al risultato netto dell'esercizio 2010 per € 5.107.220.

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                       | 48.280.016        | A, B, C              | 48.280.016        |  |  |
| Riserva art. 6, c. 1, let. b) Dlgs. 38/2005 | 5.304             | B*                   |                   |  |  |
| Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005          | 169.214           | A, B, C**            | 169.214           |  |  |
| Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005          | 609.974           | B***                 |                   |  |  |
| <b>TOTALE</b>                               | <b>52.897.567</b> |                      | <b>48.567.305</b> | <b>0</b>                                   | <b>0</b>                               |
| Quota non distribuibile                     |                   |                      | 0                 |  |  |
| <b>Residua quota distribuibile</b>          |                   |                      | <b>48.567.305</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 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>Totale</b>   | <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 € 103 mila relativi a fidejussioni prestate per nostro conto da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali e a favore di privati per contratti di locazioni.

## CONTO ECONOMICO

### Ricavi

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 37.980.364          | 35.899.459          | 2.080.905  |

#### *Ricavi per categoria di attività (Nota 21)*

| Categoria                                  | 31/12/2010        | 31/12/2009        | Variazioni       | %          |
|--|-------------------|-------------------|------------------|------------|
| <b>Ricavi delle vendite e prestazioni:</b> |                   |                   |                  |            |
| G.H. Villa d'Este - Hotel                  | 17.522.051        | 16.564.285        | 957.766          | 5,8        |
| Ristorazione G. Hotel Villa d'Este         | 8.573.191         | 8.417.167         | 156.024          | 1,9        |
| Hotel Villa La Massa                       | 2.139.248         | 1.930.159         | 209.089          | 10,8       |
| Hotel Barchetta Excelsior                  | 2.746.331         | 2.481.482         | 264.849          | 10,7       |
| Palace Hotel                               | 4.298.511         | 4.039.525         | 258.986          | 6,4        |
| Proventi attività sussidiarie              | 1.709.614         | 1.710.743         | (1.129)          | (0,1)      |
| Proventi Immobiliari                       | 445.469           | 438.407           | 7.062            | 1,6        |
| Ricavi vari                                | 2.770             | 2.444             | 326              | 13,3       |
|  | 37.437.185        | 35.584.212        | 1.852.973        | 5,2        |
| <b>Altri ricavi e proventi:</b>            |                   |                   |                  |            |
| Servizi addebitati ai dipendenti           | 71.392            | 70.631            | 761              | 1,1        |
| Plusvalenza realizzo cespiti               | 52                | 7.729             | (7.677)          | (99,3)     |
| Sopravvenienze attive                      | 424.254           | 124.833           | 299.421          | 239,9      |
| Altri Ricavi e Proventi                    | 47.481            | 112.054           | (64.573)         | (57,6)     |
|  | 543.179           | 315.247           | 227.932          | 72,3       |
| <b>Totale valore della produzione</b>      | <b>37.980.364</b> | <b>35.899.459</b> | <b>2.080.905</b> | <b>5,8</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 € 42 mila di rimborsi assicurativi, € 5 mila di proventi rotture contratti stagionali con dipendenti.

La voce sopravvenienze attive è comprensiva di € 330 mila correlata ai rapporti di consolidato fiscale.

### Costi operativi

#### *Costi operativi (Nota 22)*

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 30.771.669          | 31.058.671          | (287.002)  |

| Descrizione                           | 31/12/2010 | 31/12/2009 | Variazioni | %      |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|--------|
| Acquisti e variazioni delle rimanenze | 4.689.521  | 4.429.438  | 260.083    | 5,9    |
| Prestazioni di servizi                | 11.244.914 | 11.759.768 | (514.854)  | (4,4)  |
| Costo del lavoro                      | 13.169.341 | 12.906.785 | 262.556    | 2,0    |
| Ammort. Immobilizzazioni immateriali  | 24.321     | 7.750      | 16.571     | 213    |
| Ammort. Immobilizzazioni materiali    | 1.237.612  | 1.456.052  | (218.440)  | (15)   |
| Oneri diversi di gestione             | 405.960    | 498.878    | (92.918)   | (18,6) |
|                                       | 30.771.669 | 31.058.671 | (287.002)  | (0,9)  |



## Acquisti e variazioni delle rimanenze

L'acquisto di materie prime è passato da € 4.429 mila del 2009 a € 4.690 mila del 2010. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 5,9% .

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

|   | 31/12/2010       | 31/12/2009       |
|---|------------------|------------------|
| Prodotti Alimentari e di cantina          | 2.994.333        | 2.829.587        |
| Articoli per la rivendita nel "Gift shop" | 222.961          | 277.348          |
| Acquisti per beauty farm e sporting       | 60.207           | 52.603           |
| Generi di monopolio                       | 26.128           | 18.973           |
| Materiali di consumo                      | 483.650          | 410.517          |
| Materiali di manutenzione                 | 134.567          | 116.128          |
| Materiale di pulizia                      | 130.872          | 128.183          |
| Stoviglie, posaterie e materiali vari     | 179.395          | 162.452          |
| Depliant, stampati e cancelleria          | 182.694          | 233.083          |
| Fiori per interno                         | 187.704          | 190.910          |
| Indumenti di lavoro                       | 70.804           | 24.156           |
| Variazione delle rimanenze                | (76.558)         | (100.284)        |
| Riviste e quotidiani                      | 60.993           | 53.206           |
| Altri acquisti                            | 31.771           | 32.576           |
| <b>TOTALE</b>                             | <b>4.689.521</b> | <b>4.429.438</b> |

## Prestazioni di servizi

L'importo include i servizi e le prestazioni rese da terzi. L'importo 2010 è di € 11.245 mila con una diminuzione sul 2009 del 4,4% .

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

|   | 31/12/2010        | 31/12/2009        |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>TOTALE</b>                                   |                   |                   |
| Costi di manutenzioni                           | 1.956.056         | 1.992.733         |
| Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)    | 1.170.169         | 1.244.014         |
| Commissioni agenzie di viaggio                  | 1.196.296         | 1.135.912         |
| Commissioni sugli incassi con carta di credito  | 558.607           | 521.370           |
| Servizi di vigilanza                            | 124.551           | 125.277           |
| Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti        | 585.209           | 584.217           |
| Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio | 10.950            | 6.575             |
| Gestione del verde                              | 253.065           | 205.939           |
| Spese telefoniche e postali                     | 204.599           | 180.882           |
| Consulenze diverse e collaborazioni             | 786.108           | 1.042.692         |
| Spese legali e notarili                         | 188.551           | 114.978           |
| Emolumenti sindaci                              | 51.871            | 43.250            |
| Rimborsi a piè di lista al personale            | 37.455            | 46.397            |
| Ricerca, addestramento e formazione             | 20.355            | 37.268            |
| Assicurazioni                                   | 245.692           | 232.812           |
| Pubblicità                                      | 119.560           | 107.830           |
| Mostre e fiere                                  | 152.196           | 240.294           |
| Servizi amministrativi                          | 28.764            | 26.726            |
| Servizi commerciali                             | 206.860           | 401.153           |
| SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli   | 57.239            | 54.759            |
| Provvigioni ad intermediari                     | 12.629            | 12.629            |
| Servizi a clienti                               | 116.356           | 101.691           |
| Affitti e locazioni                             | 1.635.299         | 1.793.371         |
| Noleggi attrezzatura e biancheria               | 1.387.445         | 1.258.087         |
| Costi per overbooking                           | 546               | 3.948             |
| Altri costi                                     | 138.486           | 244.964           |
| <b>TOTALE</b>                                   | <b>11.244.914</b> | <b>11.759.768</b> |

La voce riferita alle consulenze e collaborazioni esterne per totali € 786 mila è così dettagliata:

| Dettaglio Consulenze diverse e collaborazioni             | 31/12/2010     | 31/12/2009       |
|---|----------------|------------------|
| Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro | 110.306        | 113.225          |
| Consulenze informatiche                                   | 6.427          | 7.415            |
| Consulenze arredamento                                    | 18.000         | 17.000           |
| Consulenze tecniche e di manutenzione                     | 56.772         | 87.195           |
| Consulenze generali/diverse (sicurezza)                   | 84.382         | 73.045           |
| Consulenze professionali Sporting Club e SPA              | 97.843         | 100.878          |
| Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli         | 174.632        | 136.200          |
| Consulenze direzionali                                    | 147.574        | 110.649          |
| Consulenza per diffusione marchio                         | 75.895         | 391.984          |
| Consulenza commerciale e di mkt.                          | 14.277         | 5.100            |
| <b>Totale</b>   | <b>786.108</b> | <b>1.042.691</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                           | 31/12/2010        | 31/12/2009        | Variazioni     | %          |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------|------------|
| Salari e stipendi                     | 9.148.883         | 8.931.187         | 217.696        | 2,4        |
| Oneri sociali                         | 2.800.091         | 2.752.951         | 47.140         | 1,7        |
| Trattamento di fine rapporto          | 628.507           | 617.770           | 10.737         | 1,7        |
| Altri costi del personale             | 108.389           | 114.611           | (6.222)        | (5,4)      |
| <b>Sub Totale Costi del personale</b> | <b>12.685.870</b> | <b>12.416.519</b> | <b>269.351</b> | <b>2,2</b> |
| Compensi Amministratori               | 450.471           | 457.107           | (6.636)        | (1,5)      |
| Co.co.co.                             | 33.000            | 33.159            | (159)          | (0,5)      |
|                                       | <b>13.169.341</b> | <b>12.906.785</b> | <b>262.556</b> | <b>2,0</b> |

L'importo 2010 del costo del personale dipendente è di € 12.686 mila. Si rileva pertanto un aumento del 2,2% rispetto al 2009. L'aumento è riferito in parte all'aumento dell'organico che passa da 311 a 318 collaboratori e in parte ai maggiori costi in seguito al rinnovo CCNL del 9 luglio 2010. Nel costo del personale sono compresi gli accantonamenti per ferie e ROL non godute e i ratei 14/a mensilità. Nella voce “Trattamento di fine rapporto” è stato incluso il costo attualizzato riferito al personale in forza alla fine dell'esercizio.

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

### Ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali

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

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

## Oneri diversi di gestione

L'importo 2010 di € 406 mila è così composto:

- Imposta ICI per € 64 mila;
- erogazioni liberali per € 16 mila;
- costi canoni licenze e demanio per € 51 mila;
- accantonamento per rischi su crediti per € 43 mila;
- perdite su crediti per € 42 mila;
- accantonamento f.do per contenzioso tributario per € 50 mila;
- sopravvenienze per € 36 mila;
- tasse e imposte diverse per € 17 mila;
- associazioni di categoria per € 31 mila;
- minusvalenza su vendita cespiti per € 14 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 42 mila.

## Proventi (oneri) finanziari

### Proventi (oneri) finanziari (Nota 23)

| Saldo al 31/12/2010 | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni |
|---------------------|---------------------|------------|
| 667.538             | 636.353             | 31.185     |

| Descrizione                        | 31/12/2010 | 31/12/2009 | Variazioni |
|------------------------------------|------------|------------|------------|
| Da disponibilità liquide           | 583.424    | 639.525    | (56.101)   |
| Da altre attività finanziarie      | 78.727     | 4.344      | 74.383     |
| Interessi e altri oneri finanziari | (15.125)   | (14.052)   | (1.073)    |
| Utili (perdite) su cambi           | 20.512     | 6.536      | 13.976     |
|                                    | 667.538    | 636.353    | 31.185     |

### Proventi finanziari da disponibilità liquide

| Descrizione                 | Controllate | Collegate | Altre   | Totale  |
|-----------------------------|-------------|-----------|---------|---------|
| Interessi bancari e postali |             |           | 583.424 | 583.424 |
|                             |             |           | 583.424 | 583.424 |

### Proventi finanziari da altre attività finanziarie

| Descrizione                | Controllate | Collegate | Altre  | Totale |
|----------------------------|-------------|-----------|--------|--------|
| Interessi su obbligazioni  |             |           | 5.017  | 5.017  |
| Interessi vari             |             |           | 20     | 20     |
| Rettifica valore su titoli |             |           | 55.420 | 55.420 |
| Comm.ni multivaluta        |             |           | 18.270 | 18.270 |
|                            |             |           | 78.727 | 78.727 |

### Interessi passivi e altri oneri finanziari

| Descrizione              | Controllate | Collegate | Altre    | Totale   |
|--------------------------|-------------|-----------|----------|----------|
| Interessi vari           |             |           | (3.539)  | (3.539)  |
| Spese bancarie e abbuoni |             |           | (11.586) | (11.586) |
|                          |             |           | (15.125) | (15.125) |

## Imposte sul reddito d'esercizio

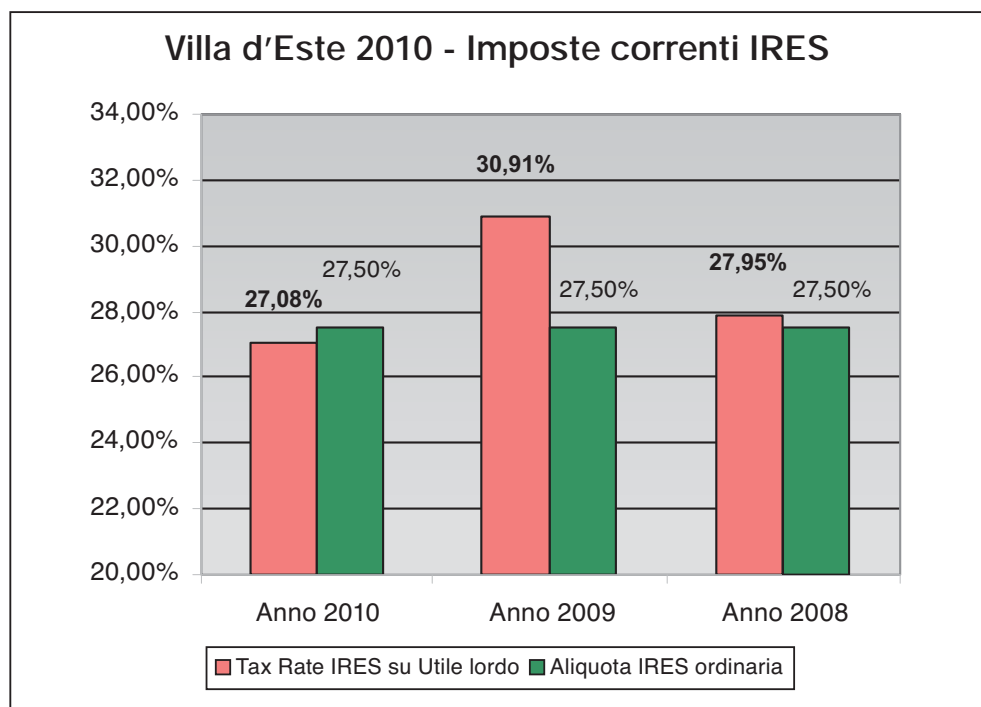
### Imposte sul reddito (Nota 25)

| Saldo al 31/12/2010               | Saldo al 31/12/2009 | Variazioni       |
|-----------------------------------|---------------------|------------------|
| 2.769.013                         | 2.277.650           | 491.363          |
| Descrizione                       | Anno 2010           | Anno 2009        |
| IRES                              | 2.132.976           | 1.693.191        |
| IRAP                              | 752.404             | 663.837          |
| <b>TOTALE IMPOSTE CORRENTI</b>    | <b>2.885.380</b>    | <b>2.357.028</b> |
| IMPOSTE ANTICIPATE                | (7.582)             | 27.184           |
| IMPOSTE DIFFERITE                 | (108.785)           | (106.562)        |
| <b>TOTALE IMPOSTE E DIFFERITE</b> | <b>(116.367)</b>    | <b>(79.378)</b>  |
| <b>TOTALE IMPOSTE ESERCIZIO</b>   | <b>2.769.013</b>    | <b>2.277.650</b> |

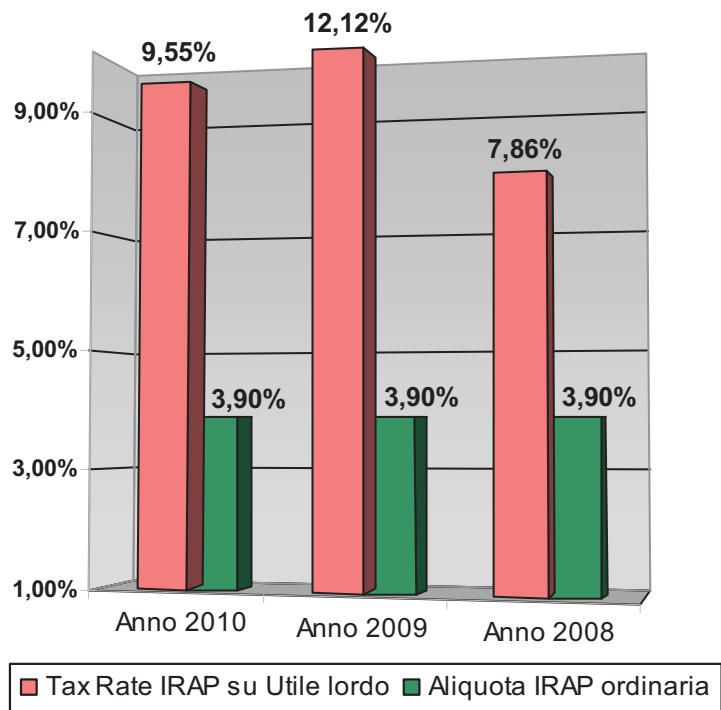
Nel seguente prospetto sono evidenziate le imposte di competenza della società negli ultimi due esercizi (correnti + imposte anticipate/differite):

| Descrizione                    | Anno 2010     | Anno 2009     |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| % IRES su utile lordo          | 27,08%        | 30,91%        |
| % IRAP su utile lordo          | 9,55%         | 12,12%        |
| <b>TOTALE</b>                  | <b>36,63%</b> | <b>43,03%</b> |
| Imposte anticipate e differite | (1,48%)       | (1,45%)       |
| <b>TOTALE</b>                  | <b>35,16%</b> | <b>41,58%</b> |

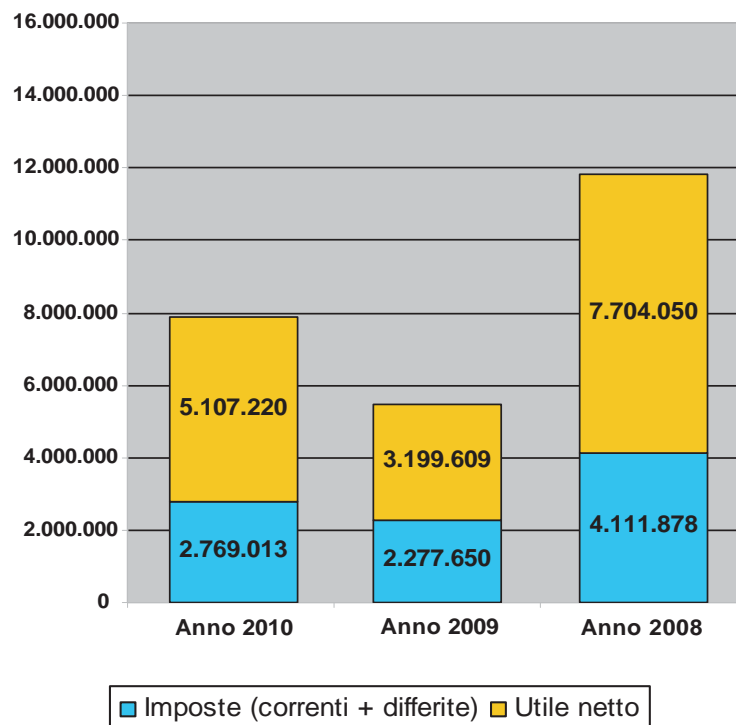
Le imposte correnti versate dalla società all'Amministrazione finanziaria e l'incidenza delle stesse sull'utile lordo realizzato sono evidenziate nei seguenti grafici:



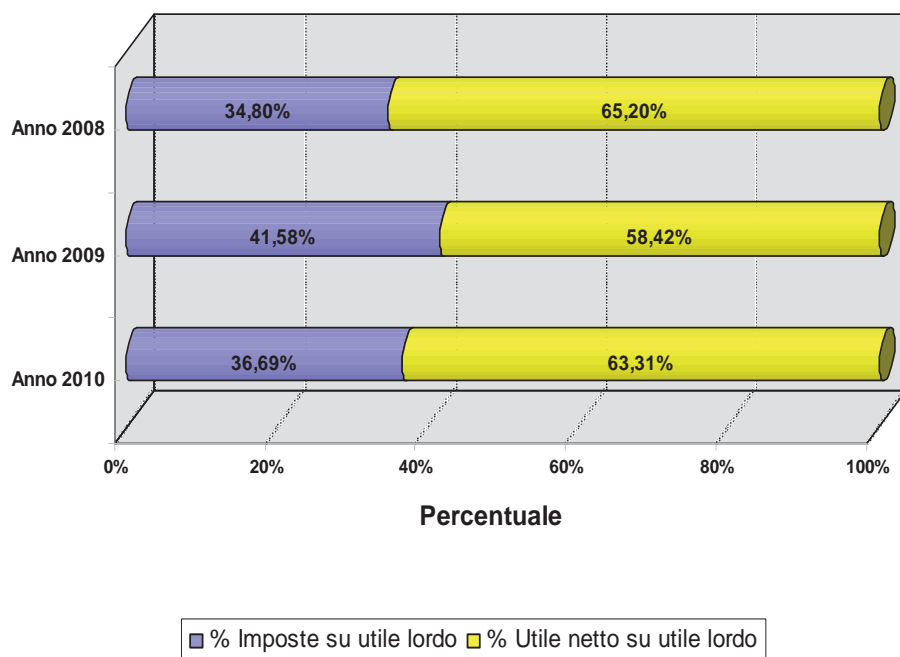
### Villa d'Este 2010 - Imposte correnti IRAP



### Villa d'Este 2010 - Composizione utile lordo



### Villa d'Este 2010 Composizione percentuale dell'utile lordo



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

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

| Descrizione  | Valore           | Imposte          |
|--|------------------|------------------|
| <b>Utile esercizio</b>                                       | <b>7.876.233</b> |                  |
| Onere fiscale teorico  | 27,5%            | 2.165.964        |
| Differenze tassabili in esercizi successivi                  | (9.834)          |                  |
| Differenze deducibili in esercizi successivi                 | 189.653          |                  |
| Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti    | 124.674          |                  |
| Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi | (389.037)        |                  |
| <b>Imponibile fiscale</b>                                    | <b>7.791.688</b> |                  |
| <b>IRES dell'esercizio</b>                                   |                  | <b>2.142.714</b> |
| Detrazioni d'imposta   |                  | (9.738)          |
| <b>IRES dell'esercizio</b>                                   |                  | <b>2.132.976</b> |

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

| Descrizione  | Valore            | Imposte        |
|--|-------------------|----------------|
| <b>Utile esercizio</b>                                       | <b>19.607.062</b> |                |
| Onere fiscale teorico  | <b>3,90%</b>      | 764.675        |
| Differenze tassabili in esercizi successivi                  | -                 |                |
| Differenze deducibili in esercizi successivi                 | -                 |                |
| Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti    | 990.060           |                |
| Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi | (1.304.702)       |                |
| <b>Imponibile fiscale</b>                                    | <b>19.292.420</b> |                |
| <b>IRAP dell'esercizio</b>                                   |                   | <b>752.404</b> |

## Utile per azione

| Descrizione              | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--------------------------|------------|------------|
| Numero azioni            | 5.953.500  | 5.953.500  |
| Utile per azione base    | 0,86       | 0,54       |
| Utile per azione diluito | 0,86       | 0,54       |

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

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

## Altre informazioni

### Informazione sui rischi e incertezze

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

### Analisi dei principali contenziosi in essere

#### *Contenzioso legale*

La società alla fine dell'esercizio 2010 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

### Dati sull'occupazione

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

| Organico  | 31/12/2010 | 31/12/2009 | Variazioni |
|-----------|------------|------------|------------|
| Dirigenti | 3          | 3          | -          |
| Impiegati | 77         | 74         | 3          |
| Operai    | 235        | 230        | 5          |
| Altri     | 3          | 4          | (1)        |
|           | <b>318</b> | <b>311</b> | <b>7</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 è stato rinnovato in data 9 Luglio 2010 con validità dal 1 Gennaio 2010.

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

### **Operazioni con parti correlate**

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

### **Operazioni atipiche e/o inusuali**

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

### **Posizione finanziaria netta**

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità alle raccomandazioni del CESR del 10 febbraio 2005 si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 è la seguente:

**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2010**  
(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

| <b>Posizione finanziaria netta</b>                                  | <b>31/12/2010</b> | <b>31/12/2009</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| A. Disponibilità liquide ed equivalenti                             | 35.805.164        | 31.340.463        |
| B. Titoli detenuti per la negoziazione                              | 492.014           | 435.940           |
| <b>C. Totale liquidità (A+B)</b>                                    | <b>36.297.178</b> | <b>31.776.403</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>36.297.178</b> | <b>31.776.403</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>36.297.178</b> | <b>31.776.403</b> |

L'incremento della posizione finanziaria netta della Società è dovuto all'incremento del flusso di cassa generato dall'attività svolta nell'esercizio 2010.



### **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     | 450.471         |
| Collegio sindacale | 51.871          |

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

### **Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale**

*(Rif. art. 2427, primo comma, n. 16-bis, C.c.)*

Ai sensi di legge si evidenziano i corrispettivi di competenza dell'esercizio per i servizi resi dalla società di revisione legale e da entità appartenenti alla sua rete:

- corrispettivi spettanti per la revisione legale dei conti annuali: € 20 mila.
- corrispettivi spettanti per gli altri servizi di verifica svolti: € 5 mila.

### **Eventi successivi**

Si rimanda all'apposito capitolo della relazione sulla gestione.

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

Cernobbio, 31 marzo 2011

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



Hotel Barchetta  
Excelsior

22100 COMO - PIAZZA CAVOUR, 1 - TEL. 031 322 1 - FAX 031 302 622  
website: [www.hotelbarchetta.it](http://www.hotelbarchetta.it) - e-mail: [info@hotelbarchetta.it](mailto:info@hotelbarchetta.it)



Società per Azioni

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

Capitale Sociale € 3.095.820,00

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

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

\* \* \* \* \*

### **Bilancio al 31 dicembre 2010**

### **Relazione del Collegio Sindacale**

*Signori Azionisti,*

il Collegio Sindacale presenta la relazione sull'attività svolta nel corso dell'esercizio 2010, in conformità alle norme di legge ed alle altre disposizioni emanate in materia.

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

- partecipato all'assemblea del 7 maggio 2010 ed a tutte le 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione. In forza di tale partecipazione e con periodici incontri con gli organi delegati e con la direzione amministrativa, ha potuto valutare la correttezza del processo decisionale sottostante all'assunzione delle singole deliberazioni e l'osservanza delle stesse alla legge, allo statuto ed ai corretti principi di amministrazione;
- verificato che le operazioni deliberate non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi con la società, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea, o comunque tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- accertato nel corso delle verifiche l'assenza di operazioni atipiche o inusuali;
- constatato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, sia mediante riscontri con la struttura amministrativa, sia attraverso lo scambio di informazioni con la Società di revisione. Ha infine analizzato e valutato i rischi che potrebbero influire sull'affidabilità del sistema contabile amministrativo nel rilevare e nel rappresentare correttamente i fatti di gestione. Dal complesso delle attività sopra descritte non sono emersi fatti o problematiche meritevoli di segnalazione;

- verificato che tutte le operazioni con parti correlate sono state regolate a condizioni di mercato; nessuna di esse ha raggiunto importi significativi. Su tali operazioni gli Amministratori hanno provveduto a predisporre un apposito regolamento;
- di aver richiesto ed ottenuto dall'Organismo di Vigilanza, nominato a sensi del D.Lgs. n. 231/2001, relazioni sull'attività svolta anche in ordine all'aggiornamento del Modello Organizzativo.

Non sono emerse situazioni od aspetti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 unitamente alla Relazione sulla gestione ed ai correlati documenti esplicativi.

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

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

Senza sovrapporsi alla Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., abbiamo vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'osservanza da parte degli Amministratori delle norme del codice civile in ordine alla formazione del bilancio, della corrispondenza del contenuto dello stesso ai fatti di gestione, della completezza della Relazione sulla gestione; questa risulta coerente con i dati e le risultanze del bilancio della società, aspetto confermato dalle informazioni ottenute dalla Società di revisione.

L'attività di vigilanza è stata realizzata in 7 riunioni del Collegio, oltre alle citate riunioni degli Organi Sociali.

Nella relazione rilasciata in data 14 aprile 2011, la Società di revisione PricewaterhouseCoopers ha attestato che il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standard adottati dall'Unione Europea, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Villa d'Este per l'esercizio chiuso a tale data. A giudizio della Società di revisione la Relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio.

Nel corso dell'esercizio 2010 il Collegio non ha ricevuto denunce da soci ai sensi dell'art. 2408 codice civile né esposti da parte di terzi.

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

Il Collegio Sindacale, in considerazione di quanto sopra esposto, esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 ed alla connessa proposta di destinazione dell'utile netto di esercizio.

Per scadenza del mandato l'assemblea è chiamata a deliberare sulla nomina del Collegio Sindacale in aderenza al disposto dell'art. 2400 del codice civile.

Cernobbio, lì 14 aprile 2011

  
Il Collegio Sindacale

Dott. Pietro Angelo Pallini

Dott. Alberto Botta

Dott. Luciano Dallù

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

Elenco degli incarichi rivestiti presso le società di cui al  
Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del Codice Civile  
ricoperti alla data del 12 aprile 2011

#### EMITTENTI

| n° incarichi | denominazione società | data scadenza incarico    | tipo incarico |
|--------------|-----------------------|---------------------------|---------------|
| 1            | VILLA D'ESTE S.p.A.   | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Sindaco       |

#### ALTRI INCARICHI

| n° incarichi | denominazione società                         | data scadenza incarico    | tipo incarico  |
|--------------|---|---------------------------|----------------|
| 1            | LORIS FONTANA E C. S.A.p.A.                   | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Sindaco        |
| 2            | FONTANA LUIGI S.p.A.                          | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Sindaco        |
| 3            | I.B.S. - INDUSTRIA BULLONERIA SPECIALE S.r.L. | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Sindaco        |
| 4            | LOBO S.p.A.                                   | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Sindaco        |
| 5            | SO.FI.MO S.r.L.                               | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Sindaco        |
| 6            | BULLONERIA BRIANTEA S.p.A.                    | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Sindaco        |
| 7            | MERIDBULLONI S.p.A.                           | approvaz. Bil. 31/12/2011 | Sindaco        |
| 8            | BULLONERIA BARGE S.p.A.                       | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Sindaco        |
| 9            | FONTANA FINANZIARIA S.p.A.                    | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Sindaco        |
| 10           | BULLONERIA GALVANI                            | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Sindaco        |
| 11           | VBG S.r.L.                                    | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Sindaco        |
| 12           | MEC BOLT S.r.L.                               | approvaz. Bil. 31/12/2011 | Sindaco        |
| 13           | FUNIVIE MADONNA di CAMPIGLIO S.p.A.           | approvaz. Bil. 30/04/2011 | Sindaco        |
| 14           | CPM S.p.A.                                    | approvaz. Bil. 31/12/2011 | Sindaco        |
| 15           | FIGESTIM S.p.A.                               | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Sindaco        |
| 16           | SACMA LIMBIATE S.p.A.                         | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Amministratore |
| 17           | PARCO IMMOBILIARE S.p.A.                      | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Amministratore |
| 18           | GELLO IMMOBILIARE S.r.L.                      | revoca/dimissioni         | Amministratore |
| 19           | DERK S.p.A.                                   | approvaz. Bil. 31/12/2011 | Amministratore |
| 20           | OTTO S.p.A.                                   | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Amministratore |
| 21           | FINLOBO S.p.A.                                | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Sindaco        |
| 22           | BOLT MACHINERY SYSTEMS S.p.A.                 | approvaz. Bil. 31/12/2010 | Amministratore |
| 23           | CANTIERE SANTA MARTA S.r.L.                   | approvaz. Bil. 31/12/2011 | Sindaco        |
| 24           | ENTEBBE 73 S.r.L.                             | revoca/dimissioni         | Amministratore |
| 25           | NUOVI ALBERGHI S.p.A.                         | approvaz. Bil. 31/12/2011 | Sindaco        |
| 26           | CLEMAR 2005 S.r.L.                            | approvaz. Bil. 31/12/2012 | Sindaco        |
| 27           | FI.L.MAC. S.r.L.                              | approvaz. Bil. 31/12/2011 | Sindaco        |
| 28           | HOTEL CRYSTAL di VARESE S.p.A.                | approvaz. Bil. 31/12/2011 | Sindaco        |

**ALBERTO Dr. BOTTA**

| <b>INCARICHI SINDACALI</b>           |                                   | <b>DATA NOMINA</b> | <b>SCADENZA</b>                  |
|--------------------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------------------|
| Acque Minerali Val Menaggio S.p.A.   | Sindaco Effettivo                 | 13/05/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| Collezione Grandi Firme S.p.A.       | Presidente del Collegio Sindacale | 20/04/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| Como Venture S.r.l.                  | Sindaco Effettivo                 | 04/11/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| Darc s S.p.A.                        | Presidente del Collegio Sindacale | 17/04/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| G.P.A. Italiana S.p.A.               | Sindaco Effettivo                 | 27/05/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| Gerardo Panini S.p.A.                | Presidente del Collegio Sindacale | 27/07/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| Giorgio Giamminola & C. SpA          | Presidente del Collegio Sindacale | 19/06/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| Immobiliare Cri.Ro S.p.A.            | Presidente del Collegio Sindacale | 31/03/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| Immobreggia S.p.A.                   | Sindaco Effettivo                 | 24/11/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| IN.FI.TI S.r.l.                      | Presidente del Collegio Sindacale | 27/04/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| La Rifiorente S.p.A.                 | Presidente del Collegio Sindacale | 28/05/2010         | approvaz. Bilancio al 31/12/2012 |
| Meta S.p.A.                          | Presidente del Collegio Sindacale | 30/05/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| Metaltext Italia S.p.A.              | Sindaco Effettivo                 | 11/04/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| Molini Lario S.p.A.                  | Presidente del Collegio Sindacale | 07/05/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| Rovagnati Vincenzo S.p.A.            | Sindaco Effettivo                 | 23/06/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| Stamperia di Cassina Rizzardi S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | 13/05/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| Sviluppo Como S.p.A.                 | Sindaco Effettivo                 | 22/04/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| Tessitura Carlo Valli S.p.A.         | Sindaco Effettivo                 | 26/05/2010         | approvaz. Bilancio al 31/12/2012 |
| Villa d'Este S.p.A.                  | Sindaco Effettivo                 | 06/05/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| <b>INCARICHI AMMINISTRATORE</b>      |                                   |                    |                                  |
| Agriwatt Castel Goffredo srl         | Amministratore                    | 30/09/2009         | fino a revoca                    |
| A.S.E. SRL                           | Amministratore                    | 17/11/2009         | fino a revoca                    |
| Cofisa srl                           | Amministratore unico              | 03/05/1982         | fino a revoca                    |
| Immobiliare Meneghina srl            | Amministratore unico              | 07/11/2005         | fino a revoca                    |
| Italplastic Industriale srl          | Amministratore                    | 20/07/2010         | approvaz. Bilancio al 31/12/2011 |
| RRS srl                              | Pres. CdA                         | 22/10/2008         | fino a revoca                    |
| Tre Laghi spa                        | Amministratore                    | 27/05/2008         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| Hogolfin sas                         | socio accomandatario d'opera      | 10/04/1990         |                                  |

**LUCIANO DALLÙ**

| <b>INCARICO RICOPERTO IN EMITTENTE</b>      |                                   | <b>DATA NOMINA</b> | <b>SCADENZA</b>                  |
|---|-----------------------------------|--------------------|----------------------------------|
| Villa d'Este S.p.A.                         | Sindaco Effettivo                 | 14/12/2009         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |
| <b>INCARICHI RICOPERTI IN ALTRE SOCIETÀ</b> |                                   |                    |                                  |
| La Vecchia Fornace S.p.A.                   | Presidente del Collegio Sindacale | 13/05/2007         | approvaz. Bilancio al 31/12/2010 |



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.Lgs.  
27.1.2010 N. 39**

Agli Azionisti della  
Villa d'Este SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto del risultato complessivo, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Villa d'Este SpA chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
  
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi 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 risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
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 13 aprile 2010.
  
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Villa d'Este SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

---

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 14 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'M. Colombo', is written over the company name.

Matteo Colombo  
(Revisore legale)



*Villa La Massa*



THE LEADING HOTELS  
OF THE WORLD®

50012 FIRENZE - CANDELI - ITALIA  
VIA DELLA MASSA, 24 - TEL. +39 055 626 11 - FAX +39 055 633 102  
WEBSITE: WWW.VILLALAMASSA.IT - E-MAIL: INFO@VILLALAMASSA.IT



VILLA D'ESTE HOTELS

# AWARDS

|      |                                 |  |
|------|---------------------------------|--|
| 2010 | The Web Marketing Association   | WebAward for the outstanding Website         |
| 2009 | Prix Villegiature, Paris        | Best service in Europe                       |
| 2008 | Forbes Traveller 400 Experts    | Among 25 best hotels in Italy                |
| 2007 | Condé Nast Traveller Italia     | Hot List "Restaurant with a view"            |
| 2005 | Travel & Leisure                | Among the 500 Best Hotels in the world       |
|      | Condé Nast Traveler             | The Gold List: The Reserve                   |
| 2003 | Condé Nast Traveler             | The Gold List: The Reserve                   |
| 2001 | Condé Nast Traveler             | One of the 25 Best Small Hotels of the World |
| 2000 | Andrew Harper's Hideaway Report | Grand Award Winner                           |



# AWARDS

|      |   |  |
|------|---|--|
| 2010 | Condé Nast Traveler<br>The Web Marketing Association<br>Travel & Leisure readers  | "Readers' Choice" Top 20 in Europe<br>WebAward for the outstanding website<br>voted Villa d'Este 3 <sup>rd</sup> Best Resort in Europe   |
| 2009 | FORBES<br>Travel & Leisure (Jan. 2009)<br><br>Class (Italy)   | 2009 World's Best Hotel<br>500 World's best hotels<br>Villa d'Este ranked no. 3 in Italy<br>Voted Villa d'Este no. 1 hotel in Italy<br>and no. 3 in the world  |
| 2008 | Andrew Harper's Hideaway Report   | "Readers' Choice" Villa d'Este no. 3<br>in the "Top 20 International Resorts"  |
| 2007 | Condé Nast Traveller Italia<br>Travel + Leisure<br>Prix Villégiature – France   | "Readers' Choice" Top 10 in Italy<br>Top Five Hotel Spas Europe<br>"Best Resort in Europe 2007"  |
| 2006 | Confindustria<br>(National Association of the Italian<br>Enterprises)<br>Bonnie Carrol's Life Bites News<br><br>Leaders' Club at Leading Hotels of the World<br>Award of Excellence<br>Condé Nast Traveler<br><br>Condé Nast Traveller Italia<br>Travel & Leisure<br>Luxury Resorts<br>Robb Report<br>Andrew Harper's Hideaway Report | Award of Excellence for the valorisation<br>of the environment<br><br>Best International Chef<br>Best New Cook Book: " <i>Tales of Risotto</i> "<br>edited by Glitterati Inc.<br><br>No. 4 amongst the Top European Resorts<br>And amongst the Top 100 of<br>"The best of the best"<br>"Readers' Choice" Top 10 in Italy<br>Voted no. 1 SPA HOTEL in Europe<br>Listed amongst the best 100 places<br>to stay<br>Ranked no. 2 in the Top 20 International<br>resorts (we made top 20 since the first Poll in<br>1982) |
| 2005 | Luxury Link- The World's<br>Leading Luxury Travel Website<br>Bonnie Carroll's Life Bites  | Villa d'Este listed in the<br>50 World's Best Hotels<br>Has selected Villa d'Este for the<br>"Best of 2005"  |
| 2004 | Condé Nast Traveler<br>Travel & Leisure<br><br>Niagara University<br><br>Prix Villégiature – France<br>Departures<br>Harpers Abroad<br>The Ultimate Travel Guide<br>Job in Tourism<br>Bar Giornale - Italy  | Best Resort in Europe<br><br>The Villa d'Este Wellness Centre<br>First in Europe for value<br>Lifetime Hotelier Achievement Award<br>to Dr. Jean-Marc Droulers,<br>Villa d'Este President & C.E.O<br>"Best Resort in Europe 2004"<br>"Readers' Favorites" no. 1 Luxury Resort<br><br>Best Lakeside residence<br>The Villa d'Este website "The Best in Italy"<br>The Villa d'Este Bar no. 1 in Italy  |
| 2003 | Harpers & Queen<br>Travel & Leisure<br><br>Departures<br>Andrew Harper's Hideaway Report<br>Condé Nast Traveller  | The best lakeside residence<br>No. 2 in Italy amongst "The Greatest Hotels the World"<br>No. 5 in Europe amongst "The World's Best Hotel Restaurants"<br>No. 3 of Country Hotels<br>No. 3 of top International Resort Hotels<br>No. 2 of the Italian Best Resorts  |







