





**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
(triennio 2004/2005/2006)**

PRESIDENTE ONORARIO

Mario Arrigo

PRESIDENTE

Loris Fontana

VICE PRESIDENTE

Claudio Luti

AMMINISTRATORE DELEGATO

Jean Marc Droulers

CONSIGLIERI

François Droulers

Giuseppe Fontana

Roberto Mondelli

Oreste Severgnini

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

SINDACI EFFETTIVI

Luciano Dallù, Presidente

Alberto Botta

Pietro Angelo Pallini

**SOCIETÀ DI REVISIONE
(triennio 2004/2005/2006)**

PRICEWATERHOUSECOOPERS 



INDICE

1. Assemblea ordinaria	pag.	9
<i>Bilancio Villa d'Este S.p.A.</i>	pag.	11
- Relazione sulla gestione e deliberazioni	pag.	13
- Bilancio al 31 dicembre 2005	pag.	24
- Nota integrativa	pag.	31
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	60
- Relazione della Società di Revisione	pag.	63



ASSEMBLEA ORDINARIA DEL 29 MAGGIO 2006

ORDINE DEL GIORNO:

1. Bilancio e relazione sulla gestione relativi all'esercizio chiuso il 31.12.2005: deliberazioni inerenti e conseguenti.
Relazione del Collegio Sindacale e della Società di Revisione.



Villa La Massa



Member of
The Leading Small Hotels
of the World

50012 FIRENZE - CANDELI
TEL. 055-62.611 - FAX 055-633.102 - E-MAIL: INFO@VILLALAMASSA.IT

◆ ◆ ◆
VILLA D'ESTE HOTELS

Villa d'Este S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2005

VILLA D'ESTE S.P.A.

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

Bilancio al 31/12/2005 Relazione sulla gestione

Signori Azionisti,

Il bilancio di esercizio che Vi presentiamo, il 133° dalla fondazione, riporta il risultato netto di € 5.642.073 superiore del 11,5% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente e cioè all'utile depurato delle rettifiche di natura fiscale eseguite in applicazione del Decreto Legislativo n. 6 del 17/01/2003.

Gli ammortamenti stanziati ammontano ad € 2.128.005 mentre le imposte sul reddito si elevano ad € 4.177.191 con un "tax rate" variato dal 41,6% al 42,5%.

Il cash-flow dell'esercizio (risultato netto + ammortamenti) migliora del 5,1% ad € 7.770.078.

Riportiamo i ratios ROS, ROI e ROE che sintetizzano l'evoluzione della redditività. La diminuzione del ROS è riconducibile alla nuova gestione del Palace Hotel di Como, quattro stelle come il nostro Hotel Barchetta Excelsior. La redditività di questa categoria, pur apprezzabile, è inferiore a quella dei due alberghi cinque stelle. Sul ROI e sul ROE ha inciso invece il consistente aumento del capitale investito e dei mezzi propri conseguente alle delibere dell'assemblea ordinaria dell'anno precedente.

	2005	2004	2003
R.O.S. (return on sales)	24,3%	24,5%	21,3%
R.O.I. (return on investments)	24,1%	24,8%	23,0%
R.O.E. (return on equity)	22,3%	32,0%	20,6%

Quadro economico ed andamento del mercato

Anche nel settore del turismo, il nostro paese è sottoposto a difficili sfide di sistema, di prodotto e di commercializzazione che non vengono affrontate con la necessaria energia.

Le posizioni di primato sono ormai un ricordo. Nella graduatoria dei flussi mondiali siamo scesi alla sesta posizione nonostante la nostra capacità ricettiva sia seconda dopo quella degli Stati Uniti. Si degrada il rapporto qualità/prezzi di un sistema turistico impostato sull'acquisizione di grandi volumi e con una struttura d'offerta così polverizzata che impone, per la sua commercializzazione, il passaggio attraverso i tours operators facendo così perdere parte del valore aggiunto nonché il controllo sulla filiera di distribuzione.

Il mercato congressuale, cresciuto così significativamente in Nord America come nel resto dell'Europa, raggiunge nel nostro Paese dei flussi modesti rispetto al potenziale di accoglienza.

Spesso si legge che vengono dedicate troppo poche risorse alla promozione dell'industria turistica: queste al contrario sono di entità complessiva almeno uguale a quelle dei paesi nostri concorrenti ma vengono suddivise tra così tanti canali istituzionali, aventi programmi o finalità addirittura in contrasto tra loro che non possono incidere sui mercati potenziali al fine di orientarne favorevolmente le relative scelte.

E' auspicabile il ripristino di uno specifico Ministero con una funzione di coordinamento delle iniziative assunte dalle singole regioni e di pianificazione degli obiettivi di interesse generale.

Sviluppo dell'attività

Il fatto saliente dell'esercizio è stata l'assunzione dal 1 febbraio 2005, per mezzo di un contratto di affitto di azienda, della gestione dell'albergo 4 stelle Palace Hotel, situato come il nostro Barchetta, a Como, in una posizione privilegiata prospiciente il lungo Lario. Dotato di 100 camere, di saloni per banchetti e di un'importante struttura congressuale, quest'albergo opera principalmente nel segmento delle riunioni e meeting. Le punte di attività di questo tipo di clientela si verificano in periodi dell'anno alternativi a quelli del nostro Hotel Barchetta Excelsior la cui clientela è essenzialmente individuale con una prevalenza di turisti.

Nell'assumere questa decisione siamo stati guidati dall'evidente complementarietà tra le due strutture, rafforzata anche dalla loro prossimità. Ci aspettiamo di poter ulteriormente sviluppare i flussi turistici di livello medio alto riversandoli sul Palace Hotel nei mesi estivi. Di contro, nei mesi primaverili ed autunnali, ove l'attività congressuale è maggiore le 84 camere dell'Hotel Barchetta, sommate alle 100 del Palace consentiranno di utilizzare meglio la capacità congressuale del Palace Hotel. I sottostanti dati relativi ai nostri due alberghi 4 stelle, evidenziano come questo processo di integrazione sia stato iniziato anche se la conferma potrà essere più evidente nell'anno 2006.

G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆	2005	2004	Variazione
Giorni d'apertura	257	259	-0,8%
Presenze	51.884	55.870	-7,1%
Camere occupate	28.161	30.765	-8,5%
Tasso occup. Camere	69,4%	74,2%	-6,5%
Prezzo medio camera	€ 612,5	548,9	11,6%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 424,8	407,5	4,2%
N. coperti	64.276	67.746	-5,1%
Ricavo medio per coperto	€ 93,1	86,0	8,2%

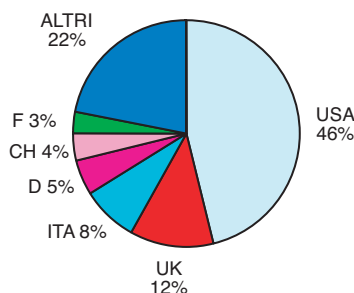
Villa La Massa ☆☆☆☆☆	2005	2004	Variazione
Giorni d'apertura	222	230	-3,5%
Presenze	9.871	9.063	8,9%
Camere occupate	4.971	4.681	6,2%
Tasso occup. Camere	60,5%	55,0%	10,0%
Prezzo medio camera	€ 367,9	352,4	4,4%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 222,6	193,8	14,9%
N. coperti	6.535	6.544	-0,1%
Ricavo medio per coperto	€ 75,8	70,2	8,0%

Hotel Barchetta ☆☆☆☆	2005	2004	Variazione
Giorni d'apertura	365	360	1,4%
Presenze	33.980	31.939	6,4%
Camere occupate	19.695	18.342	7,4%
Tasso occup. Camere	64,2%	60,7%	5,8%
Prezzo medio camera	€ 109,0	110,0	-0,9%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 70,0	66,7	4,9%
N. coperti	12.434	15.356	-19,0%
Ricavo medio per coperto	€ 21,8	20,3	7,5%

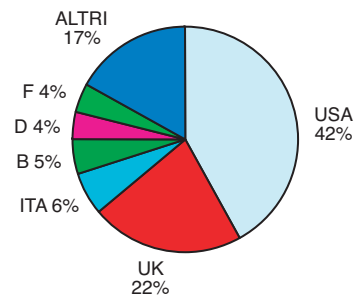
Hotel Palace ☆☆☆☆	2005	2004	Variazione
Giorni d'apertura	334	Non disponibili	-
Presenze	28.974	-	-
Camere occupate	20.590	-	-
Tasso occup. Camere	61,6%	-	-
Prezzo medio camera	€ 105,4	-	-
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 65,0	-	-
N. coperti	19.060	-	-
Ricavo medio per coperto	€ 41,0	-	-

PRESENZE PER NAZIONALITÀ

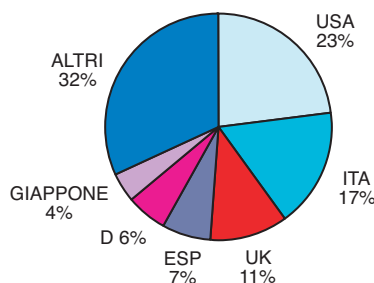
Villa d'Este



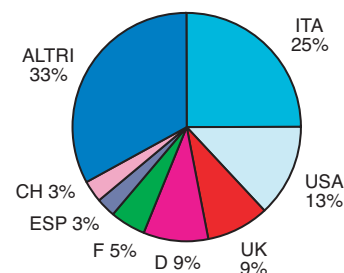
Villa La Massa



Barchetta Excelsior



Palace Hotel



I livelli di attività dei nostri alberghi 5 stelle, Grand Hotel Villa d'Este e Hotel Villa La Massa sono stati in linea con le previsioni che Vi avevamo indicato a conclusione della relazione dell'esercizio precedente.

Più che alla riduzione della sua apertura stagionale e delle sue camere a 158 anziché alle 160 dell'anno precedente, la flessione delle presenze presso il **Grand Hotel Villa d'Este** è riconducibile ad un minor livello di attività nei mesi di bassa stagione quando la clientela è prevalentemente di gruppi o legata al mondo degli affari. Il miglioramento qualitativo della nostra offerta, attraverso la riduzione del numero di camere doppie a favore degli appartamenti di categoria più lussuosa, è stato gradito dalla clientela estiva la quale ha fatto registrare un tasso di occupazione, come di consueto, vicino al massimo, a prezzi di vendita più elevati; in conclusione si è potuto conseguire un migliore ricavo medio per camera disponibile.

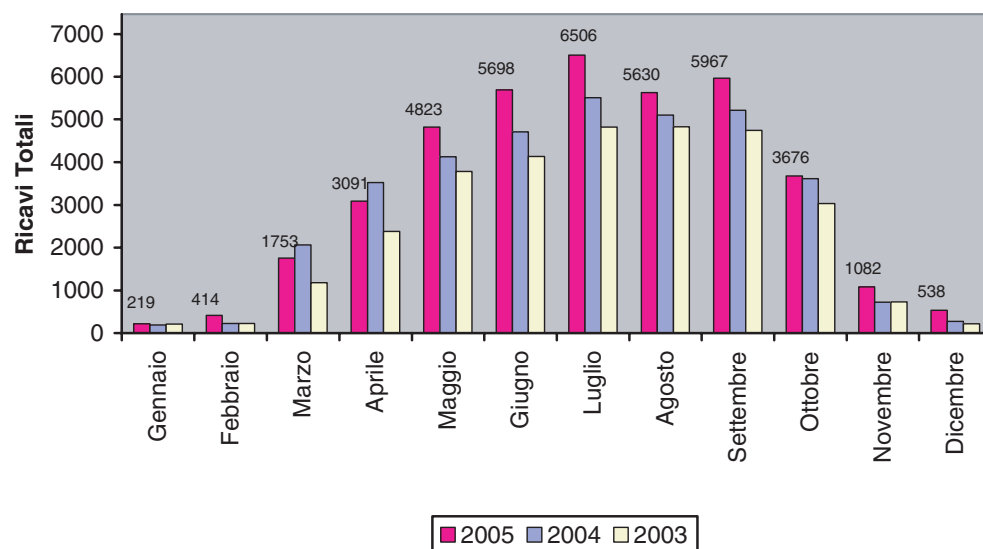
Grazie al miglioramento del suo livello di qualità/prezzi, percepito più favorevolmente dalla clientela potenziale, il nostro **Villa La Massa** registra la soddisfacente evoluzione degli indici di occupazione e di ricavo medio per camera, per il secondo anno consecutivo in misura superiore a quelli dei suoi diretti concorrenti fiorentini. Detta evoluzione è motivo di incoraggiamento nel proseguire le politiche di affermazione di questa nostra struttura sul difficile mercato fiorentino.

Ricavi

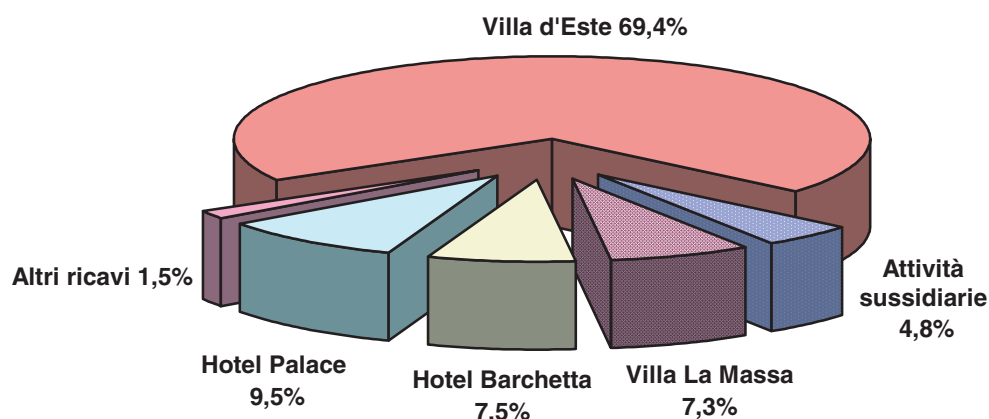
Descrizione	2005 €	2004 €	Variazioni %
<i>Grand Hotel Villa d'Este</i>	27.360.570	26.952.876	1,5
<i>Hotel Villa La Massa</i>	2.877.774	2.559.344	12,4
<i>Hotel Barchetta Excelsior</i>	2.946.459	2.842.111	3,7
<i>Palace Hotel</i>	3.728.460	-	-
<i>Proventi Attività sussidiarie</i>	1.880.572	1.971.570	(4,6)
<i>Totale Ricavi delle vendite e prestazioni</i>	38.793.835	34.325.901	13,0
<i>Altri ricavi e proventi</i>	602.727	952.736	(36,7)
Totale Valore della Produzione	39.396.562	35.278.637	11,7

L'aumento dei ricavi si collega essenzialmente alla nuova gestione del Palace Hotel ed accessoriamente ai risultati ottenuti dal Villa La Massa e dal Barchetta Excelsior.

Ricavi totali



RICAVI PER DIVISIONE OPERATIVA



La riduzione della voce “Altri ricavi e proventi” si riconduce essenzialmente alla nuova impostazione organizzativa della manifestazione “Concorso d’Eleganza Villa d’Este” che ha visto il coinvolgimento diretto del nostro Partner BMW Group. Questo evento, iniziato nel lontano 1929 e sospeso dal dopo guerra e fino al 1995 ha ormai assunto una notorietà internazionale con significative ricadute dirette ed indirette sull’attività del nostro omonimo albergo.

Costi

Descrizione	2005 €	2004 €	Variazioni %
Acquisti di merci	4.664.103	3.930.511	18,1
Variazione delle rimanenze	(216.118)	(28.394)	-
Servizi prestati da terzi	9.201.303	8.925.196	3,1
Godimento beni di terzi	2.735.820	1.576.913	73,5
Personale	11.107.045	9.662.004	15,0
Ammortamenti & Svalutazioni	2.150.585	2.354.739	(8,7)
Altri oneri di gestione	190.064	211.653	(10,2)
Totale costi	29.832.802	26.632.622	11,8

La dinamica dei costi d’esercizio risulta soddisfacente.

Il Valore Aggiunto si eleva a € 22.821.390 pari al 57,9% del fatturato.

Vi rimandiamo alla nota integrativa al bilancio per il preciso elenco di ogni singola voce di costo e della relativa dinamica, sulla quale ha inciso, in diversa misura proporzionale la nuova gestione del Palace Hotel di Como.

L'organico cresciuto a 316 collaboratori, calcolato in media aritmetica annua, contro i 267 dell'esercizio precedente, spiega l'aumento di € 1.445.041, pari al 15%, del **costo del personale**.

Il fatturato per addetto è stato di € 124.673 (-9,5%). L'incidenza del costo del lavoro è del 28,2%. L'aumento dello 0,8% rispetto all'esercizio precedente si collega, come già detto nella parte introduttiva della nostra relazione, alla nuova gestione del Palace Hotel. Questa non ha inciso invece sull'organico delle strutture centrali: si spiega così la riduzione del costo unitario per addetto a € 35.149.

Gli **ammortamenti**, calcolati secondo la normativa civilistica e con le stesse aliquote degli anni precedenti, passano da € 2.332.437 ad € 2.128.005 (-8,8%).

Al netto degli **oneri, i proventi finanziari** si elevano ad € 221.594.

Le **imposte dell'esercizio** sono di € 4.177.191 al netto della ripresa delle imposte differite precedentemente stanziata per € -61.977. Le imposte di competenza dell'esercizio si riferiscono ad imposte correnti e differite stanziata in bilancio e relative all'esercizio (IRES ed IRAP).

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

Investimenti

In aggiunta al consueto rinnovamento di camere presso i nostri Alberghi, contabilizzato nei costi di manutenzione ed ammodernamento, nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti per complessivi € 1.761.000. L'importo include le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso a fine esercizio 2004.

Sono stati destinati:

- al Grand Hotel Villa d'Este, complessivamente € 1.110.000 per necessari adeguamenti normativi e funzionali nelle aree di servizio.
- all'Hotel Villa La Massa € 182.000 per una serie di interventi migliorativi delle aree di servizio e di quelle destinate alla clientela.
- all'Hotel Barchetta € 198.000 che si riferiscono al completamento dei lavori di rinnovamento della struttura e degli impianti, che verranno ammortizzati nel corso del residuo periodo di locazione 2005/2012.
- al Palace Hotel € 271.000 destinati all'adozione del software aziendale di gruppo ed al miglioramento qualitativo di alcune delle camere.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, al netto degli ammortamenti e delle dismissioni dell'esercizio, sommano ad € 22.864.460.

Gestione finanziaria

FABBISOGNO DI CAPITALE E COPERTURA	2005	2004	Scostamento
	€	€	
Immobilizzazioni nette (comprese le finanziarie)	23.418.888	23.781.310	(1,5)%
Circolante netto	15.906.901	10.836.811	46,8%
Ratei / Risconti	287.310	185.915	54,5%
Capitale investito	39.613.099	34.804.036	13,8%
Fondo Tfr	(1.284.763)	(1.057.745)	21,4%
Fabbisogno netto di capitale	38.328.336	33.746.291	13,6%
Patrimonio netto	(30.983.375)	(26.770.142)	15,7%
Mezzi di terzi	7.344.961	6.976.149	5,3%

INDICI DI STRUTTURA	2005	2004
P. Netto / Imm.ni nette	1,32	1,13
(P. Netto+Fin. lungo) / Imm.ni nette	1,32	1,13
Mezzi di terzi / P.N. complessivo	0,24	0,26
Imm.ni nette / Totale attivo	0,59	0,68
Circolante / Attivo	0,40	0,31

Il cash-flow (utile netto + ammortamenti) dell'esercizio che si attesta ad € 7.770.078, dedotti € 1.761.236 per il programma di investimenti che Vi abbiamo illustrato, porta la posizione finanziaria netta a € 12.873.124 rispetto a € 8.987.000 del precedente esercizio.

L'aumento dei mezzi di terzi si riferisce quasi totalmente alla variazione del carico fiscale a breve, e cioè sul risultato dell'esercizio, nonché differito per la ripresa degli ammortamenti anticipati.

Il rapporto di copertura delle immobilizzazioni nette sale al 133%. Nel totale dell'attivo il circolante rappresenta il 40%.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle

Ai sensi dell'art. 2497-sexies del C.C. si comunica che la Società controllante Finanziaria Regina S.A. non esercita alcuna attività di direzione e coordinamento nei confronti della Vs. società.

La società controllante Finanziaria Regina S.A. non ha alcun rapporto di natura finanziaria o commerciale con la Vs. società.

I rapporti con la struttura collegata, Consorzio Imprenditori Alberghieri, CIA 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.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non sono intervenuti fatti di rilievo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il lago di Como e Firenze, che sono le destinazioni ove operiamo, rimangono tra quelle preferite dalla clientela internazionale. L'azione promozionale svolta durante l'inverno con rinnovata intensità, si è indirizzata verso i nostri principali mercati e le loro diverse tipologie di clientela.

Le favorevoli indicazioni raccolte, sono state poi confermate da un elevato volume di prenotazioni che pervengono con maggiore anticipo rispetto agli anni scorsi.

Il primo trimestre di attività dei nostri alberghi 4 stelle è stato positivo. Prosegue l'integrazione di questi due esercizi, con l'obiettivo di elevare il margine di contribuzione del Palace, allineandolo a quello del Barchetta Excelsior.

Il Grand Hotel Villa d'Este ha riaperto il 1° Marzo: le presenze del primo mese sono state inferiori alle attese per la disdetta di alcune importanti riunioni. Le previsioni per il rimanente periodo della stagione sono invece buone, come già indicato. Da quest'anno poi, verranno inserite nell'attività dell'albergo due delle ville situate nel parco, rinnovate lussuosamente e destinate ad un mercato emergente: quello delle famiglie desiderose di una maggiore privacy, ma con tutti i servizi che può offrire un albergo. Stiamo raccogliendo un vivo interesse da parte della clientela potenziale, con la previsione di una rapida messa a regime delle strutture.

Anche l'albergo Villa La Massa, che ha riaperto il 1 aprile, prevede di realizzare un migliore livello di attività con il raggiungimento di un margine di contribuzione.

Documento Programmatico sulla Sicurezza

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

Norme di Comportamento con parti correlate

Ai sensi dell'art. n. 2391-bis del Codice Civile il Consiglio di Amministrazione ha approvato specifiche regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate.

Destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,

l'esercizio 2005 ha chiuso con un utile netto di € 5.642.073.

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

Vi proponiamo la distribuzione di un dividendo di € 0,27 lordo per azione mediante stacco della cedola n. 56, per l'importo complessivo per le 5.953.500 azioni di € 1.607.445.

Vi proponiamo inoltre di trasferire il residuo importo di € 4.034.628 a Riserva Straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2005:

Utile dell'esercizio	€ 5.642.073
A dividendo	€ 1.607.445
A Riserva Straordinaria	<u>€ 4.034.628</u>

* * * * *

Signori Azionisti,

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Cav. Del Lavoro Loris FONTANA

Cernobbio, il 12 aprile 2006

Palace  *Hotel*
Centro Congressi



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

VILLA D'ESTE HOTELS

VILLA D'ESTE S.P.A.

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

Bilancio al 31/12/2005

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

Stato patrimoniale attivo	31/12/2005	31/12/2004
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
B) Immobilizzazioni		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	11.180	19.226
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	96.630	70.231
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	135.237	-
7) Altre	647.111	538.088
	<hr/>	<hr/>
	890.158	627.545
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	16.517.408	17.190.863
2) Impianti e macchinario	2.677.241	3.039.609
3) Attrezzature industriali e commerciali	57.675	67.570
4) Altri beni	2.132.869	2.130.129
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	589.109	176.828
	<hr/>	<hr/>
	21.974.302	22.604.999
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	352.464	352.464
d) altre imprese	130.754	130.754
	<hr/>	<hr/>
	483.218	483.218
2) Crediti		
d) verso altri		
- oltre 12 mesi	67.218	61.556
	<hr/>	<hr/>
	67.218	61.556
3) Altri titoli	3.992	3.992
	<hr/>	<hr/>
	554.428	548.766
Totale immobilizzazioni	23.418.888	23.781.310

C) Attivo circolante		
<i>I. Rimanenze</i>		
4) Prodotti finiti e merci	1.237.702	1.021.584
	<u>1.237.702</u>	<u>1.021.584</u>
<i>II. Crediti</i>		
1) Verso clienti		
- entro 12 mesi	1.410.535	616.007
- oltre 12 mesi	-	450
	<u>1.410.535</u>	<u>616.457</u>
4-bis) Per crediti tributari		
- entro 12 mesi	182.117	55.601
	<u>182.117</u>	<u>55.601</u>
5) a) Verso altri		
- entro 12 mesi	197.706	376.673
- oltre 12 mesi	5.717	5.717
b) Verso altri per operazioni di pronti contro termine	2.999.034	-
	<u>3.202.457</u>	<u>382.390</u>
	<u>4.795.109</u>	<u>1.054.448</u>
<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni</i>		
6) Altri titoli	2.000.000	2.923.000
	<u>2.000.000</u>	<u>2.923.000</u>
<i>IV. Disponibilità liquide</i>		
1) Depositi bancari e postali	7.834.471	5.816.521
2) Assegni	31.429	16.801
3) Denaro e valori in cassa	8.190	4.457
	<u>7.874.090</u>	<u>5.837.779</u>
Totale attivo circolante	15.906.901	10.836.811
D) Ratei e risconti		
- disaggio su prestiti	12.528	41.633
- vari	274.782	144.282
	<u>287.310</u>	<u>185.915</u>
TOTALE ATTIVO	39.613.099	34.804.036

Stato patrimoniale passivo	31/12/2005	31/12/2004
A) Patrimonio netto		
I. Capitale	3.095.820	3.095.820
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	118.076	118.076
IV. Riserva legale	619.164	619.164
VII. Altre riserve		
Riserva straordinaria	21.508.244	16.446.646
Riserva per arrotondamenti/conv. EURO	(2)	(2)
	21.508.242	16.446.644
IX. Utile d'esercizio	5.642.073	6.490.438
Totale patrimonio netto	30.983.375	26.770.142
B) Fondi per rischi e oneri		
2) Fondi per imposte, anche differite	1.397.609	1.459.586
3) Altri	-	58.670
Totale fondi per rischi e oneri	1.397.609	1.518.256
C) Trattamento fine rapporto lavoro subord.	1.284.763	1.057.745
D) Debiti		
6) Acconti		
- entro 12 mesi	383.911	320.617
	383.911	320.617
7) Debiti verso fornitori		
- entro 12 mesi	3.186.935	2.058.883
	3.186.935	2.058.883
12) Debiti tributari		
- entro 12 mesi	723.198	1.393.652
	723.198	1.393.652
13) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza		
- entro 12 mesi	333.348	279.380
	333.348	279.380
14) Altri debiti		
- entro 12 mesi	584.624	633.733
	584.624	633.733
Totale debiti	5.212.016	4.686.265
E) Ratei e risconti		
- aggio sui prestiti	462	550
- vari	734.874	771.078
Totale ratei e risconti	735.336	771.628
TOTALE PASSIVO	39.613.099	34.804.036
Conti d'ordine		
	31/12/2005	31/12/2004
2) Sistema improprio degli impegni	88.307	46.961
3) Sistema improprio dei rischi	114.481	232.453
TOTALE CONTI D'ORDINE	202.788	279.414

Conto economico	31/12/2005	31/12/2004
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	38.793.835	34.325.901
5) Altri ricavi e proventi:		
- vari	602.727	952.736
	<u>602.727</u>	<u>952.736</u>
Totale valore della produzione	39.396.562	35.278.637
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	4.664.103	3.930.511
7) Per servizi	9.201.303	8.925.196
8) Per godimento di beni di terzi	2.735.820	1.576.913
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	8.011.496	6.987.821
b) Oneri sociali	2.485.150	2.161.971
c) Trattamento di fine rapporto	532.827	456.343
e) Altri costi	77.572	55.869
	<u>11.107.045</u>	<u>9.662.004</u>
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	203.296	216.985
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.924.709	2.115.452
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	22.580	22.302
	<u>2.150.585</u>	<u>2.354.739</u>
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(216.118)	(28.394)
14) Oneri diversi di gestione	190.064	211.653
Totale costi della produzione	29.832.802	26.632.622
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)	9.563.760	8.646.015
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni:		
- altri	73	73
	<u>73</u>	<u>73</u>
16) Altri proventi finanziari:		
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	140.582	65.301
d) proventi diversi dai precedenti:		
- altri	167.516	154.674
	<u>308.098</u>	<u>219.975</u>
	<u>308.171</u>	<u>220.048</u>
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
- altri	(90.049)	(135.222)
	<u>(90.049)</u>	<u>(135.222)</u>
17-bis) Utili e Perdite su cambi	3.472	14.292
	<u>3.472</u>	<u>14.292</u>
Totale proventi e oneri finanziari	221.594	99.118

E) Proventi e oneri straordinari		
20) Proventi:		
- varie	56.762	2.393.969
	<u>56.762</u>	<u>2.393.969</u>
21) Oneri:		
- imposte esercizi precedenti	-	(141.040)
- varie	(22.852)	(890.191)
	<u>(22.852)</u>	<u>(1.031.231)</u>
Totale delle partite straordinarie	33.910	1.362.738
Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)	9.819.264	10.107.871
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		
a) Imposte correnti	4.239.168	3.915.994
b) Imposte differite (anticipate)	(61.977)	(298.561)
	<u>4.177.191</u>	<u>3.617.433</u>
23) UTILE DELL'ESERCIZIO	5.642.073	6.490.438

Cernobbio, il 12 aprile 2006

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

VILLA D' ESTE S.P.A. - CIVILISTICO

Variazione del capitale circolante al 31/12/2005

Variazione del capitale circolante	31/12/2005	31/12/2004
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Utile (perdita) dell'esercizio	5.642.073	6.490.438
Ammortamenti dell'esercizio	2.128.005	2.332.437
Accensione mutui medio/lungo termine	0	0
Accantonamento al fondo plus. partecipazioni	0	0
Svalutazioni (ripristino) di immobilizzazioni	0	(2.276.834)
Accantonamenti al TFR	532.827	456.343
Accantonamenti ai fondi rischi e oneri	0	848.121
Trasferimento Riserva rival.partecipaz. a Riserva Straordinaria	0	0
Riserva per arrotondamento Euro	0	(2)
Capitale circolante netto	8.302.905	7.850.503
Diminuzione delle immobilizzazioni finanziarie	0	8.182
Valore residuo netto dei beni ceduti	1.318	0
Decremento di crediti e altre immobilizzazioni finanziarie a m/l termine	0	15.328
Decremento ratei attivi e incremento ratei passivi m/l termine	11.274	462
Totale fonti	8.315.497	7.874.475
IMPIEGHI		
Incremento delle immobilizzazioni:		
- immateriali	465.909	280.557
- materiali	1.295.330	843.572
- finanziari	5.212	53.833
Utilizzo Fondo Rischie oneri	120.647	355.005
Utilizzo Riserve Rival. Partecipazione	0	0
Dividendi distribuiti	1.428.840	1.250.235
Decremento per TFR personale liquidato	305.809	341.052
Incremento ratei attivi e decremento ratei pass.megio-lungo ter	89	32.096
Totale impieghi	3.621.836	3.156.350
VARIAZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	4.693.661	4.718.125
VARIAZIONE NEI COMPONENTI DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO		
Attività a breve	31/12/2005	31/12/2004
Rimanenze	216.118	28.393
Crediti esigibili entro 12 mesi	3.741.111	(40.516)
Disponibilità liquide	1.113.311	5.775.160
Ratei e risconti attivi a breve	112.669	(69.769)
Totale variazione attività	5.183.209	5.693.268
Passività a breve		
Debiti finanziari, commerciali e diversi entro 12 mesi	525.751	1.024.123
Ratei e risconti passivi a breve	(36.203)	(48.980)
Totale variazione passività	489.548	975.143
Variazioni nei componenti del capitale circolante netto	4.693.661	4.718.125



HOTEL BARCHETTA EXCELSIOR - COMO

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

VILLA D'ESTE S.P.A.

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

Nota integrativa al bilancio 31/12/2005

Premessa

Attività svolte

La società opera nel settore turistico alberghiero e della ristorazione.

La società rientra nella categoria degli “emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante” stabilita dall’art. 116 del Dlgs. 58/1998 e dal Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni.

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

- un numero di soci superiore a 200 che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale pari almeno al 5%;
- l’obbligo di redazione del bilanci ordinario ai sensi dell’art. 2435-bis, 1° c. del codice civile.

Fatti di rilievo verificatisi nel corso dell’esercizio

Il 1° febbraio 2005 è stata assunta la gestione del Palace Hotel di Como, struttura adiacente all’Hotel Barchetta Excelsior, già gestito da Villa d’Este. Le due strutture, del tutto complementari, portano l’offerta nel segmento 4 stelle da 84 a 184 camere, consentendo di entrare in mercati che erano preclusi al solo Barchetta Excelsior. Sul piano del posizionamento commerciale, il centro congressuale del Palace, di buona capienza e ben articolato, come i suoi saloni per la banchettistica, allargano il mix della clientela potenziale, in particolare nei periodi di bassa stagione turistica.

La prossimità dei due alberghi ha consentito inoltre di razionalizzare le loro gestioni.

Criteri di formazione

Il seguente bilancio è conforme al dettato degli articoli 2423 e seguenti del Codice civile, come risulta dalla presente nota integrativa, redatta ai sensi dell’articolo 2427 del Codice civile, che costituisce, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2423, parte integrante del bilancio d’esercizio.

Nella trasformazione dei dati contabili (espressi in centesimi di euro) in dati di bilancio (espressi in unità di euro), si è scelto di adottare la tecnica dell’arrotondamento, anziché quella del troncamento all’unità. I risultati differenziali extracontabili generati con l’arrotondamento dei valori di conto eco-

nomico sono stati allocati tra i proventi e gli oneri straordinari, mentre quelli originatisi dall'arrotondamento di poste dello stato patrimoniale sono allocati in una posta rettificativa del patrimonio netto denominata "Riserva per arrotondamento Euro".

Criteri di valutazione

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31/12/2005 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi e fatte salve le variazioni derivanti dall'applicazione dei nuovi principi introdotti dal D.L. 6/2003 recante la riforma del diritto societario.

Per i criteri di redazione non richiamati dalle norme del Codice Civile si è fatto riferimento ai principi contabili statuiti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. In particolare i costi e ricavi esposti nel Conto Economico sono classificati secondo il documento interpretativo del Principio Contabile n. 12 ed è stato applicato il principio relativo al trattamento contabile delle imposte sul reddito.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensazioni tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti).

La continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo rappresenta elemento necessario ai fini della comparabilità dei bilanci della società nei vari esercizi.

La valutazione tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato che esprime il principio della prevalenza della sostanza sulla forma - obbligatoria laddove non espressamente in contrasto con altre norme specifiche sul bilancio - consente la rappresentazione delle operazioni secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

Modifiche dei criteri contabili.

Immobilizzazioni

Immateriali

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

I costi di impianto, di ampliamento e di pubblicità con utilità pluriennale sono stati iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio sindacale e sono ammortizzati in un periodo 5 esercizi.

Il costo sostenuto per la tutela dei marchi è ammortizzato in base al periodo di validità iniziale o di rinnovo.

Le licenze d'uso dei software utilizzati e la progettazione del sito internet, sono ammortizzate in tre esercizi.

Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate nel periodo minore tra quello di utilità futura delle spese sostenute e quello residuo della locazione.

Materiali

Sono iscritte al costo di acquisto e rettificate dai corrispondenti fondi di ammortamento.

Nel valore di iscrizione in bilancio si è tenuto conto degli oneri accessori e dei costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione, portando a riduzione del costo gli sconti commerciali.

Le spese di manutenzione straordinarie rivolte alla ristrutturazione e ammodernamento sono state capitalizzate sul valore del cespite considerando che sono intese manutenzioni straordinarie quelle che si traducono in un aumento significativo e misurabile di capacità, di produttività, e/o di vita utile del bene.

Le spese effettuate che non hanno prodotto i predetti effetti sono state considerate manutenzioni ordinarie e conseguentemente spese in conto economico.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle sottoelencate aliquote, non modificate rispetto all'esercizio precedente e ridotte alla metà nell'esercizio di entrata in funzione del bene:

- Fabbricati:	3 %
- Impianti generici:	8 %
- Impianti specifici:	12 %
- Attrezzature varie (porcellane, stoviglie, cristalleria)	25 %
- Attrezzatura varia (tovagliato, biancheria)	40 %
- Macchine ufficio elettriche ed elettroniche	20 %
- Mobili e Arredi	10 %
- Automezzi	25 %

Per i beni di modico valore la cui durata economico-tecnica si esaurisce nello stesso esercizio di acquisto la quota di ammortamento di competenza è pari al costo sostenuto.

Non sono stato oggetto di ammortamento:

- i terreni per i quali non si esaurisce l'utilità degli stessi al processo produttivo dell'impresa;
- gli oggetti d'arte e di antiquariato che, pur costituendo oggetti di arredo dell'albergo, non esauriscono la loro utilità nel tempo.

Le immobilizzazioni materiali sono state rivalutate in base alle leggi 74/52, 576/75, 72/83. Non sono state effettuate rivalutazioni discrezionali o volontarie.

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate in bilancio secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza. In apposita sezione della nota integrativa sono fornite le informazioni complementari previste dalla legge e relative alla rappresentazione dei contratti di locazione finanziaria secondo il metodo finanziario.

Crediti

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante stanziamento ad apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione le condizioni economiche generali, di settore e anche il rischio paese.

Debiti

Sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione.

Ratei e risconti

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

Rimanenze magazzino

Materie prime, ausiliarie e merci sono iscritti al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, applicando il metodo FIFO.

Partecipazioni

Le partecipazioni in bilancio sono iscritte al costo di acquisto e non sono state svalutate perché non hanno subito alcuna perdita durevole di valore.

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni rappresentano un investimento duraturo e strategico da parte della società.

Titoli

I titoli iscritti nell'attivo circolante sono valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato.

Fondi per rischi e oneri

Sono stanziati per coprire perdite o debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Le passività potenziali sono state rilevate in bilancio e iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere.

Fondo T. F. R.

Rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati ai dipendenti e degli acconti d'imposta versati all'Erario, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Imposte sul reddito

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza; rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio.

Riconoscimento ricavi

I ricavi per le prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'erogazione, mentre i ricavi per la vendita di prodotti vengono riconosciuti al momento di trasferimento della proprietà.

I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

Criteria di conversione dei valori espressi in valuta

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera sono iscritti in base ai cambi in vigore alla data in cui sono sorti e allineati ai cambi correnti alla chiusura del bilancio.

In particolare, le attività e passività che non costituiscono immobilizzazioni nonché i crediti finanziari immobilizzati sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio. Gli utili e le perdite che derivano dalla conversione dei crediti e dei debiti sono rispettivamente accreditati e addebitati al Conto Economico alla voce 17 bis Utili e perdite su cambi. Gli utili derivanti dalla valutazione di crediti e debiti a medio e lungo termine sono riconosciuti nell'esercizio in cui diverranno correnti.

L'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine esercizio delle poste in valuta non concorre alla formazione del risultato d'esercizio e, in sede di approvazione del bilancio e della destinazione del risultato economico, è iscritto, per la parte dell'utile disponibile, in una riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo.

Per quanto riguarda, invece, le immobilizzazioni in valuta sono iscritte al tasso di cambio al momento del loro acquisto.

Garanzie, impegni, beni di terzi e rischi

I rischi relativi a garanzie personali o reali per debiti altrui sono stati indicati nei conti d'ordine, per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata.

Gli impegni sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione.

La valutazione dei beni di terzi presso l'impresa è stata effettuata:

- al valore desunto dalla documentazione esistente fornita dal cedente.

Altre informazioni

Di seguito vengono illustrate le composizioni, variazioni e movimenti delle voci di bilancio, tenuto conto di quanto segue con riferimento agli articoli 2423 ter, 2424 e 2425 del Codice Civile:

- con riguardo al 2° comma dell'art. 2423 ter si precisa che non si è ritenuto opportuno procedere a disaggregazione di alcuna voce preceduta da numeri arabi e parimenti non si è ravvisata la necessità di effettuare alcun tipo di raggruppamento di tali voci;
- con riguardo al 3° e 4° comma dell'art. 2434 ter si segnala che non si è reso necessario aggiungere alcuna voce a quelle contenute nello schema di bilancio di cui agli articoli 2424 e 2425, né procedere ad adattamenti delle voci già previste in detti schemi;
- con riguardo al 1° comma dell'art. 2424 e dell'art. 2425 si segnala che non sono state evidenziate nello stato patrimoniale e nel conto economico le voci il cui saldo è uguale a zero.

Dati sull'occupazione

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

Organico	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Dirigenti	2	2	-
Impiegati	72	61	11
Operai	230	195	35
Altri	12	9	3
	316	267	49

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del settore turismo, area alberghi, rinnovato in data 19/07/03 e valido sino al 31/12/05.

Attività

B) Immobilizzazioni

I. Immobilizzazioni immateriali e spese pluriennali

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
890.158	627.545	262.613

Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

Descrizione costi	Valore 31/12/2004	Incremento dell'esercizio	Riclassifiche	Amm.to esercizio	Valore 31/12/2005
Costi di impianto e ampliamento	19.226	11.526	-	(19.572)	11.180
Marchi e brevetti	16.877	4.620	-	(6.629)	14.868
Software e licenze d'uso	53.354	89.599	-	(61.191)	81.762
Immobil. In corso e acconti	-	135.237	-	-	135.237
Spese incrementative su beni di terzi	427.526	154.927	-	(82.355)	500.098
Altri	110.562	70.000	-	(33.549)	147.013
	627.545	465.909	-	(203.296)	890.158

L'incremento della voce "Costi di impianto e ampliamento" si riferisce alla progettazione del nuovo sito internet del Palace Hotel.

L'incremento della voce "Software e licenze d'uso" si riferisce all'installazione, presso il Palace Hotel, del software per la gestione dell'albergo, del gestionale per l'ottimizzazione centralizzata delle vendite delle camere e per il calcolo delle previsioni di booking.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" si riferiscono agli acconti versati per l'installazione del nuovo software per la gestione degli alberghi Villa d'Este, Hotel Barchetta e Villa la Massa.

L'incremento della voce "Spese incrementative su beni di terzi" dell'esercizio si riferisce in particolare al nuovo impianto degli ascensori e relative opere murarie presso l'Hotel Barchetta Excelsior in Como, lavori resisi necessari per l'adeguamento degli impianti alle normative vigenti. E' inoltre

iniziata la ristrutturazione delle camere presso il Palace Hotel. I costi incrementativi dell'esercizio sono ripartiti in base alla durata residua dei relativi contratti.

II. Immobilizzazioni materiali

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
21.974.302	22.604.999	(630.697)

Dettaglio variazioni:		
Acquisizione dell'esercizio		1.295.330
Ammortamenti dell'esercizio		(1.924.709)
Dismissione cespiti		(21.235)
Diminuzione F.do ammortamento per dismissione cespiti		20.402
Aumento F.do ammortamento per riclassificazione		(485)
Saldo al 31/12/2005		(630.697)

Terreni e fabbricati

Descrizione	Importo
Costo storico	25.803.797
Rivalutazione monetaria	957.270
Ammortamenti esercizi precedenti	(9.570.204)
Saldo al 31/12/2004	17.190.863
Acquisizione dell'esercizio	90.091
Ammortamenti dell'esercizio	(763.546)
Saldo al 31/12/2005	16.517.408

Il valore dei terreni di proprietà della società alla chiusura dell'esercizio 2005 è pari a € 1.408 mila.

Impianti e macchinario

Descrizione	Importo
Costo storico	15.525.164
Rivalutazione monetaria	465.895
Ammortamenti esercizi precedenti	(12.951.450)
Saldo al 31/12/2004	3.039.609
Acquisizione dell'esercizio	267.552
Dismissione cespiti	(8.931)
Diminuzione F.do ammortamento per dismissione cespiti	8.573
Ammortamenti dell'esercizio	(629.562)
Saldo al 31/12/2005	2.677.241

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

Attrezzature industriali e commerciali

Descrizione	Importo
Costo storico	1.917.021
Rivalutazione monetaria	10.108
Ammortamenti esercizi precedenti	(1.859.559)
Saldo al 31/12/2004	67.570
Acquisizione dell'esercizio	33.983
Aumento fondo ammortamento per riclassificazione	(217)
Ammortamenti dell'esercizio	(43.661)
Saldo al 31/12/2005	57.675

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

Altri beni

Descrizione	Importo
Costo storico	12.314.039
Rivalutazione monetaria	234.426
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.418.336)
Saldo al 31/12/2004	2.130.129
Acquisizione dell'esercizio	491.423
Dismissione cespiti	(12.304)
Diminuzione F.do ammortamento per dismissione cespiti	11.829
Aumento fondo ammortamento per riclassificazione	(268)
Ammortamenti dell'esercizio	(487.940)
Saldo al 31/12/2005	2.132.869

La voce "Altri beni" comprende: mobili e arredi, opere d'arte, automezzi e natanti, macchine ufficio elettriche ed elettroniche. L'incremento è dovuto in modo particolare ai nuovi arredi per le camere.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2004	176.828
Acquisizione dell'esercizio	412.281
Saldo al 31/12/2005	589.109

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti in particolar modo agli investimenti in corso per la ristrutturazione delle ville Malakoff e Cima, situate all'interno della proprietà del Grand Hotel Villa d'Este.

Totale rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali alla fine dell'esercizio

Ai sensi dell'articolo 10 legge n. 72/1983 si elencano le seguenti immobilizzazioni materiali iscritte nel bilancio della società al 31/12/2005 sulle quali, nel passato, sono state effettuate rivalutazioni monetarie e deroghe ai criteri di valutazione civilistica (Leggi del 1952, 1975 e 1983).

Come già evidenziato nelle premesse di questa nota integrativa non si è proceduto a rivalutazioni discrezionali o volontarie. Nessuna rivalutazione è stata effettuata ai sensi delle leggi 342/2000 e 350/2003.

Descrizione	Rivalutazione di legge/monetaria	Rivalutazione economica	Totale rivalutazioni
Terreni e fabbricati	957.270		957.270
Impianti specifici e generici	465.895		465.895
Attrezzature	10.108		10.108
Altri beni	234.426		234.426
	1.667.699		1.667.699

III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
554.428	548.766	5.662

Partecipazioni:

	Saldo al 31/12/2004	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2005
Imprese collegate	352.464	-	-	352.464
Altre imprese	130.754	-	-	130.754
	483.218	-	-	483.218

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

Imprese collegate

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	%	Valore o Credito
Consorzio C.I.A. Srl	Como	913.000	950.632	(13.786)	38,6	352.464

La partecipazione nel Consorzio C.I.A. S.r.l. è valutata al costo.

Altre imprese

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	%	Valore o Credito in €
Immob.Bosco Montorfano	Milano	2.897.500	2.906.283	(8.594)	2,7	79.886
Hotel Representative AG	Svizzera	\$ 146.198	\$ 2.932.939			50.123
SAGIA Srl	Roma	23.241	100.419	9.376		201
Kerros Scarl in liquidaz.	Cernobbio					155
Cons.al.co. in liquidaz.	Como	1.549				103
Immobiliare Mercatores	Como	10.850	101.651	11.315		36
Soc.Consortile a.r.l.						
Albergatori del Comasco	Como					250

Nel corso del 2005 non sono intervenute variazioni.

Nessuna svalutazione è stata fatta per la partecipazione nella Immobiliare Bosco Montorfano, seppur in presenza di una lieve perdita, in quanto il valore degli Immobili iscritti a bilancio è nettamente inferiore al loro valore reale. 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.

Crediti

Descrizione	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	31/12/2005
Altri	61.556	9.126	(3.464)	67.218

Si tratta di depositi cauzionali rilasciati a terzi fornitori di beni e di servizi o a Enti Pubblici. I depositi cauzionali sono stati rilasciati a soggetti italiani ad eccezione dell'importo di € 2 mila nei confronti della società Relais & Chateaux.

Altri titoli

Descrizione	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	31/12/2005
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.

C) Attivo circolante

I. Rimanenze

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
1.237.702	1.021.584	216.118

I criteri di valutazione adottati sono invariati rispetto all'esercizio precedente e motivati nella prima parte della presente Nota integrativa. Si tratta di prodotti alimentari e di cantina oltre ai prodotti in vendita presso il negozio "Gift shop".

II. Crediti

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
4.795.109	1.054.448	3.740.661

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso Clienti	1.410.535			1.410.535
Per crediti tributari	182.117			182.117
Crediti verso altri	3.196.740	5.717		3.202.457
	4.789.392	5.717	-	4.795.109

La ripartizione dei crediti al 31/12/2005 secondo area geografica è riportata nella tabella seguente.

Crediti per Area Geografica	V/Clienti	Tributari	V/Altri	Totale
Europa area UE	1.362.538	182.117	3.202.457	4.747.112
Europa area Extra UE	8.917			8.917
USA	39.080			39.080
	1.410.535	182.117	3.202.457	4.795.109

Dettaglio Crediti verso Clienti

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso Clienti	1.410.535	63.870		1.474.405
Fondo svalutazione crediti		(63.870)		(63.870)
	1.410.535	-	-	1.410.535

La voce crediti verso clienti si riferisce ai crediti collegati all'attività caratteristica della società tra i quali figurano € 64 mila per crediti in contenzioso o di dubbia esigibilità per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

Dettaglio Fondo Svalutazione Crediti

Descrizione	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	31/12/2005
F.do svalutazione crediti	57.024	22.579	(15.733)	63.870
	57.024	22.579	(15.733)	63.870

Nel corso dell'esercizio sono state rilevate perdite su crediti accertate per € 16 mila coperte interamente dal fondo svalutazione crediti già in essere al 31/12/2004.

Dettaglio Crediti Tributari

La voce crediti tributari è composta da:

Entro 12 mesi	182.117
Credito IVA	182.117

L'importo si riferisce al credito Iva in essere al 31/12/05 che sarà utilizzato in compensazione con il debito Iva dell'anno in corso.

Dettaglio Crediti Verso Altri

La voce crediti verso altri è composta da:

Entro 12 mesi	197.706
Credito per rimborso tassa società	7.596
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903
Credito da assicurazioni	990
Credito v/dipendenti e fornitori per anticipi	8.456
Altri crediti di minor importo	9.761
Oltre 12 mesi	5.717
Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este srl	5.717

Crediti verso altri per operazioni di pronti contro termine

L'importo di € 2.999 mila si riferisce ad una operazione finanziaria di pronto contro termine di CTZ con scadenza a fine febbraio 2006.

III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
2.000.000	2.923.000	(923.000)

Importo riferito a titoli obbligazionari acquistati al fine di ottimizzare parte della liquidità disponibile. I titoli in portafoglio, anche se con scadenze pluriennali, non sono stati inseriti nelle immobilizzazioni finanziarie in quanto è probabile un loro smobilizzo non a lungo termine. Il valore di bilancio non si discosta dai valori effettivi di mercato al 31/12/2005.

Obbligazioni	31/12/2005	31/12/2004
6,5% Germany-14.10.05 (38512)	-	923.000
Goldman Sachs 03-21.10.08 Regd/Glb	400.000	400.000
Banca Nazionale del Lavoro 04-10.3.11 Senior	400.000	400.000
Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11	400.000	400.000
Banca Pop Emilia Romagna 02-28.6.12	400.000	400.000
Banca Antonveneta 03-23.04.13 Snr Srs	400.000	400.000

IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
7.874.090	5.837.779	2.036.311

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004
Depositi bancari	7.834.471	5.816.521
Assegni in cassa	31.429	16.801
Denaro e altri valori in cassa	8.190	4.457
	7.874.090	5.837.779

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

Istituti bancari	31/12/2005	31/12/2004
Istituto San Paolo IMI	516.430	943.694
Banca Intesa Bci	190.820	477.174
Credito Italiano	26.725	77.527
Banca Nazionale del Lavoro	80.297	56.305
Banca Popolare di Sondrio	2.640.592	2.744.103
Credito Valtellinese	4.361.760	1.475.696
Barclays Bank plc	17.847	42.022
	7.834.471	5.816.521

D) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
287.310	185.915	101.395

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Anche per tali poste, i criteri adottati nella valutazione e nella conversione dei valori espressi in moneta estera sono riportati nella prima parte della presente nota integrativa.

Al 31/12/2005 esistono ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni. Il saldo è composto dai seguenti dettagli:

Disaggi su prestiti	12.528
- Entro 12 mesi	
Disaggio su obbligazioni	2.160
- Oltre 12 mesi	
Disaggio su obbligazioni	10.368
Ratei e risconti vari	274.782
Ratei attivi vari	31.435
- Entro 12 mesi	
Per interessi su Obbligazioni	31.435
Risconti attivi vari	243.347
- Entro 12 mesi	
Partecipazione a fiere	24.505
Canoni leasing	7.875
Canoni utenze	11.459
Canoni tv	1.057
Affitti passivi	121.620
Canoni noleggio attrezzatura varia	14.310
Canoni vari di manutenzione	9.868
Pubblicità su giornali e varie	9.449
Quota contributi associazioni di categoria	28.862
Commissioni Fidejussioni e bancarie	1.500
Spese per imposta di registro affitti	26
Altri	2.362
- Oltre 12 mesi	
Quota contributi associazioni di categoria	5.609
Canoni leasing	2.199
Canoni vari di manutenzione	2.646

Passività

A) Patrimonio netto

	Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni	
	30.983.375	26.770.142	4.213.233	
Descrizione	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	31/12/2005
Capitale	3.095.820	-	-	3.095.820
Riserva da sovrapprezzo azioni	118.076	-	-	118.076
Riserva legale	619.164	-	-	619.164
Riserva straordinaria	16.446.646	5.061.598	-	21.508.244
Riserva per conversione in Euro	(2)	-	-	(2)
Riserva utili su cambi	-	2.123	(2.123)	-
Utile dell'esercizio	6.490.438	5.642.073	(6.490.438)	5.642.073
	26.770.142	10.705.794	(6.492.561)	30.983.375

Le variazioni intervenute sul patrimonio netto sono le seguenti:

- la riserva straordinaria è stata aumentata di € 5.060 mila quale destinazione di parte dell'utile 2004 come da delibera Assemblea del 9 maggio 2005.

- Aumento di € 2 mila quale riserva utili su cambi non realizzati che nel corso dell'esercizio 2005, in seguito all'estinzione del credito o debito in valuta da cui si è generata, è stata girata a riserva straordinaria.

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.

Nella tabella che segue si dettagliano i movimenti nel patrimonio netto.

Descrizione	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo	Riserva straordinaria	Riserva utili su cambi	Riserva amm.ti anticipati	Riserva conversione €	Risultato d'esercizio	Totale
Alla chiusura dell'esercizio 2003	3.095.820	619.164	118.076	11.205.284	-	2.811.422	(2)	3.680.175	21.529.938
Destinazione del risultato dell'esercizio								(2.429.940)	(2.429.940)
- attribuzione dividendi								(1.250.235)	(1.250.235)
- altre destinazioni				2.429.940					2.429.940
Altre variazioni									-
da delibera approvazione bilancio				(171.609)		171.609			-
da delibera approvazione bilancio				373.490		(373.490)			-
Riforma diritto societario				2.609.541		(2.609.541)			-
Risultato dell'esercizio corrente								6.490.438	6.490.438
Alla chiusura dell'esercizio precedente 2004	3.095.820	619.164	118.076	16.446.646	-	-	(2)	6.490.438	26.770.142
Destinazione risultato dell'esercizio								(1.428.840)	(1.428.840)
- attribuzione dividendi								(5.061.598)	-
- altre destinazioni				5.059.475	2.123				-
Altre variazioni									-
Operazioni in valuta realizzate				2.123	(2.123)				-
Risultato dell'esercizio corrente								5.642.073	5.642.073
Alla chiusura dell'esercizio corrente 2005	3.095.820	619.164	118.076	21.508.244	-	-	(2)	5.642.073	30.983.375

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

Le poste del patrimonio netto sono così distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo (*)	Quota disponibile	Utilizzazioni eff. Nei 3 es. prec. Per copert. Perdite	Utilizzazioni eff. Nei 3 es. prec. Per altre ragioni
Capitale	3.095.820				
Riserve di capitale					
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	118.076	A, B, C	118.076		
Riserva legale	619.164	B			
Altre riserve		A, B, C	21.508.244		
Totale			21.626.320		
Quota non distribuibile			11.180		
Residua quota distribuibile			21.615.140		

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

L'importo indicato nella voce "Quota non distribuibile" si riferisce alla:

- quota costi pluriennali ex art. 2426, n. 5) non ancora ammortizzati.

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.

In conformità con quanto disposto dal principio contabile n. 28 sul Patrimonio netto, si forniscono le seguenti informazioni complementari.

Nel patrimonio netto, sono presenti le seguenti poste:

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 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
	1.751.985

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

L'art. 109 c. 4, lett. b) del TUIR ha introdotto, per evitare la distribuzione di utili che non hanno scontato l'imposizione fiscale, un regime speciale di sospensione d'imposta delle riserve pari alla quota dei componenti di reddito, dedotti extracontabilmente al netto delle imposte differite correlate, che nel caso specifico si riferiscono ad ammortamenti anticipati. L'importo delle riserve in oggetto, alla data di chiusura del bilancio, è pari ad € 2.782 mila.

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 Lgge 74/52	84.384
Riserva rivalutazione Legge 576/75	258.822
Riserva rivalutazione Legge 72/83	1.401.462
Totale	1.744.668

B) Fondi per rischi e oneri

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
1.397.609	1.518.256	(120.647)

Descrizione	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	31/12/2005
Per imposte differite	1.459.586		(61.977)	1.397.609
Per rischi vari	58.670		(58.670)	-
	1.518.256		(120.647)	1.397.609

Il fondo imposte differite in essere al 31/12/2005 è relativo a passività per imposte differite pari a € 1.398 mila; per la sua composizione si rinvia al paragrafo sulla fiscalità differita esposto nell'ultima parte della presente nota integrativa.

Il fondo per rischi vari di € 59 mila è stato utilizzato per € 31 mila a copertura delle differenze passive su contratto swap chiuso nel luglio 2005, e la differenza per la copertura di debiti verso il demanio per canoni anni precedenti.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
1.284.763	1.057.745	227.018

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo
Incremento per accantonamento dell'esercizio	532.827
Decremento per utilizzo nell'esercizio	(302.419)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(3.390)
	227.018

Il decremento di € 302 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.

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31/12/2005 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti e dell'imposta sostitutiva.

D) Debiti

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
5.212.016	4.686.265	525.751

I debiti sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa.

Descrizione	Entro12 mesi	Oltre12 mesi	Totale
Acconti da clienti	383.911		383.911
Debiti verso fornitori	3.186.935		3.186.935
Debiti tributari	723.198		723.198
Debiti verso istituti di previdenza	333.348		333.348
Altri debiti	584.624		584.624
	5.212.016	-	5.212.016

La ripartizione dei Debiti al 31/12/2005 secondo area geografica è riportata nella tabella seguente.

Debiti per Area Geografica	Acconti da clienti	V/Fornitori	V/Tributari	V/Istituti previd.	V/altri	Totale
Europa area Cee	221.754	3.169.302	723.198	333.348	584.624	5.032.226
Europa area Extra Cee	16.064					16.064
Stati Uniti e America Sud	139.392	17.633				157.025
Asia e Paesi Arabi	2.251					2.251
Australia	4.450					4.450
	383.911	3.186.935	723.198	333.348	584.624	5.212.016

La voce “**Acconti da clienti**” accoglie le caparre confirmatorie ricevute dai clienti dei diversi alberghi e relative all’esercizio successivo.

I “**Debiti verso fornitori**” comprendono anche “fornitori per fatture e note di credito a ricevere” e sono iscritti 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.

La voce “**Debiti tributari**” rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate, essendo le passività per imposte differite, iscritte nella voce B2 del passivo (Fondo imposte).

Nella voce debiti tributari sono iscritti:

- debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte per € 411 mila;
- debiti tributari vari per € 73 mila (per concessioni demaniali, etc.)
- il debito IRES è di € 133 mila ed è il risultato tra il debito per IRES esercizio 2005, pari a € 3.331 mila, al netto di acconti versati nel corso dell’esercizio, per € 3.151 mila e delle ritenute d’acconto subite per € 47 mila;
- il debito IRAP è di € 106 mila. Tale importo è dato dal debito per IRAP esercizio 2005 pari a € 908 mila al netto degli acconti versati nel corso dell’esercizio per € 802 mila.

La voce “**Debiti verso Istituti di previdenza**” comprende i contributi, pagati nel gennaio 2006, relativi alle retribuzioni di dicembre e alla tredicesima mensilità;

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

- Debiti verso il personale per ratei ferie non godute, quattordicesima, retribuzione personale direttivo legata al raggiungimento di obiettivi per un totale complessivo di € 325 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2000 al 2004 per complessivi € 15 mila;
- Debiti verso Compagnie di assicurazione per conguaglio premi 2005 per € 10 mila;
- Debiti verso amministratori per emolumenti pari a € 155 mila;
- Debiti verso servizi bancari e interbancari per carte di credito per € 25 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 28 mila;
- Debiti verso clienti per € 24 mila;
- Altri debiti di modesto importo unitario per totali € 3 mila.

E) Ratei e risconti passivi

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
735.336	771.628	(36.292)

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale.

I criteri adottati nella valutazione e nella conversione dei valori espressi in moneta estera per tali poste sono riportati nella prima parte della presente nota integrativa.

Non sussistono, al 31/12/2005, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

La composizione della voce è così dettagliata.

AGGIO SUI PRESTITI	462
Entro 12 mesi:	
Aggio su obbligazioni Banca Nazionale del Lavoro	89
Oltre 12 mesi:	
Aggio su obbligazioni Banca Nazionale del Lavoro	373
RISCONTI PASSIVI VARI	734.874
Entro 12 mesi:	
Quote associative annuali Sporting Club 2006	692.750
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	26.525
Quote canoni ormeggio	15.599

Conti d'ordine

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Sistema improprio degli impegni	88.307	46.961	41.346
Sistema improprio dei rischi	114.481	232.453	(117.972)
	202.788	279.414	76.626

L'importo di € 88 mila si riferisce al debito residuo verso le società di leasing. L'importo di € 114 mila è rappresentato da fidejussioni prestate per nostro conto da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione e dell'Erario per l'Iva di Gruppo. Nel corso del 2005 sono scadute fidejussioni per iva di Gruppo per € 121 mila.

Conto economico

A) Valore della produzione

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
39.396.562	35.278.637	4.117.925

Ricavi per categoria di attività

Categoria	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni	%
Ricavi delle vendite e prestazioni:				
G.H Villa d'Este - Hotel	18.275.758	18.031.554	244.204	1,4
Ristorazione G. Hotel Villa D'Este	9.084.812	8.921.322	163.490	1,8
Hotel Villa La Massa	2.877.774	2.559.344	318.430	12,4
Hotel Barchetta Excelsior	2.946.459	2.842.111	104.348	3,7
Palace Hotel	3.728.460	-	3.728.460	100
Proventi attività sussidiarie	1.880.572	1.971.570	(90.998)	(4,6)
	38.793.835	34.325.901	4.467.934	13,0
Altri ricavi e proventi				
Proventi Immobiliari	480.445	419.188	61.257	14,6
Servizi addebitati ai dipendenti	68.494	64.571	3.923	6
Plusvalenza realizzo cespiti	4.546	2.171	2.375	109,4
Altri Ricavi e Proventi	49.242	466.806	(417.564)	(89,4)
	602.727	952.736	(350.009)	(36,7)
Totale valore della produzione	39.396.562	35.278.637	4.117.925	11,7

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 di totali € 49 mila, tra le voci più significative troviamo: € 16 mila per utilizzo fondo svalutazione crediti relativamente ai crediti passati a perdita nell'esercizio e € 10 per proventi rotture contratti stagionali.

B) Costi della produzione

	Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni	
	29.832.802	26.632.622	3.200.180	
Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni	%
Materie prime, sussidiarie e merci	4.664.103	3.930.511	733.592	18,7
Servizi prestati da terzi	9.201.303	8.925.196	276.107	3,1
Godimento di beni di terzi	2.735.820	1.576.913	1.158.907	73,5
Salari e stipendi	8.011.496	6.987.821	1.023.675	14,6
Oneri sociali	2.485.150	2.161.971	323.179	14,9
Trattamento di fine rapporto	532.827	456.343	76.484	16,8
Altri costi del personale	77.572	55.869	21.703	38,8
Ammort. Immobilizzazioni Immateriali	203.296	216.985	(13.689)	(6,3)
Ammort. immobilizzazioni Materiali	1.924.709	2.115.452	(190.743)	(9,0)
Svalutazioni crediti attivo circolante	22.580	22.302	278	1,2
Variazione rimanenze materie prime	(216.118)	(28.394)	(187.724)	(661)
Oneri diversi di gestione	190.064	211.653	(21.589)	(10,2)
	29.832.802	26.632.622	3.200.180	12,0

Costi per materie prime, sussidiarie, e merci

L'acquisto di materie prime è passato da € 3.931 mila a € 4.664 mila. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 18,7%.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

TOTALE	4.664.103
<i>Prodotti "food" e "beverage"</i>	2.928.325
<i>Articoli per la rivendita nel "Gift shop"</i>	231.992
<i>Acquisti per beauty farm e sporting</i>	69.353
<i>Generi di monopolio</i>	26.812
<i>Materiali di consumo</i>	453.613
<i>Materiali di manutenzione</i>	119.846
<i>Materiale di pulizia</i>	127.588
<i>Stoviglie, posaterie, e materiali vari</i>	121.189
<i>Depliant, stampati e cancelleria</i>	360.827
<i>Fiori per interno</i>	181.099
<i>Indumenti di lavoro</i>	33.928
<i>Altri acquisti</i>	9.531

Costi per servizi

L'importo include i servizi e le prestazioni rese da terzi. L'importo 2005 è di € 9.201 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per servizi del 3,1%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

TOTALE	9.201.303
<i>Costi di manutenzioni</i>	2.505.734
<i>Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)</i>	1.046.083
<i>Commissioni agenzie di viaggio</i>	1.129.719
<i>Commissioni sugli incassi con carta di credito</i>	581.440
<i>Servizi di vigilanza</i>	136.834
<i>Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti</i>	543.510
<i>Servizi di terzi per manovalanza, facchinaggio etc.</i>	128.658
<i>Gestione del verde</i>	262.043
<i>Spese telefoniche e postali</i>	241.390
<i>Consulenze diverse e collaborazioni</i>	784.498
<i>Spese legali e notarili</i>	80.853
<i>Emolumenti amministratori e sindaci</i>	524.943
<i>Rimborsi a piè di lista al personale</i>	27.705
<i>Ricerca, addestramento e formazione</i>	81.598
<i>Assicurazioni</i>	175.013
<i>Pubblicità</i>	125.989
<i>Mostre e fiere</i>	160.756
<i>Servizi amministrativi</i>	36.033
<i>Servizi commerciali</i>	323.013
<i>SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli</i>	46.766
<i>Servizi a clienti</i>	140.021
<i>Altri servizi</i>	118.704

Una voce importante è riferita alle consulenze e collaborazioni esterne per totali € 784 mila così dettagliate:

Dettaglio Consulenze diverse e collaborazioni	Importo
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	109.403
Consulenze informatiche	12.846
Consulenze arredamento	17.880
Consulenze tecniche e di manutenzione	231.137
Consulenze generali/diverse	56.070
Consulenze professionali Sporting Club	79.905
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	159.086
Consulenze direzionali	21.103
Collaborazioni coordinate e continuative	97.068
Totale	784.498

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).

Godimento beni di terzi

L'importo 2005 è di € 2.736 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per godimento beni di terzi del 73,5% dovuto in particolare al canone di locazione della nuova gestione del Palace Hotel oltre che all'incremento dell'attività.

Compongono l'importo: Affitti e locazioni Hotel Barchetta e Palace Hotel per € 1.647 mila, noleggio attrezzature e biancheria per gli alberghi e i ristoranti per € 1.063 mila e canoni leasing per € 25 mila.

Costi per il personale

L'importo 2005 è di € 11.107 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per il personale sul 2004 del 14,9%, dovuto in particolare al personale del nuovo albergo Hotel Palace.

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi i miglioramenti di merito, passaggi di categoria, adeguamenti contrattuali, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge e contratti collettivi nonché i costi vari per il personale. Nella voce "Trattamento di fine rapporto" è stato incluso il costo riferito sia al personale in forza che a quello stagionale.

Ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali

Gli ammortamenti sono stati calcolati con criteri di sistematicità in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei cespiti.

Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide

La voce comprende un accantonamento di € 23 mila rispettando i criteri generali di prudenza come già indicato alla voce crediti dell'attivo circolante.

Oneri diversi di gestione

L'importo 2005 è di € 190 mila. Si rileva pertanto una riduzione dei costi per oneri diversi di gestione del 10,2%.

La voce comprende:

- Imposta ICI per € 64 mila;
- le perdite su crediti pari a € 22 mila trovano riscontro per € 16 mila nell'utilizzo del fondo;
- erogazioni liberali per € 20 mila;
- costi e canoni licenze e demanio per € 28 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 56 mila.

C) Proventi e oneri finanziari

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
221.594	99.118	122.476

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Da partecipazione	73	73	-
Da titoli iscritti nell'attivo circolante	140.582	65.301	75.281
Proventi finanziari diversi	167.516	154.674	12.842
(Interessi e altri oneri finanziari)	(90.049)	(135.222)	45.173
Utili (perdite) su cambi	3.472	14.292	(10.820)
	221.594	99.118	122.476

L'importo si riferisce a utili o perdite realizzate nell'esercizio su differenze cambi, non sussistono alla fine dell'esercizio utili su cambi non realizzati pertanto non si deve accantonare alcun importo alla riserva utili su cambi, ai sensi dell'art. 2426, n.8-bis del codice civile.

Proventi da partecipazioni

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Proventi da partecipazioni			73	73
	-	-	73	73

Proventi finanziari da titoli iscritti nell'attivo circolante

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni			102.005	102.005
Interessi su contro pronto termine			38.577	38.577
	-	-	140.582	140.582

Proventi finanziari diversi

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali			135.242	135.242
Altri interessi e proventi			32.274	32.274
	-	-	167.516	167.516

Nella voce altri interessi e proventi è compreso l'utilizzo del fondo altri rischi vari per l'importo di € 31 mila.

Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Disaggio su acquisto obbligaz.			29.104	29.104
Interessi vari			121	121
Spese bancarie e abbuoni			29.672	29.672
Diff. su contratto Swap			31.152	31.152
			90.049	90.049

E) Proventi e oneri straordinari

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
33.910	1.362.738	(1.328.828)

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Proventi straordinari	56.762	2.393.969	(2.337.207)
Oneri straordinari	(22.852)	(1.031.231)	1.008.379
	33.910	1.362.738	(1.328.828)

Proventi straordinari

L'importo di € 57 mila è sostanzialmente riferito a sopravvenienze attive relative ad esercizi precedenti tra i quali l'importo di € 14 mila per dividendi non riscossi relativi agli esercizi ante 2000.

Oneri straordinari

L'importo di € 23 mila si riferisce a sopravvenienze passive diverse.

Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
4.177.191	3.617.433	559.758

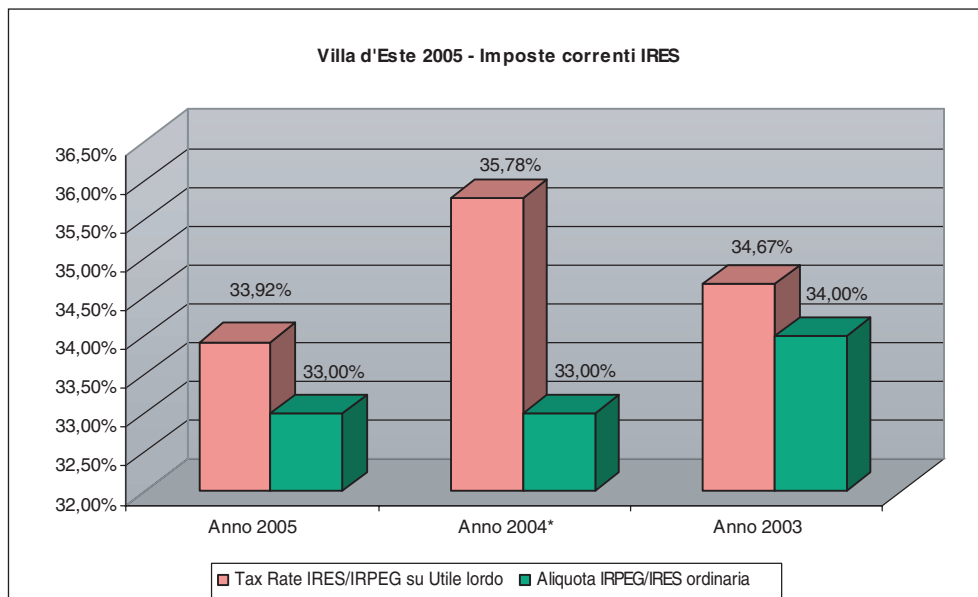
Imposte	Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
Imposte correnti:	4.239.168	3.915.994	323.174
IRES	3.331.064	3.105.608	225.456
IRAP	908.104	810.386	97.718
Imposte differite (anticipate)	(61.977)	(298.561)	236.584
	4.177.191	3.617.433	559.758

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

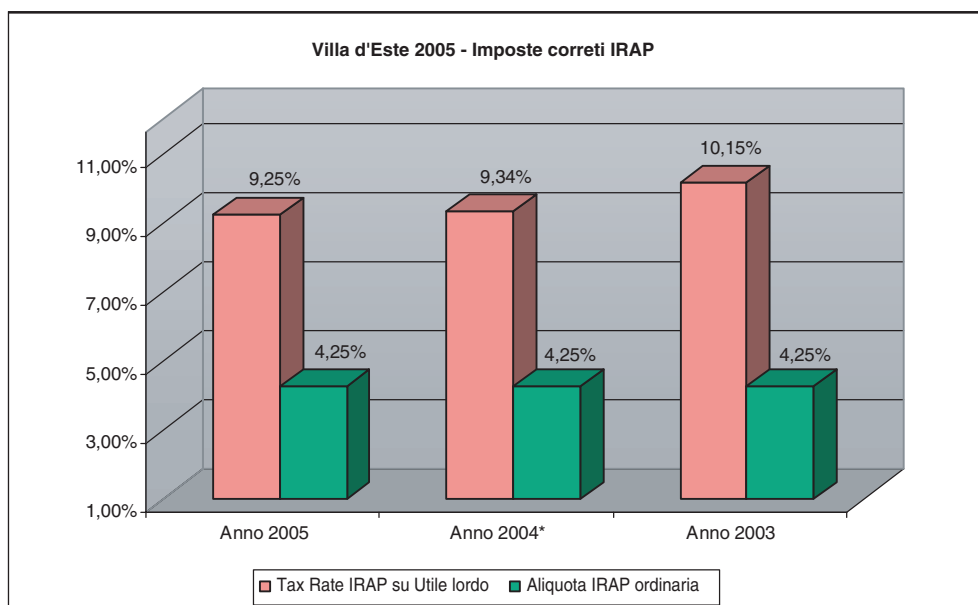
Descrizione	Anno 2005	%	Anno 2004*	%	Anno 2003	%
Totale imposte (correnti + differite)	4.177.191	42,54%	3.617.433	41,68%	2.986.867	44,80%
Utile netto	5.642.073	57,46%	5.061.725	58,32%	3.680.175	53,20%
Utile lordo	9.819.264	100%	8.679.158	100%	6.667.042	100%

* dati calcolati senza considerare l'effetto del disinquinamento nel bilancio dei valori fiscali.

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

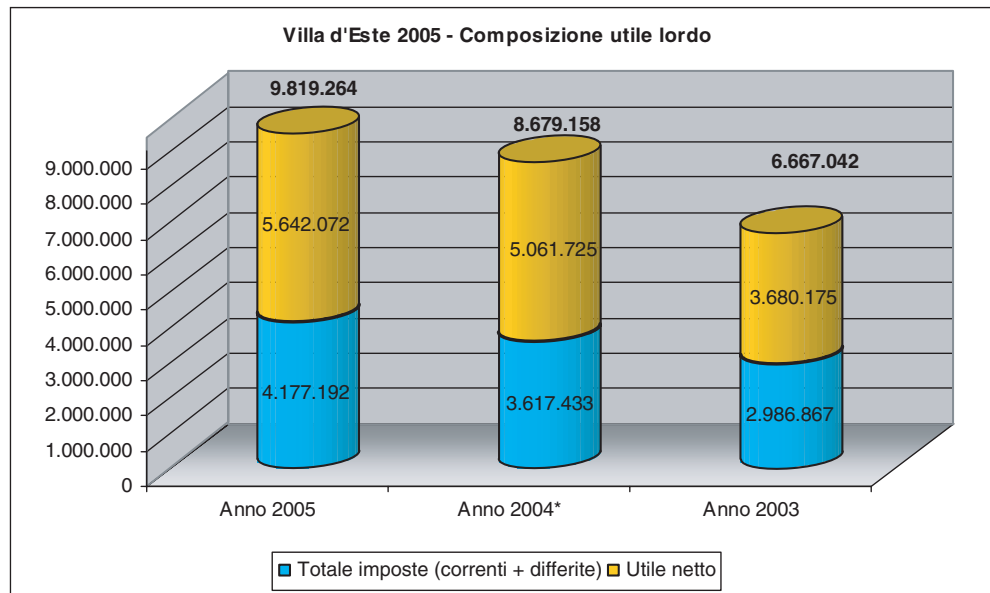


* Dati calcolati senza considerare l'effetto del disinquinamento nel bilancio dei valori fiscali.

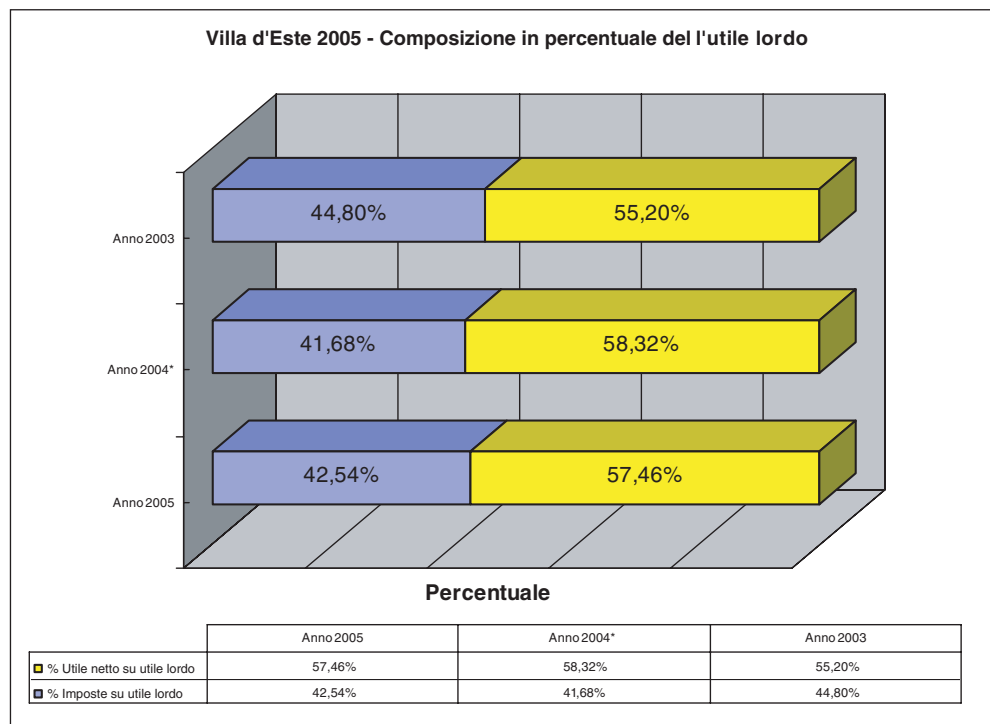


* Dati calcolati senza considerare l'effetto del disinquinamento nel bilancio dei valori fiscali.

Nei seguenti grafici viene evidenziata la composizione dell'utile lordo, sia in termini assoluti che in valore percentuali, realizzato negli ultimi tre esercizi.



* Dati calcolati senza considerare l'effetto del disinquamento nel bilancio dei valori fiscali.



* Dati calcolati senza considerare l'effetto del disinquamento nel bilancio dei valori fiscali.

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

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

Descrizione	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte	9.819.264	
<i>Onere fiscale teorico (%)</i>	33	3.240.357
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi:	(162.419)	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:	227.451	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	39.788	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	170.050	0
Imponibile fiscale	10.094.134	
<i>Imposte correnti sul reddito dell'esercizio</i>		3.331.064

Determinazione dell'imponibile IRAP

Descrizione	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione	20.693.385	
<i>Onere fiscale teorico (%)</i>	4,25%	879.469
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi:	(162.419)	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:	57.243	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	303.292	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	475.667	
Imponibile Irap	21.367.168	
<i>IRAP corrente per l'esercizio</i>		908.104

Ai sensi del punto 14) dell'art. 2427 del Codice civile si evidenziano le informazioni richieste sulla fiscalità differita e anticipata.

Fiscalità differita / anticipata

La fiscalità differita viene espressa dalla diminuzione del fondo imposte differite per l'importo di € 62 mila.

Le imposte differite sono state calcolate secondo il criterio dell'allocazione globale, tenendo conto dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee, sulla base delle aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno.

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate sono indicate nella tabella seguente unitamente ai relativi effetti.

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti:

Descrizione	Esercizio 31/12/2005		Esercizio 31/12/2004	
	Ammontare differenze temporanee	Effetto fiscale IRES + IRAP (33% + 4,25%)	Ammontare differenze temporanee	Effetto fiscale IRES + IRAP
Imposte anticipate:				
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie	3.088	1.019	5.452	1.799
Compensi amministratori non corrisposti	155.000	51.150	222.950	73.574
Invim straordinaria				
Svalutazione crediti	56.498	18.644	53.657	17.707
Acc.to fondo rischi			25.823	8.522
Spese certificazione	27.000	10.058	30.000	11.175
Ammortamento Imm. Immateriali	68.632	25.565	30.234	11.262
Ammortamento Imm. Materiali	323.411	120.471	335.909	125.126
Spese di rappresentanza	74.231	27.651	64.495	24.024
<i>Totale imposte anticipate</i>	<i>707.860</i>	<i>254.558</i>	<i>768.520</i>	<i>273.189</i>
Imposte differite:				
Ammortamenti anticipati	4.433.225	1.651.376	2.370.664	883.072
Plusvalenza vendita cespiti	2.123	791	4.246	1.582
Disinquinamento bilancio da effetti fiscali pregressi			2.276.834	848.121
<i>Totale imposte differite</i>	<i>4.435.348</i>	<i>1.652.167</i>	<i>4.651.744</i>	<i>1.732.775</i>
Imposte differite (anticipate) nette		1.397.609	1.459.586	
Imposte (anticipate) e differite in conto economico		(61.977)		

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

La società ha in essere n. 04 contratti di locazione finanziaria di cui n. 03 relativi ad autovetture per i quali non è significativo fornire le informazioni sugli effetti che si sarebbero prodotti sul Patrimonio Netto e sul Conto Economico rilevando le operazioni di locazione finanziaria con il metodo finanziario rispetto al criterio cosiddetto patrimoniale dell'addebito al Conto Economico dei canoni corrisposti.

Altre informazioni

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

Qualifica	Compenso
Amministratori	484.346
Collegio sindacale	40.597

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, 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, 12 aprile 2006

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

VILLA D'ESTE S.P.A.

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

Relazione dei Sindaci sul Bilancio al 31/12/2005 ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2005 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

In particolare:

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato alle assemblee ordinarie dei Soci del 9 maggio e del 23 novembre 2005, e a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione svoltesi nel rispetto delle norme legislative e statutarie che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate sono conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo altresì ottenuto dagli Amministratori esaurienti informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società.

Abbiamo avuto riunioni ed opportuni contatti con il soggetto incaricato del controllo contabile e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, dal soggetto incaricato del controllo contabile, e l'esame dei documenti aziendali.

Il Collegio Sindacale non ha riscontrato operazioni atipiche o inusuali, comprese quelle effettuate con parti correlate.

Non sono pervenute denunce ex articolo 2408 del codice civile.

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti esposti.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio Sindacale pareri previsti dalla legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da

richiederne la menzione nella presente relazione.

Abbiamo esaminato il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, in merito al quale riferiamo quanto segue.

Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e, come da noi accertato, sulla corretta applicazione dei criteri di valutazione.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma quattro, del codice civile.

Ai sensi dell'art. 2426 c.c., punto 5, abbiamo espresso il nostro consenso all'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale di costi di impianto e di ampliamento per € 11.180.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Lo stato patrimoniale evidenzia un risultato d'esercizio positivo di € 5.642.073 e si riassume nei seguenti valori:

Attività	€ 39.613.099
Passività	€ 8.629.724
Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)	€ 25.341.302
Utile dell'esercizio	€ 5.642.073
Conti d'ordine	€ 202.788

Il conto economico presenta, in sintesi, i seguenti valori:

Valore della produzione	€ 39.396.562
Costi della produzione	€ 29.832.802
Differenza	€ 9.563.760
Proventi e oneri finanziari	€ 221.594
Proventi e oneri straordinari	€ 33.910
Risultato prima delle imposte	€ 9.819.264
Imposte sul reddito	€ 4.177.191
Utile dell'esercizio	€ 5.642.073

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, risultanze contenute nell'apposita relazione accompagnatoria del bilancio medesimo, proponiamo all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso il 31 dicembre 2005, così come redatto dagli Amministratori.

Cernobbio, 13 aprile 2006

I Sindaci

(Dr. Luciano Dallù)

(Dr. Alberto Botta)

(Dr. Pietro Angelo Pallini)



Villa La Massa



A member of
TheLeadingSmallHotels
of the World

50012 FIRENZE - CANDELI
TEL. 055-62.611 - FAX 055-633.102 - E-MAIL:INFO@VILLALAMASSA.IT

◆◆◆◆◆
VILLA D'ESTE HOTELS

BILANCIO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005



PricewaterhouseCoopers SpA

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

Agli Azionisti della
VILLA D'ESTE SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della *VILLA D'ESTE SpA* chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio 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 dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2005.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della *VILLA D'ESTE SpA* al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

Milano, 13 aprile 2006

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Pirola
(Revisore contabile)

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** 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - **Brescia** 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - **Firenze** 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - **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 Montevicchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Manzoni 16 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



AWARDS

2005	Luxury Link The World's Leading Luxury Travek _Web site	Has listed Villa d'Este in the 50 World's Best Hotels
	Bonnie Carroll's Life Bites	Has selected Villa d'Este for the " Best of 2005" list
2004	Condé Nast Traveler Travel & Leisure	Best Resort in Europe The Villa d'Este Spa Ranks first in Europe for value Lifetime Hotelier Achievement Award given to Dr. Jean-Marc Droulers, Villa d'Este President & C.E.O. "Best Resort in Europe 2004"
	Niagara University	n. 1 Luxury Resorts "Readers' Favorites"
	Prix Villégiature/France Departures	
	Harpers Abroad The Ultimate Travel Guide Travel & Leisure Job in Tourism	Best Lakeside residence The Greatest Hotels in the World The Villa d'Este website " the Best website in Italy The Villa d'Este Bar " Bar of the Year n.1 in Italy
2003	Harpers & Queen Travel & Leisure	The best lakeside residence The Greatest Hotels in the World n° 2 in Italy World's Best Hotel Restaurants n° 5 in Europe n° 3 of Country Hotels n° 3 of top International Resort Hotels
	Departures Andrew Harper's Hideaway Report Condé Nast Traveller	n° 2 of the Italian Best Resorts n° 2 of the World Top International Resort Hotels Ranked amongst the World's best places to stay n° 5 for Best Service in Europe n° 2 for Best Resort in Europe Best for Grand Ambience n° 1 in Europe for Best Service
2002	Forbes & Andrew Harper's Hideaway Report Condé Nast Traveler	The Top 10 Hotels around the World: - n° 4 for Design/Architecture - n° 3 for Restaurant Dining - n° 4 for Pool - n° 2 for Romance (Winner in Italy) n° 2 of the World Top 20 International Resort Hotels Ranked amongst the World's Best Hotels Reader's Choice Awards: n° 3 Top Resorts
	Travel & Leisure Condé Nast Traveler	
2001	Condé Nast Traveler	
2000	Gourmet Magazine Travel & Leisure	
1999	Gourmet Magazine	
	Forbes & Andrew Harper's Hideaway Report Travel & Leisure	
	Condé Nast Traveler	
1998	Gourmet Magazine	Ranked among the top 10 Hotels around the world n° 2 of Top 100 Hotels in the World n° 2 of European Hotels n° 8 of Top 10 European Resorts n° 2 of Top 10 Foreign Resorts n° 1 of Top Hotels of Italy n° 1 of European Top Hotels
	Travel & Leisure	
1997	Condé Nast Traveler Condé Nast Traveler Gourmet Magazine Travel & Leisure	





