

VILLA D'ESTE

SOCIETÀ PER AZIONI

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

134° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO
AL
31 DICEMBRE 2006







**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 2006	pag.	24
- Note esplicative	pag.	31
- La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS	pag.	63
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	75
- Relazione della Società di Revisione	pag.	79



ASSEMBLEA ORDINARIA DEL 9 LUGLIO 2007

ORDINE DEL GIORNO:

1. esame del bilancio al 31 dicembre 2006, della relazione degli amministratori, del Collegio sindacale e della società di revisione. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. nomina del Consiglio di Amministrazione per il triennio 2007/2009 e determinazione del compenso. Eventuali delibere ai sensi dell'art. 2390 del codice civile;
3. conferimento alla Società di Revisione dell'incarico per il triennio 2007/2009, ai sensi dell'art. 2409-bis del c.c. e dell'art. 116 del Dlgs. 58/1998. Deliberazioni inerenti e conseguenti.



Villa La Massa



A 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 2006

VILLA D'ESTE S.p.A.

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE al 31/12/2006

Lo scorso 8 gennaio è venuto a mancare l'Ing. Edoardo Cirila, Consigliere della Società dal 1971 al 1987. Con la sua scomparsa Villa d'Este ha perduto un sincero ed affezionato amico. Ne onoriamo la memoria con commosso rimpianto.

Signori Azionisti,

l'utilizzo del maggior termine legale e statutario nella convocazione di questa Assemblea si è reso necessario per i rilevanti impegni connessi alla valutazione dei beni aziendali derivanti dall'adozione dei nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS, ai sensi del D.Lgs. 38/2005.

I dati dei bilanci 2006 e 2005, come quelli patrimoniali del 2004 sono stati redatti applicando detti principi e si confrontano in modo omogeneo. Per un esame più approfondito dei dati 2005 e 2004 riclassificati, si rimanda alla relativa Nota di transizione IAS/IFRS riportata nell'apposita sezione del fascicolo di bilancio.

Il bilancio di esercizio 2006 che Vi presentiamo, il 134° dalla fondazione, riporta il risultato netto di € 6.858.749 superiore del 10,0% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente.

	2006	2005	%
Ricavi netti	44.228.814	39.437.589	+12,1
Margine operativo lordo (Ebitda)	12.881.386	11.729.403	+ 9,8
Reddito operativo (Ebit)	11.561.698	10.575.416	+ 9,3
Utile netto dell'esercizio	6.858.749	6.233.262	+10,0
Immobilizzazioni	26.383.512	24.404.288	+ 8,1
Patrimonio Netto	36.650.492	31.384.552	+16,8
Posizione finanziaria netta	16.558.830	12.910.148	+28,3

Gli ammortamenti stanziati ammontano ad € 1.319.688, le imposte sul reddito si elevano ad € 5.103.135 con un "tax rate" del 42,7% (42,1% nel 2005). Il cash-flow dell'esercizio (risultato netto+ammortamenti) migliora del 10,7% ad € 8.178.437.

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

	2006	2005
R.O.S. (return on sales)	26,1%	26,8%
R.O.I. (return on investments)	24,6%	25,8%
R.O.E. (return on equity)	23,0%	24,8%

Quadro economico ed andamento del mercato

Anche nel 2006, il settore del Turismo che rappresenta oltre il 10% del Prodotto Interno Lordo Nazionale, ha conosciuto un trend di ulteriore modesta espansione (1,5%).

L'andamento è stato però diverso a seconda dei segmenti di clientela. Si sono ridotti i volumi e la corrispondente cifra d'affari della clientela organizzata nelle tipologie "meeting e congressi" nonché "gruppi", di provenienza sia nazionale che internazionale.

Per contro i flussi dei turisti individuali hanno continuato a progredire, più verso le località del Nord Italia che verso quelle del Sud e delle isole.

Sviluppo dell'attività

L'evoluzione della nostra attività è stata soddisfacente.

La nostra divisione 5 stelle rappresentata dal Grand Hotel Villa d'Este e da Villa La Massa ha aumentato le presenze del 8,5% a 66.995 ed il ricavo medio per camera occupata del 13% ad € 436. Anche per le sue dimensioni molto maggiori, 156 camere contro 37, il Grand Hotel Villa d'Este è la struttura ad aver dato maggiore impulso al conseguimento di questo risultato.

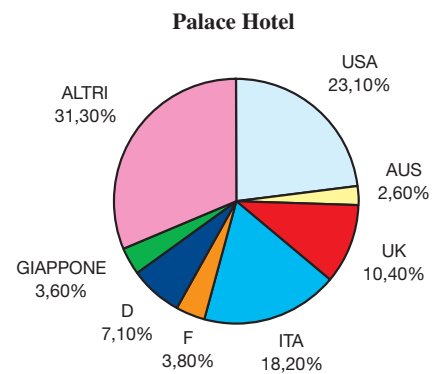
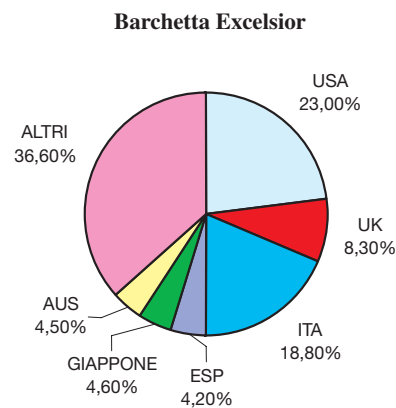
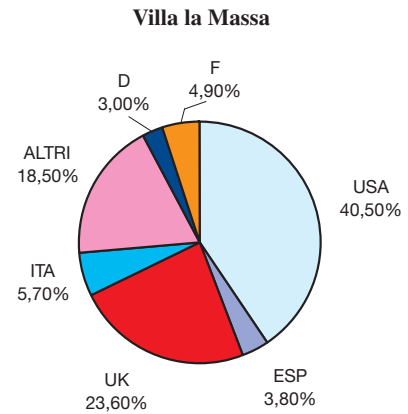
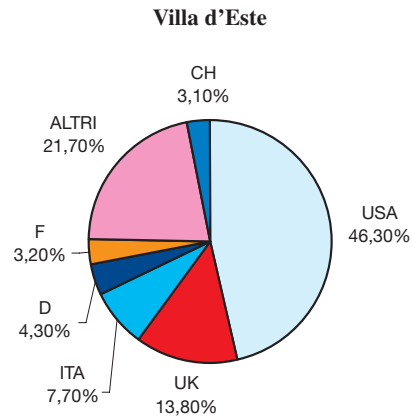
L'evoluzione della nostra divisione 4 stelle costituita dall'Hotel Barchetta Excelsior e dall'Hotel Palace è stata anche accentuata dallo svolgimento dell'attività su 12 mesi anziché su 11 di quest'ultimo albergo, nella cui gestione eravamo subentrati in febbraio 2005. Il fattore essenziale della forte progressione sta comunque nell'energica attuazione, in particolare nel segmento della clientela individuale, delle nuove potenzialità di marketing e di commercializzazione che si sono aperte con l'integrazione dei due alberghi i quali offrono complessivamente 184 camere. Nel complesso, le presenze sono aumentate del 20,3% a 75.738 mentre il ricavo medio per camera occupata cresce del 12,3% a € 75,6.

In parallelo, è stato pure apprezzabile l'incremento di attività del settore della ristorazione nelle due divisioni.

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

G. H. Villa D'Este ☆☆☆☆☆	2006	2005	Variazione
Giorni d'apertura	256	257	(0,4%)
Numero camere	156	158	(1,2%)
Presenze	56.865	51.884	9,6%
Camere occupate	31.175	28.161	10,7%
Tasso occupazione camere	76,3%	69,4%	10,0%
Prezzo medio camera	€ 631,5	€ 612,5	3,1%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 481,6	€ 424,8	13,4%
N° coperti	70.852	64.276	10,2%
Ricavo medio per coperto	€ 90,2	€ 93,1	(3,1%)
Villa La Massa ☆☆☆☆☆	2006	2005	Variazione
Giorni d'apertura	214	222	(3,6%)
Numero camere	37	37	
Presenze	10.130	9.871	2,6%
Camere occupate	5.211	4.971	4,8%
Tasso occupazione camere	65,8%	60,5%	8,7%
Prezzo medio camera	€ 368,2	€ 367,9	0,1%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 242,3	€ 222,6	8,8%
N° coperti	6.849	6.535	4,8%
Ricavo medio per coperto	€ 74,9	€ 75,8	(1,1%)
Hotel Barchetta ☆☆☆☆	2006	2005	Variazione
Giorni d'apertura	365	365	0,0%
Numero camere	84	84	
Presenze	36.749	33.980	8,1%
Camere occupate	20.915	19.695	6,2%
Tasso occupazione camere	68,2%	64,2%	6,2%
Prezzo medio camera	€ 110,5	€ 109,0	1,4%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 75,4	€ 70,0	7,7%
N° coperti	12.791	12.434	2,9%
Ricavo medio per coperto	€ 22,6	€ 21,8	3,3%
Hotel Palace ☆☆☆☆	2006	2005	Variazione
Giorni d'apertura	365	334	9,3%
Numero camere	100	100	
Presenze	38.989	28.974	34,6%
Camere occupate	25.234	20.590	22,6%
Tasso occupazione camere	69,5%	61,6%	12,8%
Prezzo medio camera	€ 109,2	€ 105,4	3,6%
Ricavo medio per camera (Revpar)	€ 75,9	€ 65,0	16,8%
N° coperti	25.385	19.060	33,2%
Ricavo medio per coperto	€ 35,6	€ 32,2	10,4%

PRESENZE per NAZIONALITÀ



Ricavi

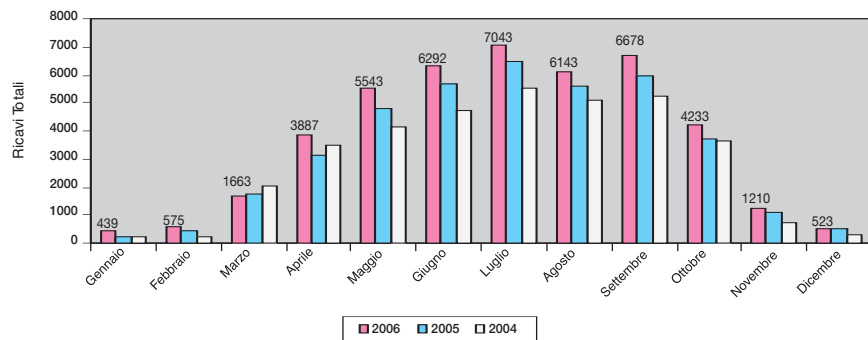
Descrizione	2006 €	2005 €	Variazioni %
<i>Grand Hotel Villa d'Este</i>	30.621.645	27.360.570	11,9%
<i>Hotel Villa La Massa</i>	2.997.950	2.877.774	4,2%
<i>Hotel Barchetta Excelsior</i>	3.166.722	2.946.459	7,5%
<i>Palace Hotel</i>	4.898.306	3.728.460	31,4%
<i>Proventi Attività sussidiarie</i>	1.972.520	1.880.572	4,9%
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	43.657.143	38.793.835	12,5%
<i>Proventi Immobiliari</i>	433.037	480.445	(9,9%)
<i>Altri ricavi e proventi</i>	138.634	163.309	(15,1%)
Totale Valore della Produzione	44.228.814	39.437.589	12,1%

Mentre i ricavi della divisione 5 stelle, la quale ha un'attività stagionale media di poco superiore agli 8 mesi, aumentano del 11,2% ad € 33,6 milioni, quelli della divisione 4 stelle progrediscono del 20,8% ad € 8,1 milioni.

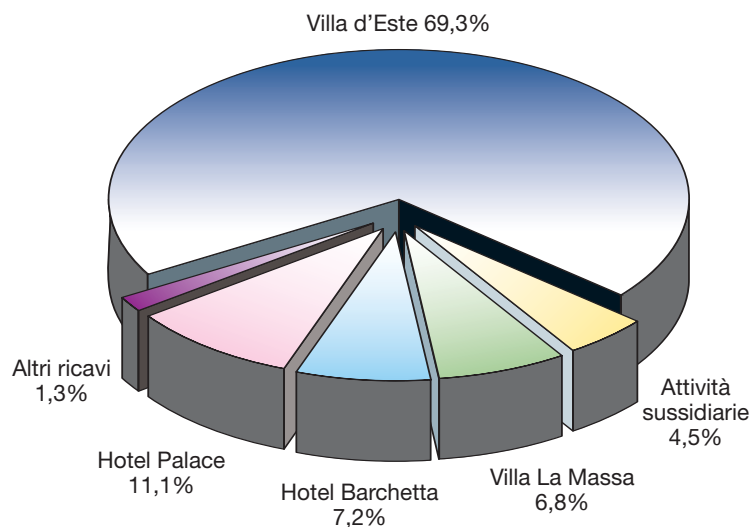
Ne consegue la leggera diminuzione dal 76,7% al 76,0% del peso della divisione 5 stelle, rispetto alla cifra d'affari complessiva.

Segnaliamo che a metà dell'esercizio sono entrate a fare parte della disponibilità alberghiera di Villa d'Este, due delle ville site nel parco dell'albergo, le quali avevano in precedenza un uso locativo. Queste ville hanno prodotto apprezzabili ricavi, che confermano la decisione del Consiglio relativamente alle spese sostenute per la loro trasformazione ed abbellimento.

Ricavi totali



RICAVI per DIVISIONE OPERATIVA



Costi

Descrizione	2006 €	2005 €	Variazioni %
<i>Acquisti di merci</i>	5.208.544	4.664.103	11,7
<i>Variazione delle rimanenze</i>	(176.306)	(216.118)	(18,4)
<i>Prestazioni di servizi</i>	13.871.112	11.925.351	16,3
<i>Costi del Personale</i>	12.209.667	11.115.090	9,8
<i>Ammortamenti materiali/immat.</i>	1.319.688	1.153.987	14,4
<i>Altri oneri di gestione</i>	234.411	219.759	6,7
Totale costi	32.667.116	28.862.173	13,2

Per le ragioni di seguito enumerate la dinamica dei costi d'esercizio, puntualmente elencati nella nota esplicativa al bilancio, risulta soddisfacente.

Il Valore Aggiunto si eleva a € 25.091.053 pari al 56,7% del fatturato.

Vi ricordiamo che la gestione dell'Hotel Palace si è svolta nell'esercizio 2006 su 12 mesi anziché sugli 11 dell'esercizio precedente, impattando di conseguenza i costi operativi quali gli "Acquisti di merci", le "Prestazioni di servizi" ed infine i "Costi del personale".

L'aumento sostanziale della voce "**prestazioni di servizi**" si riconduce per oltre il 50% all'aumento dei costi per manutenzioni, che includono essenzialmente quelli relativi all'ammodernamento delle nostre strutture, in particolare con il rifacimento totale di n. 16 camere a Villa d'Este ed a Villa La Massa.

La crescita dell'organico a 335 collaboratori, calcolato in media aritmetica annua, contro i 316 dell'esercizio precedente si spiega, come detto sopra, con il mese in più di gestione del Palace Hotel.

Il **costo complessivo del personale** di € 12.209.667 rappresenta un aumento del 9,8% sul corrispondente dato dell'esercizio precedente mentre l'incidenza sui ricavi è stata del 27,6% (28,2% nel 2005). Il fatturato per addetto è stato di € 132.026 contro € 124.803 del 2005 (+ 5,8%), mentre il costo per addetto è di € 36.447 contro gli € 35.174 nell'esercizio precedente.

Gli **ammortamenti** civilistici, calcolati secondo i principi internazionali IAS/IFRS, e dunque mediante l'applicazione dell'aliquota che scaturisce dalla rideterminata vita residua per i cespiti in essere alla data del 31 dicembre 2004 e dalla vita utile del bene per tutti i cespiti acquistati dopo l'1 gen-

naio 2005, ammontano nel 2006 ad € 1.319.688. Nel 2005 il corrispondente valore era di € 1.153.987.

Al netto degli **oneri, i proventi finanziari** si elevano ad € 400.186.

Le **imposte dell'esercizio** sono di € 4.837.338 al netto della ripresa delle imposte differite precedentemente stanziata per € 265.797. 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 € 3.620.000. L'importo include le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso a fine esercizio 2005.

Sono stati destinati principalmente:

- al Grand Hotel Villa d'Este, € 2.275.000 per la ristrutturazione di due delle ville nel parco, le cui 8 nuove camere si sono aggiunte in corso d'anno alle altre 156 camere dell'albergo; € 224.000 per interventi in alcune delle camere d'albergo nonché allo Sporting Club; € 180.000 per la sostituzione del nuovo sistema gestionale alberghiero; € 200.000 per adeguamenti normativi alla Legge 626, in funzione di un piano d'intervento pluriennale.
- presso l'Hotel Villa La Massa € 255.000 per lavori d'adeguamento ad alcune delle camere dell'albergo nonché per una serie di interventi migliorativi delle aree di servizio e di quelle destinate alla clientela.
- presso l'Hotel Barchetta € 80.000 che si riferiscono a lavori di rinnovamento della struttura degli impianti, che verranno ammortizzati nel corso del residuo periodo di locazione 2006/2012.
- presso il Palace Hotel non sono stati fatti interventi significativi.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, al netto degli ammortamenti e delle dismissioni dell'esercizio, sommano ad € 25.822.748.

Gestione finanziaria

FABBISOGNO DI CAPITALE E COPERTURA	2006 (€)	2005 (€)	Scostamento
Immobilizzazioni nette (comprese le finanziarie)	26.383.512	24.404.288	8,1%
Circolante netto	20.678.664	16.658.500	24,1%
Capitale investito	47.062.176	41.062.788	14,6%
Fondo Tfr	(1.403.079)	(1.307.418)	7,3%
Fabbisogno netto di capitale	45.659.097	39.755.370	14,9%
Patrimonio netto	(36.650.492)	(31.384.552)	16,8%
Mezzi di terzi	9.008.605	8.370.818	7,6%

INDICI DI STRUTTURA	2006	2005	
Patrimonio Netto/Immobilizzazioni nette	1,39	1,29	8,0%
Mezzi di terzi/Patrimonio netto	0,25	0,27	(7,8%)
Immobilizzazioni nette/Totale attivo	0,56	0,59	(5,7%)
Circolante/Attivo	0,44	0,41	8,3%

Il cash-flow (utile netto+ammortamenti) dell'esercizio che si attesta ad € 8.178.437, al netto di € 3.620.000 per il programma di investimenti che Vi abbiamo illustrato, porta la posizione finanziaria netta a € 16.558.830 rispetto ad € 12.910.148 del precedente esercizio.

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

Il rapporto di copertura delle immobilizzazioni nette sale al 1,4%. Sul totale dell'attivo il circolante rappresenta il 44%.

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.

Salute, Sicurezza ed Ambiente

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

In campo sanitario le azioni sono state volte a garantire lo scrupoloso rispetto delle normative HACCP, attraverso corsi di perfezionamento ed il continuo monitoraggio delle cucine e di tutti i reparti annessi, al fine di garantire la migliore qualità del servizio reso per la ristorazione della clientela e dei propri collaboratori. Segnaliamo infine che Confindustria ha attribuito alla Società il premio d'Onore per la Valorizzazione del Territorio. Questo significativo riconoscimento, conseguito su altre 500 società in lizza, sottolinea non tanto la valenza per le economie locali dell'indotto apportato dalle nostre clientele quanto il sostegno da noi dato a numerose iniziative volte a preservare e valorizzare la bellezza e le tradizioni dei territori attorno alle nostre proprietà.

Informazione sui rischi

Rischi di credito

La Società gestisce direttamente il rischio commerciale verso i clienti, in quanto generalmente il pagamento delle prestazioni di servizi e delle cessioni di beni effettuate dalla Società viene effettuato prima della partenza del cliente dalla struttura alberghiera. Relativamente ai clienti che effettuano il pagamento in via differita dietro fattura, che sono una percentuale minoritaria, la Società analizza e tiene costantemente monitorato il rischio di credito per porre in essere le azioni correttive atte a minimizzare i possibili impatti negativi. I crediti in essere della Società non risentono di significative e particolari concentrazioni di clientela.

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

Rischi di liquidità

La Società gestisce il rischio di liquidità in base alle date di scadenza attese, mediante i flussi derivanti dagli incassi dei crediti commerciali. I titoli obbligazionari detenuti sono trattati sui mercati telematici e pertanto possono essere facilmente liquidabili.

Rischi di tasso di interesse

La posizione finanziaria netta non è soggetta al rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse sul mercato dal momento che non vi sono passività finanziarie e le attività finanziarie sono investite in titoli a tasso variabile che pertanto recepiscono le variazioni del tasso di interesse stabilito dalla Banca Centrale Europea.

Rischi sui tassi di cambio

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

Informazioni relative al fair value delle attività e passività finanziarie

Si evidenzia che la società non ha in essere al 31 dicembre 2006 alcuna operazione di finanza derivata.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non sono intervenuti particolari fatti di rilievo. Segnaliamo tuttavia che non si sono ancora concluse le trattative per il rinnovo del Contratto Nazionale di Lavoro del nostro comparto scaduto il 31 dicembre 2005.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento dei primi cinque mesi dell'esercizio 2007 è stato positivo. La cifra d'affari della divisione 5 stelle, è cresciuta complessivamente del 11,7%: mentre Villa d'Este riporta il maggior incremento in valore assoluto, Villa La Massa segna la maggior variazione in termini percentuali (+28%). Dopo la brillante progressione dell'anno precedente, l'andamento della divisione 4 stelle regredisce del 8,3%: l'apertura alla periferia di Como di un nuovo albergo di grandi dimensioni ha dirottato parte dei flussi della clientela d'affari, preponderante in quel periodo dell'anno, che frequentava gli alberghi del centro città, tra i quali i nostri due. Abbiamo reagito accentuando l'azione commerciale volta all'acquisizione di nuove clientele.

Sul piano della redditività sono stati superati gli obiettivi di budget del periodo. Il volume delle prenotazioni acquisite come le indicazioni provenienti dai nostri principali mercati ci fanno prevedere degli elevati volumi di attività anche per la rimanente parte dell'esercizio. In conclusione riteniamo che potremmo raggiungere risultati in soddisfacente progressione, a conferma della validità delle politiche di sviluppo qualitativo adottate dal Vostro Consiglio.

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 2006 ha chiuso con un utile netto di € 6.859.749.

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 € 0,32 lordo per azione mediante stacco della cedola n. 57, per l'importo complessivo. Per le 5.953.500 azioni in circolazione l'importo complessivo della distribuzione sarà di € 1.905.120.

Vi proponiamo inoltre di trasferire il residuo importo di € 4.953.629 a Riserva Straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2006:

Utile dell'esercizio	€ 6.858.749
A dividendo	€ 1.905.120
A Riserva Straordinaria	<u>€ 4.953.629</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 5 giugno 2007

VILLA D'ESTE S.P.A.

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

Bilancio al 31/12/2006

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

Stato patrimoniale	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	Note
ATTIVO			
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	14.545.810	7.874.090	1
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	2.013.020	5.036.058	2
Crediti commerciali	1.831.218	1.509.772	3
Rimanenze	1.414.008	1.237.702	4
Attività per imposte correnti	69.807	182.117	5
Altre attività	432.372	535.231	6
Totale attività correnti	20.306.235	16.374.970	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	25.729.828	23.720.142	7
Attività immateriali	92.920	129.718	8
Partecipazioni in società controllate e collegate	352.464	352.464	9
Altre partecipazioni	135.754	130.754	10
Attività per imposte anticipate	295.333	277.813	11
Altre attività	149.642	76.927	12
Totale attività non correnti	26.755.941	24.687.818	
TOTALE ATTIVO	47.062.176	41.062.788	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	Note
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	-	-	
Debiti commerciali e altri debiti	3.046.781	3.264.564	13
Passività per imposte correnti	995.521	650.617	14
Altre passività	2.441.130	2.276.765	15
Totale passività correnti	6.483.432	6.191.946	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	
Fondi per rischi	-	-	
Fondi per benefici ai dipendenti	1.403.079	1.307.418	16
Passività per imposte differite	2.462.188	2.178.872	17
Altre passività	62.985	-	18
Totale passività non correnti	3.928.252	3.486.290	
TOTALE PASSIVO	10.411.684	9.678.236	
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	3.095.820	3.095.820	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	(205.284)	(219.918)	
Riserva straordinaria	25.542.872	21.508.243	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	621.095	29.905	
Risultato d'esercizio	6.858.749	6.233.262	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	36.650.492	31.384.552	19
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	47.062.176	41.062.788	

Conto Economico	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Note
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	44.094.328	39.283.776	
Altri proventi	134.486	153.813	
Totale ricavi	44.228.814	39.437.589	20
COSTI OPERATIVI			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(5.032.238)	(4.447.986)	
Prestazioni di servizi	(13.871.112)	(11.925.351)	
Costo del lavoro	(12.209.667)	(11.115.090)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.319.688)	(1.153.987)	
Altri oneri	(234.411)	(219.759)	
Totale costi operativi	(32.667.116)	(28.862.173)	21
RISULTATO OPERATIVO	11.561.698	10.575.416	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	400.186	191.237	22
Totale proventi (oneri) finanziari	400.186	191.237	
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	-	
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	-	-	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	11.961.884	10.766.653	
Imposte sul reddito	(5.103.135)	(4.533.391)	28
RISULTATO NETTO	6.858.749	6.233.262	

VILLA D'ESTE S.P.A.

Rendiconto Finanziario

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Risultato netto	6.858.749	6.233.262
Ammortamenti e svalutazioni	1.319.688	1.153.987
Svalutazione crediti verso clienti	10.834	22.579
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	-	-
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	518.539	547.930
Minusvalenza su alienazione partecipazioni non ricorrenti	-	-
Variazione imposte differite/anticipate	265.796	294.222
Interessi attivi	(429.803)	(305.485)
Interessi passivi	39.164	117.793
Imposte sul reddito	4.837.338	4.239.168
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	13.420.305	12.303.456
Variazioni:		
- rimanenze	(176.306)	(216.118)
- crediti commerciali	(332.280)	(915.894)
- altre attività	30.144	(16.057)
- attività/passività per imposte correnti	76.877	(189.171)
- debiti commerciali e diversi	(217.783)	1.150.786
- altre passività	227.350	61.688
Flusso di cassa del risultato operativo	13.028.307	12.178.690
Interessi incassati	429.803	305.485
Interessi pagati	(39.164)	(117.793)
Imposte sul reddito pagate	(4.457.001)	(4.919.548)
Pagamento benefici ai dipendenti	(422.878)	(305.809)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	(58.670)
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	8.539.067	7.082.355
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(52.042)	(133.338)
- variazione altre partecipazioni	(5.000)	-
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	3.023.038	(2.070.193)
- immobili, impianti e macchinari	(3.240.534)	(1.455.544)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(274.538)	(3.659.075)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-	-
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-	-
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-	-
Variazione del Patrimonio Netto	14.636	41.871
Dividendi pagati	(1.607.445)	(1.428.840)
Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto	(1.592.809)	(1.386.969)
Flusso di cassa netto del periodo	6.671.720	2.036.311
Disponibilità liquide a inizio periodo	7.874.090	5.837.779
Disponibilità liquide a fine periodo	14.545.810	7.874.090

VILLA D'ESTE S.P.A.

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di Patrimonio Netto

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre Riserve	Utili portati a nuovo	Risultato d'Esercizio	Totale Patrimonio netto
Valori al 1° gennaio 2005	3.095.820	118.076	619.164	16.446.644	(231.883)	-	6.490.438	26.538.259
Risultato dell'esercizio 2005							6.233.262	6.233.262
Allineamento al fair value degli strumenti finanziari destinati alla vendita					11.965	29.905		41.870
Altri movimenti								-
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	11.965	29.905	6.233.262	6.275.132
Destinazione risultato dell'esercizio 2004:								
- a riserva straordinaria				5.061.598			(5.061.598)	-
- a dividendo							(1.428.840)	(1.428.840)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	5.061.598	-	-	(6.490.438)	(1.428.840)
Valori al 31 dicembre 2005	3.095.820	118.076	619.164	21.508.242	(219.918)	29.905	6.233.262	31.384.551
Valori al 1° gennaio 2006	3.095.820	118.076	619.164	21.508.242	(219.918)	29.905	6.233.262	31.384.551
Risultato dell'esercizio 2006							6.858.749	6.858.749
Allineamento al fair value degli strumenti finanziari destinati alla vendita					14.634			14.634
Altri movimenti				2		1		3
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	2	14.634	1	6.858.749	6.873.386
Destinazione risultato dell'esercizio 2005								
- a riserva straordinaria				4.034.628		591.189	(4.625.817)	-
- a dividendo							(1.607.445)	(1.607.445)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	4.034.628	-	591.189	(6.233.262)	(1.607.445)
Valori al 31 dicembre 2006	3.095.820	118.076	619.164	25.542.872	(205.284)	621.095	6.858.749	36.650.492

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

Note esplicative al bilancio al 31/12/2006

Premessa

Attività svolte

Villa d'Este è una Società per Azioni costituita in Italia e con sede legale in Cernobbio (Como) Via Regina, 40. La società opera nel settore turistico alberghiero e della ristorazione e svolge la sua attività alberghiera nelle categorie 5 e 4 stelle con la gestione di quattro strutture alberghiere: il Grand Hotel Villa d'Este a Cernobbio (Como), Hotel Villa La Massa a Bagno a Ripoli (Firenze) nel settore 5 stelle e gli alberghi Hotel Barchetta e Palace Hotel di Como nel settore 4 stelle.

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

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

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

Criteri generali di redazione bilancio d'esercizio

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

L'adozione dei principi contabili internazionali IFRS per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 deriva dall'adempimento dell'obbligo imposto dal D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 21 marzo 2005 n. 606 intitolato "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento CE n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali".

Gli schemi previsti dai principi contabili internazionali sono più sintetici e con voci raggruppate rispetto agli schemi di bilancio annuale redatto in conformità ai principi contabili italiani utilizzati fino alla chiusura dell'esercizio 2005. Di conseguenza al fine di permettere un confronto omogeneo tra i dati del 2005 e quelli dell'esercizio 2006 la società ha provveduto a riclassificare in base ai principi contabili internazionali IFRS anche i dati dell'esercizio 2005.

Al fine di una più precisa analisi delle modifiche derivanti dalla riclassificazione delle voci del bilancio 2005 precedentemente approvato in base ai principi contabili internazionali IFRS si rimanda al "*documento di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS*" inserito nel presente fascicolo di bilancio.

Negli schemi di bilancio non vengono evidenziati gli importi delle posizioni o operazioni con parti correlate in conformità alla Delibera n° 15519 del 27 Luglio 2006, in quanto la società non ha effettuato nel corso dell'esercizio operazioni significative di alcun tipo con parti correlate.

Nel prospetto di Conto Economico non sono evidenziate operazioni non ricorrenti, in conformità alla Delibera n° 15519 del 27 Luglio 2006, in quanto la società non ha effettuato alcuna operazione non ricorrente nel corso dell'esercizio 2006. La società non ha inserito nello schema di Stato Patrimoniale una specifica voce nell'attivo corrente e nel passivo corrente relativo alle attività non destinate alla vendita in quanto negli esercizi 2005 e 2006 non si sono verificate situazioni che hanno richiesto il loro utilizzo.

I prospetti di bilancio relativi all'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2006 comprendono:

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

In particolare:

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

Il presente bilancio è espresso in euro. I valori indicati nella presente Nota esplicativa al bilancio sono indicati in euro, ove non diversamente specificato. Tutte le operazioni poste in essere nel corso dell'esercizio, sono state riflesse nelle scritture contabili ed hanno trovato la loro sintesi nel presente bilancio.

Criteri applicati per la valutazione delle principali voci di bilancio

Principi generali

Il bilancio è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (I.F.R.S. - International Financial Reporting Standards) emessi dall'International Accounting Standards Board (I.A.S.B.) e recepiti nell'ordinamento italiano con D.Lgs. n° 38 del 28 Febbraio 2005. Per I.F.R.S. si intendono tutti i principi contabili internazionali rivisti (I.A.S.) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (I.F.R.I.C.). I principi ed i criteri di valutazione applicati per la redazione del bilancio chiuso al 31 Dicembre 2006 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2005.

I principi contabili ed i criteri di valutazione utilizzati precedentemente dalla Società erano conformi alle norme di legge vigenti in Italia per la predisposizione del bilancio, come interpretate ed integrate, ove necessario, dai Principi Contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dai documenti emessi dall'Organismo Italiano della Contabilità (collettivamente "Principi Contabili Italiani").

In sede di prima applicazione degli IFRS per la predisposizione del bilancio di esercizio 2006 si è reso necessario procedere, ai fini comparativi, alla riesposizione dei dati dell'esercizio 2005 per riflettere i cambiamenti generati dall'adozione degli IFRS. Le riconciliazioni e la descrizione degli effetti della transizione dai Principi Contabili Italiani agli IFRS sono riportati nel successivo "*documento di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS*" inserito nel presente fascicolo.

In particolare, nel suddetto documento sono riportati:

- a) la riconciliazione delle voci di stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005;
- b) la riconciliazione delle voci di conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005;
- c) la riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005;
- d) la riconciliazione del risultato economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il bilancio di esercizio è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*").

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

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti

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

Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita

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

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

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

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

Crediti commerciali

I crediti commerciali sono iscritti al loro fair value identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. I crediti commerciali la cui scadenza non rientra nei normali termini commerciali e non sono produttivi di interessi, vengono attualizzati a meno che tale calcolo non sia significativo.

Rimanenze

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

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

Le rimanenze di magazzino vengono costantemente monitorate, e qualora necessario, si procede alla svalutazione delle rimanenze tecnologicamente obsolete con imputazione a Conto economico.

Attività per imposte correnti ed altre attività

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

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

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

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

di realizzo, al netto dei costi di vendita. Eventuali perdite di valore sono rilevate direttamente a conto economico.

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari

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

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

I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per la loro concessione si sono verificate. Alla data del presente bilancio non risultano essere iscritti contributi pubblici a riduzione della voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

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

Le attuali aliquote annuali di ammortamento sono le seguenti:

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

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

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

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore dei beni, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair*

value, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso. In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene. Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno. L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività. La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo (*cash generating unit*). Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le attività sono rivalutate e la rettifica è imputata a conto economico come rivalutazione (ripristino di valore). La rivalutazione è effettuata al minore tra il valore recuperabile e il valore di iscrizione al lordo delle svalutazioni precedentemente effettuate e ridotto delle quote di ammortamento che sarebbero state stanziare qualora non si fosse proceduto alla svalutazione.

La società, relativamente al complesso immobiliare di Cernobbio (comprensivo del terreno annesso), ha ritenuto in conformità al principio IAS n. 16, paragrafo 54 di non effettuare più alcun ammortamento su tale cespite tenuto conto che il valore residuo dello stesso è superiore al suo valore contabile attuale e si tratta di complesso Monumentale sotto la tutela del Ministero dei Beni Culturali. I terreni, sia annessi a fabbricati civili sia privi di costruzione, non sono ammortizzati in quanto la loro vita utile è illimitata.

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

Beni in leasing

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

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

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed

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

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

- licenze d'uso 33,3%.

Partecipazioni in società controllate e collegate

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

Altre partecipazioni

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

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

Attività per imposte anticipate

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

Altre attività

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

viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Passività correnti

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

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

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

Passività non correnti

Fondi per rischi

Gli accantonamenti ai fondi sono rilevati quando:

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

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

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

Fondi per benefici ai dipendenti

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

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

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

Passività per imposte differite ed attività per imposte anticipate

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

Le imposte anticipate e differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che la società si aspetta sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività. Le imposte anticipate differite sono imputate direttamente a conto economico ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le imposte anticipate o differite sono imputate a patrimonio netto.

Ricavi e costi

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

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

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

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

Proventi ed oneri finanziari

I proventi ed oneri finanziari si rilevano a conto economico nel momento in cui sono sostenuti e/o realizzati.

Imposte sul reddito

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

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

Le imposte anticipate e differite connesse all'eventuale tassazione da calco-

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

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

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

Altri principi contabili e criteri di valutazione

Uso di stime

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

Le stime ed assunzioni utilizzate sono basate, ove possibile sulla base di perizie di esperti indipendenti, sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntivano a posteriori potrebbero perciò differire da tali stime. Le stime e le assunzioni relative ad accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le svalutazioni di attività, i benefici ai dipendenti, le imposte, nonché altri accantonamenti e fondi sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a Conto Economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, oppure nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente sia su quelli futuri.

Conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dalla società è l'euro. Le transazioni in valuta diversa dall'euro sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere del giorno dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite in euro al cambio della data di chiusura del bilancio.

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

Dividendi

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

ATTIVO

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti (Nota 1)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
14.545.810	7.874.090	6.671.720

Descrizione	31/12/2006	31/12/2005
Depositi bancari	14.443.563	7.834.471
Assegni in cassa	96.593	31.429
Denaro e altri valori in cassa	5.654	8.190
	14.545.810	7.874.090

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

Istituti bancari	31/12/2006	31/12/2005
Istituto San Paolo IMI	659.508	516.430
Banca Intesa Bci	484.836	190.820
Unicredito Italiano	-	26.725
Banca Nazionale del Lavoro	-	80.297
Banca Popolare di Sondrio	2.263.150	2.640.592
Credito Valtellinese	4.148.207	4.361.760
Barclays Bank plc	3.024.455	17.847
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	3.863.407	-
	14.443.563	7.834.471

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

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
2.013.020	5.036.058	(3.023.038)

L'importo si riferisce a titoli obbligazionari acquistati al fine di ottimizzare parte della liquidità disponibile e valutati al fair value al 31/12/06. La variazione pari ad € 3.023 mila si riferisce alla chiusura nel mese di febbraio 2006 dell'operazione di pronti contro termine su CTZ posta in essere nell'esercizio 2005. Si riporta di seguito il dettaglio del valore delle obbligazioni in essere:

Obbligazioni	31/12/2006	31/12/2005
Goldman Sachs 03-21.10.08 Regd/Glb	402.000	402.400
Banca Nazionale del Lavoro 04-10.3.11 Senior	402.480	398.440
Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11	402.200	402.020
Banca Pop Emilia Romagna 02-28.6.12	401.580	404.080
Banca Antonveneta 03-23.04.13 Snr Srs	404.760	406.020

Crediti Commerciali (Nota 3)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
1.831.218	1.509.772	321.446

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso Clienti	1.758.168	74.704		1.832.872
Acconti	73.050			73.050
Fondo svalutazione crediti		(74.704)		(74.704)
	1.831.218	-	-	1.831.218

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione e ad acconti a fornitori per i lavori invernali di ristrutturazione. Figurano inoltre € 75 mila per crediti in contenzioso o di dubbia esigibilità per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

Dettaglio Fondo Svalutazione Crediti

Descrizione	31/12/2005	Incrementi	Decrementi	31/12/2006
F.do svalutazione crediti	63.870	10.834	-	74.704
	63.870	10.834	-	74.704

Rimanenze (Nota 4)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
1.414.008	1.237.702	176.306

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

Attività per imposte correnti (Nota 5)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
69.807	182.117	(112.310)

L'importo di € 70 mila si riferisce al credito IVA in essere al 31/12/06 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'esercizio dell'attività nel 2007.

Altre attività (Nota 6)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
432.372	535.231	(102.859)

La voce altre attività è composta da:

Dettaglio altre attività	432.372
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903
Credito da assicurazioni	14.013
Credito v/dipendenti	3.789
Credito v/fornitori per anticipi	10.853
Altri crediti di minor importo	5.319
Ratei attivi diversi	1.278
Risconti attivi per spese di Marketing	16.969
Risconti attivi per affitti passivi	117.993
Risconti attivi per rinnovo contratti affitti	12.639
Risconti attivi per rinnovo marchi	6.078
Risconti attivi per costi telefonici	14.538
Risconti attivi per canoni manutenzione e noleggio attrezzatura	27.696
Risconti attivi per quote associazioni di categoria	22.432
Risconti attivi diversi	7.872

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari (Nota 7)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
25.729.828	23.720.142	2.009.686

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio:

Acquisizione dell'esercizio	3.568.430
Ammortamenti dell'esercizio	(1.230.849)
Dismissione cespiti	(30.303)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	25.904
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(323.496)
Saldo al 31/12/2006	2.009.686

Terreni e fabbricati

Terreni

Descrizione	Importo
Costo storico	2.637.642
Saldo al 31/12/2006	2.637.642

La voce è composta dai terreni acquistati dalla Società e dal terreno scorporato dal complesso immobiliare di Villa La Massa.

Fabbricati

Descrizione	Importo
Costo storico	24.213.516
Ammortamenti esercizi precedenti	(9.448.972)
Saldo al 31/12/2005	14.764.544
Acquisizione dell'esercizio	1.418.173
Ammortamenti dell'esercizio	(120.510)
Saldo al 31/12/2006	16.062.207

L'incremento dell'anno si riferisce principalmente ai lavori di ristrutturazione delle due ville nel parco del complesso di Villa d'Este.

Impianti e macchinario

Descrizione	Importo
Costo storico	16.249.680
Ammortamenti esercizi precedenti	(13.339.263)
Saldo al 31/12/2005	2.910.417
Acquisizione dell'esercizio	841.904
Dismissione cespiti	(15.371)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	11.178
Ammortamenti dell'esercizio	(438.189)
Saldo al 31/12/2006	3.309.939

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. L'incremento si riferisce principalmente all'impiantistica presso le due ville ristrutturate oltre all'adeguamento alle normative per la sicurezza e impianto rilevazione fumi.

Attrezzature industriali e commerciali

Descrizione	Importo
Costo storico	1.961.112
Ammortamenti esercizi precedenti	(1.896.552)
Saldo al 31/12/2005	64.560
Acquisizione dell'esercizio	184.716
Ammortamenti dell'esercizio	(65.756)
Saldo al 31/12/2006	183.520

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

Altri beni

Descrizione	Importo
Costo storico	13.754.461
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.994.158)
Saldo al 31/12/2005	2.760.303
Acquisizione dell'esercizio	1.043.213
Dismissione cespiti	(14.932)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	14.726
Ammortamenti dell'esercizio	(606.394)
Saldo al 31/12/2006	3.196.916

La voce "Altri beni" comprende: mobili e arredi, opere d'arte, automezzi e natanti, macchine ufficio elettriche ed elettroniche. La voce comprende anche gli investimenti su beni di terzi effettuati dalla società negli alberghi Palace e Barchetta, che vengono ammortizzati al 12,5%, in base alla durata residua dei contratti d'affitto/affitto d'azienda. L'incremento dell'esercizio è dovuto in modo particolare ai nuovi arredi per le camere.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2005	582.676
G/c da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(323.496)
Acquisizione dell'esercizio	80.424
Saldo al 31/12/2006	339.604

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali.

Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
92.920	129.718	(36.798)

Descrizione costi	Valore 31/12/2005	Incremento	Riclassifiche	Amm.to	Valore 31/12/2006
Impianto e ampliamento	11.180	-	-	(7.338)	3.842
Software e licenze d'uso	81.762	52.042	36.776	(81.502)	89.078
Immobil. in corso e acconti	36.776	-	(36.776)	-	-
	129.718	52.042	-	(88.840)	92.920

L'incremento della voce "Software e licenze d'uso" si riferisce principalmente all'installazione, presso i quattro alberghi, della nuova release del software gestionale dell'albergo "Opera".

Partecipazioni in società controllate e collegate (Nota 9)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
352.464	352.464	-

	Saldo al 31/12/2005	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2006
Imprese collegate	352.464	-	-	352.464
	352.464	-	-	352.464

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

Imprese collegate

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/Perdita	%	Valore o Credito
Consorzio C.I.A. Srl	Como	1.070.000	1.093.846	10.496	32,9	352.464

La partecipazione nel Consorzio C.I.A. S.r.l. è valutata al patrimonio netto. Nessun adeguamento è stato effettuato in quanto il valore del Patrimonio Netto non si discosta dal valore di carico.

Altre Partecipazioni (Nota 10)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
135.754	130.754	5.000

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/Perdita	Valore in €
Immob. Bosco Montorfano	Milano	3.507.500	3.183.157	(62.283)	84.886
Hotel Representative AG	Svizzera	\$ 146.198	\$ 6.552.619		50.123
SAGIA Srl	Roma	23.241	100.419	9.376	201
Kerros Scarl in liquidaz.	Como				155
Cons.al.co. in liquidaz.	Como	1.549			103
Immobiliare Mercatores	Como	10.850	102.876	8.889	36
Soc. Consortile a.r.l. Albergatori del Comasco	Como				250

Nel corso del 2006 è stato effettuato il versamento dell'ultima tranche dell'aumento di capitale sociale dell'Immobiliare Bosco Montorfano Spa.

Nessuna svalutazione è stata fatta per la partecipazione nella Immobiliare Bosco Montorfano, seppur in presenza di una lieve perdita, in quanto si ritiene non durevole la stessa.

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

Attività per imposte anticipate (Nota 11)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
295.333	277.813	17.520

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio:

Descrizione	Importi al 31.12.2005	Imposte anticipate 31.12.2005	Utilizzi	Acc.ti	Importi al 31.12.2006	Aliquota	Imposte anticipate 31.12.2006
Spese di manutenzione				123.075	123.075	37,25%	45.845
Amm.to spese ideazione e stampa	62.430	23.255	20.910	-	41.520	37,25%	15.466
Spese rappresentanza	74.231	27.651	35.901	48.502	86.832	37,25%	32.345
Svalutazione crediti	56.498	18.644	-	1.670	58.168	33,00%	19.195
Compensi amm. non corrisp.	155.000	51.150	155.000	125.500	125.500	33,00%	41.415
Compensi società revisione	27.000	10.058	27.000	28.800	28.800	37,25%	10.728
Riprese fiscali su cespiti	323.411	120.471	12.498	-	310.913	37,25%	115.815
Ammortam. Marchi	19.010	7.081	19.010	-	-	37,25%	-
Ammort. Avviamento	49.622	18.484	11.277	-	38.345	37,25%	14.284
Altre variazioni	3.088	1.019	2.364	-	724	33,00%	239
TOTALE Imposte anticipate	770.291	277.813	283.960	327.547	813.877		295.333

I crediti per imposte anticipate iscritti al 31 dicembre 2006 si riferiscono principalmente alle variazioni fiscali previste dalla normativa vigente e alla differenza tra i costi iscritti in base ai principi contabili internazionali ed il valore effettivamente sostenuto e dedotti ai fini fiscali.

La tabella di seguito riportata evidenzia le differenze temporanee che hanno determinato l'iscrizione nel Conto Economico di attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2006:

Imposte anticipate	Differenze	Imposte
Spese di manutenzione	123.075	45.845
Amm.to spese ideazione e stampa	(20.910)	(7.789)
Spese rappresentanza	12.601	4.694
Svalutazione crediti	1.670	551
Compensi amm. non corrisp.	(29.500)	(9.735)
Compensi società revisione	1.800	671
Riprese fiscali su cespiti	(12.498)	(4.656)
Ammortam. Marchi	(19.010)	(7.081)
Ammort. Avviamento	(11.277)	(4.201)
Altre variazioni	(2.364)	(780)
TOTALE	43.587	17.519

Altre attività (Nota 12)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
149.642	76.927	72.715

Descrizione	Totale
Depositi cauzionali in denaro	68.554
Titoli a cauzione	3.992
Altre attività	77.096
	149.642

Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	31/12/2005	Incrementi	Decrementi	31/12/2006
Altri	67.218	2.704	(1.368)	68.554

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

Altri titoli

Descrizione	31/12/2005	Incrementi	Decrementi	31/12/2006
Titoli a cauzione	3.992	-	-	3.992

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

Altre attività

Dettaglio altre attività	77.096
Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este srl	5.717
Risconti attivi per rinnovo contratti affitti	59.306
Risconti attivi per rinnovo marchi	9.878
Risconti attivi per canoni manutenzione e noleggio attrezzatura	1.193
Risconti attivi per spese di Marketing	1.002

PASSIVO

Passività correnti

Debiti commerciali e altri debiti (Nota 13)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
3.046.781	3.264.564	(217.783)

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

Passività per imposte correnti (Nota 14)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
995.521	650.617	344.904

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

- debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte per € 464 mila;
- il debito IRES è di € 436 mila ed è il risultato tra il debito per IRES esercizio 2006, pari a € 3.831 mila, al netto di acconti versati nel corso dell'esercizio, per € 3.307 mila e delle ritenute d'acconto subite per € 88 mila;
- il debito IRAP è di € 95 mila. Tale importo è dato dal debito per IRAP esercizio 2006 pari a € 1.006 mila al netto degli acconti versati nel corso dell'esercizio per € 911 mila.

Altre Passività (Nota 15)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
2.441.130	2.276.765	164.365

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

Descrizione	Totale
Acconti da clienti	403.672
Debiti verso istituti di previdenza	368.909
Altri debiti	843.062
Ratei e risconti	825.487
	2.441.130

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

La voce “**Debiti verso Istituti di previdenza**” comprende i contributi, pagati nel gennaio 2007, 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 € 564 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2001 al 2005 per complessivi € 14 mila;
- Debiti verso Compagnie di assicurazione per conguaglio premi 2006 per € 17 mila;
- Debiti verso amministratori per emolumenti pari a € 126 mila;
- Debiti verso demanio per concessioni demaniali per € 62 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 31 mila;
- Debiti verso clienti per € 13 mila;
- Altri debiti di modesto importo unitario per totali € 16 mila.

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

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
RATEI PASSIVI VARI	112.135
Per canoni di locazione	112.135
RISCONTI PASSIVI VARI	713.352
Quote associative annuali Sporting Club 2007	679.059
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	17.649
Quote canoni ormeggio	16.644

Passività non correnti

Fondi per benefici a dipendenti (Nota 16)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
1.403.079	1.307.418	95.661

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo
Incremento per accantonamento dell'esercizio	518.539
Decremento per utilizzo nell'esercizio	(419.167)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(3.711)
	95.661

Il decremento di € 419 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 a fine esercizio rappresenta il debito attualizzato della società al 31/12/2006 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti e dell'imposta sostitutiva.

I calcoli attuariali sono stati effettuati sulla base delle seguenti considerazioni

	31 dicembre 2005	31 dicembre 2006
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	3,50%	4,30%
Incremento retributivo:	3,50%	3,50%
Tasso annuo incremento TFR:	3,00%	3,00%
IPOTESI DEMOGRAFICHE		
Probabilità di decesso:	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso
Probabilità di invalidità:	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	15,00%	15,00%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	3,00%	3,00%

Passività per imposte differite (Nota 17)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
2.462.188	2.178.872	283.316

Di seguito si riporta la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

Descrizione	Importi al 31.12.2005	Imposte differite 31.12.2005	Utilizzi	Acc.ti	Importi al 31.12.2006	Aliquota	Imposte differite 31.12.2006
Ripartizione canone locazione IAS 17	193.039	71.907		17.920	210.959	37,25%	78.582
Differenza ammortamento IFRS	941.266	350.622	-	927.272	1.868.538	37,25%	696.030
Scorporo valore terreno	239.850	89.344	-	-	239.850	37,25%	89.344
Ammortamenti anticipati	4.433.225	1.651.376	394.222	191.509	4.230.512	37,25%	1.575.866
Altre variazioni	16.531	6.158	2.123	7.854	22.262	37,25%	8.293
Altre variazioni senza IRAP	28.681	9.465	28.681	42.646	42.646	33,00%	14.073
TOTALE Imposte differite	5.852.592	2.178.872	425.026	1.187.201	6.614.767		2.462.188

L'incremento del fondo per imposte differite è dovuto sostanzialmente alla differenza tra ammortamento stanziato in bilancio in base alla vita utile del cespite e quello dedotto fiscalmente secondo i coefficienti ministeriali. La voce ammortamenti anticipati si riferisce al maggior ammortamento effettuato in sede di dichiarazione dei redditi rispetto a quello ordinario effettuato in base ai coefficienti sopra richiamati.

La tabella di seguito riportata evidenzia le differenze temporanee che hanno determinato l'iscrizione nel Conto Economico di passività per imposte differite al 31 dicembre 2006:

Imposte differite	Differenze	Imposte
Ripartizione canone locazione IAS 17	17.920	6.675
Differenza ammortamento IFRS	927.272	345.409
Scorporo valore terreno	-	-
Ammortamenti anticipati	(202.713)	(75.511)
Altre variazioni	5.731	2.135
Altre variazioni senza IRAP	13.965	4.608
TOTALE	762.175	283.317

Altre Passività (Nota 18)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
62.985	-	62.985

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
RATEI PASSIVI VARI	62.985
Per canoni di locazione	62.985

Patrimonio netto (Nota 19)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
36.650.492	31.384.552	5.265.940

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

- Valutazione a fair value degli strumenti finanziari in possesso al 31.12.2006 per € 14 mila;
- Dividendi erogati durante l'esercizio per € 1.607 mila;
- Risultato dell'esercizio 2006 per € 6.859 mila.

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

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

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

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

Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo (*)	Quota disponibile	Utilizz. 3 es. prec. per copertura perdite	Utilizz. 3 es. prec. per altre ragioni
Capitale sociale	3.095.820				
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	A,B,C	118.076		
Riserva legale	619.164	B			
Riserva straordinaria	25.542.872	A,B,C	25.542.872		
Utili a nuovo	621.095	A,B,C	621.095		
Riserva IFRS	(205.284)		(205.284)		
Totale	29.791.743		25.455.664		
Quota non distribuibile					-
Residuo quota distribuibile			25.455.664		

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

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

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

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

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

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

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

Riserve	Valore
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076

Riserve incorporate nel capitale sociale

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

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

Impegni e garanzie

Esistono impegni per € 56 mila relativi a fidejussioni prestate per nostro conto da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali e a favore di privati per contratti di locazioni.

CONTO ECONOMICO

Ricavi

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
44.228.814	39.437.589	4.791.225

Ricavi per categoria di attività (Nota 20)

Categoria	31/12/2006	31/12/2005	Variazioni	%
Ricavi delle vendite e prestazioni:				
G.H. Villa d'Este - Hotel	20.693.692	18.275.758	2.417.934	13,2
Ristorazione G. Hotel Villa d'Este	9.927.953	9.084.812	843.141	9,3
Hotel Villa La Massa	2.997.950	2.877.774	120.176	4,2
Hotel Barchetta Excelsior	3.166.722	2.946.459	220.263	7,5
Palace Hotel	4.898.306	3.728.460	1.169.846	31,4
Proventi attività sussidiarie	1.972.520	1.880.572	91.948	4,9
Proventi Immobiliari	433.037	480.445	(47.408)	(9,9)
Ricavi vari	4.148	9.496	(5.348)	(56)
	44.094.328	39.283.776	4.810.552	12,2
Altri ricavi e proventi:				
Servizi addebitati ai dipendenti	77.413	68.494	8.919	13,0
Plusvalenza realizzo cespiti	1.415	4.546	(3.131)	(68,9)
Sopravvenienze	17.457	56.762	(39.305)	(69,2)
Altri Ricavi e Proventi	38.201	24.011	14.190	(59,1)
	134.486	153.813	(19.327)	(12,6)
Totale valore della produzione	44.228.814	39.437.589	4.791.225	12,1

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 € 38 mila sono comprese: € 22 mila di rimborsi assicurativi e € 16 mila di proventi rotture contratti stagionali.

Costi operativi

Costi operativi (Nota 21)

	Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni	
	32.667.116	28.862.173	3.804.943	
Descrizione	31/12/2006	31/12/2005	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	5.032.238	4.447.986	584.252	13,1
Prestazioni di servizi	13.871.112	11.925.351	1.945.761	16,3
Costo del lavoro	12.209.667	11.115.090	1.094.577	9,8
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	88.840	80.765	8.075	10,0
Ammort. Immobilizzazioni materiali	1.230.848	1.073.222	157.626	14,7
Oneri diversi di gestione	234.411	219.759	14.652	6,7
	32.667.116	28.862.173	3.804.943	13,2

Acquisti e variazioni delle rimanenze

L'acquisto di materie prime è passato da € 4.448 mila a € 5.032 mila. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 13,1%.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

TOTALE	5.032.238
<i>Prodotti "food" e "beverage"</i>	3.281.619
<i>Articoli per la rivendita nel "Gift shop"</i>	323.821
<i>Acquisti per beauty farm e sporting</i>	79.857
<i>Generi di monopolio</i>	21.690
<i>Materiali di consumo</i>	506.784
<i>Materiali di manutenzione</i>	165.148
<i>Materiale di pulizia</i>	144.302
<i>Stoviglie, posaterie e materiali vari</i>	138.603
<i>Depliant, stampati e cancelleria</i>	315.229
<i>Fiori per interno</i>	184.990
<i>Indumenti di lavoro</i>	39.752
<i>Variazione delle rimanenze</i>	(176.306)
<i>Altri acquisti</i>	6.749

Prestazioni di servizi

L'importo include i servizi e le prestazioni rese da terzi. L'importo 2006 è di € 13.871 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per servizi del 16,3%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

TOTALE	13.871.112
<i>Costi di manutenzioni</i>	3.318.279
<i>Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)</i>	1.232.436
<i>Commissioni agenzie di viaggio</i>	1.385.379
<i>Commissioni sugli incassi con carta di credito</i>	637.547
<i>Servizi di vigilanza</i>	119.402
<i>Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti</i>	659.078
<i>Servizi di terzi per manovalanza, facchinaggio e personale distaccato</i>	56.994
<i>Gestione del verde</i>	308.009
<i>Spese telefoniche e postali</i>	276.010
<i>Consulenze diverse e collaborazioni</i>	709.456
<i>Spese legali e notarili</i>	84.899
<i>Emolumenti amministratori e sindaci</i>	499.733
<i>Rimborsi a piè di lista al personale</i>	40.317
<i>Ricerca, addestramento e formazione</i>	59.232
<i>Assicurazioni</i>	180.035
<i>Pubblicità</i>	107.635
<i>Mostre e fiere</i>	316.923
<i>Servizi amministrativi</i>	38.690
<i>Servizi commerciali</i>	385.553
<i>SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli</i>	54.058
<i>Provvigioni ad intermediari</i>	12.639
<i>Servizi a clienti</i>	136.681
<i>Affitti e locazioni</i>	1.727.806
<i>Noleggi attrezzatura e biancheria</i>	1.290.570
<i>Costi per overbooking</i>	36.236
<i>Altri costi</i>	197.515

La voce riferita alle consulenze e collaborazioni esterne per totali € 709 mila è così dettagliata:

Dettaglio Consulenze diverse e collaborazioni	Importo
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	107.325
Consulenze informatiche	10.432
Consulenze arredamento	34.739
Consulenze tecniche e di manutenzione	167.408
Consulenze generali/diverse	50.500
Consulenze professionali Sporting Club	86.590
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	153.814
Consulenze direzionali	39.772
Collaborazioni coordinate e continuative	58.876
Totale	709.456

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

Costi per il personale

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

Descrizione	31/12/2006	31/12/2005	Variazioni	%
Salari e stipendi	8.978.643	8.004.384	974.259	12,2
Oneri sociali	2.652.118	2.485.150	166.968	6,7
Trattamento di fine rapporto	518.539	547.930	(29.391)	(5,4)
Altri costi del personale	60.367	77.626	(17.259)	(22,2)
	12.209.667	11.115.090	1.094.577	9,8

L'importo 2006 è di € 12.210 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per il personale sul 2005 del 9,8%, dovuto sia all'incremento dell'attività che alla gestione totale dell'anno per il Palace Hotel (undici mesi nell'anno 2005). 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 attualizzato 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 con il metodo *pro rata temporis*. Si precisa inoltre che in seguito all'adozione degli IFRS la società non ha più effettuato l'ammortamento del complesso immobiliare di Cernobbio e del terreno su cui insiste il complesso alberghiero di Villa La Massa oltre ad aver rideterminato la vita utile e residua dei cespiti in essere sulla base della perizia di un esperto indipendente.

Oneri diversi di gestione

L'importo 2006 è di € 234 mila. Si rileva pertanto un aumento dei costi per oneri diversi di gestione del 6,7%.

La voce comprende:

- Imposta ICI per € 64 mila;
- erogazioni liberali per € 25 mila;
- costi e canoni licenze e demanio per € 34 mila;
- accantonamento per rischi su crediti per € 11 mila;
- sopravvenienze per € 27 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 73 mila.

Proventi (oneri) finanziari

Proventi (oneri) finanziari (Nota 22)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni	
400.186	191.237	208.949	
Descrizione	31/12/2006	31/12/2005	Variazioni
Da disponibilità liquide	275.836	167.590	108.246
Da altre attività finanziarie	153.967	137.969	15.998
Interessi e altri oneri finanziari	(39.164)	(117.794)	78.630
Utili (perdite) su cambi	9.547	3.472	6.075
	400.186	191.237	208.949

Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali			275.343	275.343
Altri interessi e proventi			493	493
			275.836	275.836

Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni			51.904	51.904
Interessi su c.t.z.			102.063	102.063
			153.967	153.967

Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi vari			(6.318)	(6.318)
Spese bancarie e abbuoni			(29.751)	(29.751)
Perdite su c.t.z.			(3.095)	(3.095)
			(39.164)	(39.164)

Imposte sul reddito d'esercizio

Imposte sul reddito d'esercizio (Nota 28)

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005	Variazioni
5.103.135	4.533.391	569.744

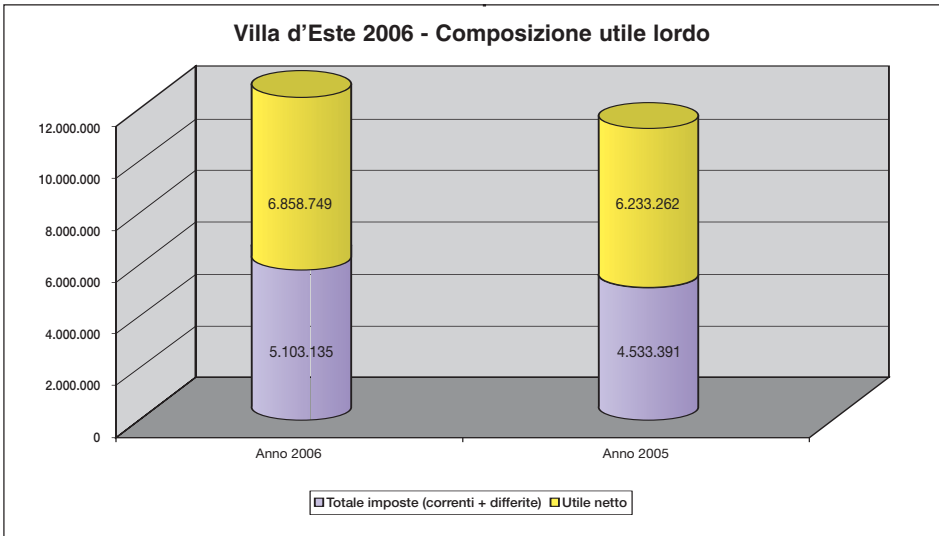
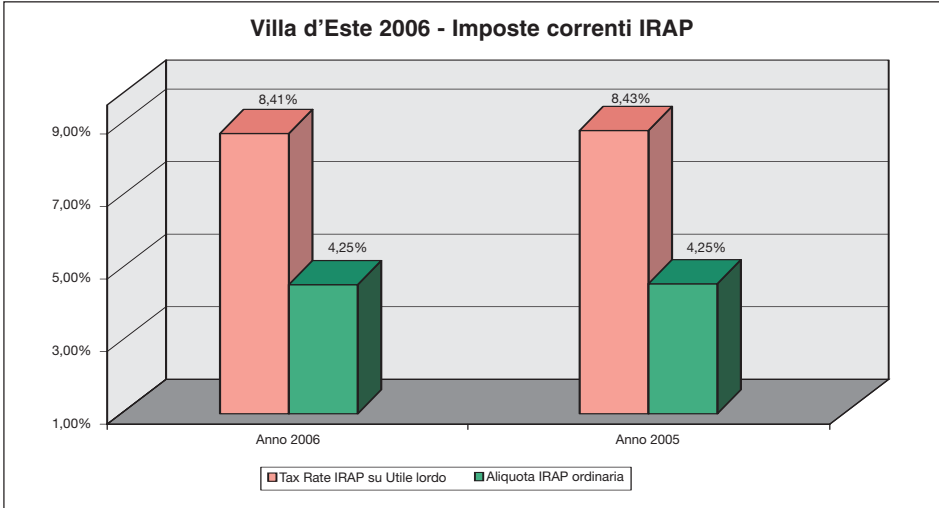
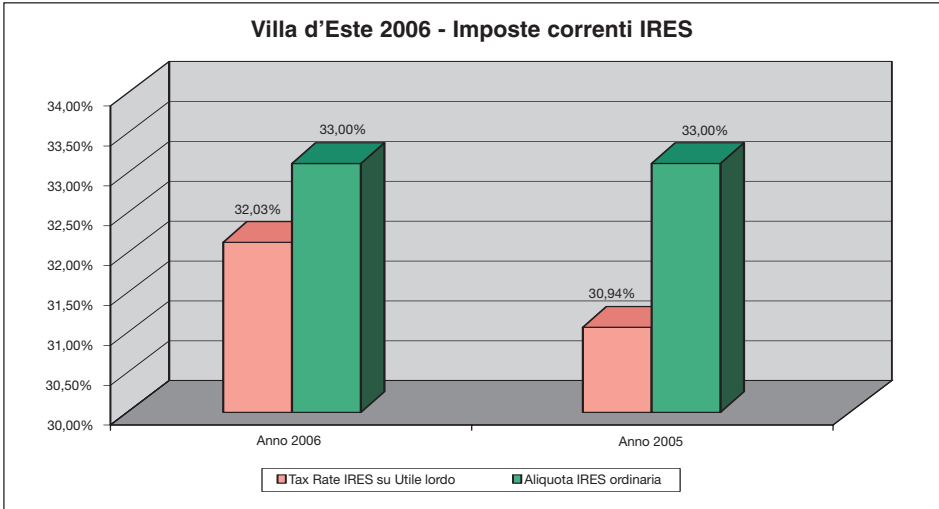
Descrizione	Anno 2006	Anno 2005
IRES	3.831.310	3.331.064
IRAP	1.006.028	908.105
TOTALE IMPOSTE CORRENTI	4.837.338	4.239.169
IMPOSTE ANTICIPATE	(17.519)	27.251
IMPOSTE DIFFERITE	283.316	266.971
TOTALE IMPOSTE E DIFFERITE	265.797	294.222
TOTALE IMPOSTE ESERCIZIO	5.103.135	4.533.391

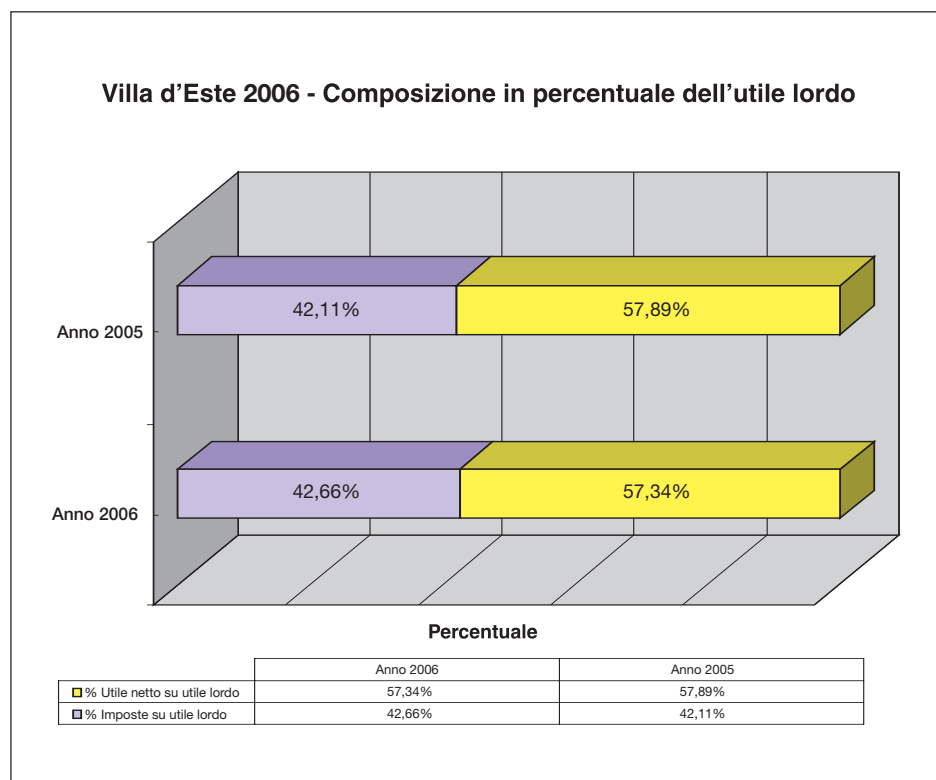
Nel seguente prospetto sono evidenziate le imposte di competenza della società negli ultimi due esercizi (correnti+imposte anticipate/differite):

Percentuale imposte correnti+differite su utile lordo

Descrizione	Anno 2006	Anno 2005
% IRES su utile lordo	32,03%	30,94%
% IRAP su utile lordo	8,41%	8,43%
TOTALE	40,44%	39,37%
Imposte anticipate e differite	2,22%	2,73%
TOTALE	42,66%	42,11%

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





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

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

Descrizione	Valore	Imposte
Utile esercizio	11.961.884	
Onere fiscale teorico		3.947.422
Differenze tassabili in esercizi successivi	(1.038.040)	
Differenze deducibili in esercizi successivi	317.935	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	51.802	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	316.448	
Imponibile fiscale	11.610.029	
IRES dell'esercizio		3.831.310

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

Descrizione	Valore	Imposte
Utile esercizio	23.747.684	
Onere fiscale teorico		1.009.277
Differenze tassabili in esercizi successivi	(1.037.795)	
Differenze deducibili in esercizi successivi	174.557	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	280.539	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	506.260	
Imponibile fiscale	23.671.245	
IRAP dell'esercizio		1.006.028

Altre informazioni

Informazione sui rischi

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

Analisi dei principali contenziosi in essere

Contenzioso legale

La società alla fine dell'esercizio 2006 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

Informazioni relative al fair value delle attività e passività finanziarie

Si evidenzia che la società non ha in essere al 31 dicembre 2006 alcuna operazione di finanza derivata. Relativamente agli altri strumenti finanziari posseduti dalla Società si rimanda a quanto indicato nell'apposito capitolo della Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori.

Dati sull'occupazione

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

Organico	31/12/2006	31/12/2005	Variazioni
Dirigenti	2	2	-
Impiegati	80	72	8
Operai	242	230	12
Altri	11	12	(1)
	335	316	19

Il contratto collettivo nazionale di lavoro applicato è quello del settore Turismo per i dipendenti delle aziende facenti parte dell'Associazione Italiana Catene Alberghiere (AICA). Il contratto è scaduto sin dal 31 dicembre 2005.

Operazioni con parti correlate

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

Operazioni atipiche e/o inusuali

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

Posizione finanziaria netta

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

Posizione finanziaria netta	31.12.2006	31.12.2005
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	14.545.810	7.874.090
B. Titoli detenuti per la negoziazione	2.013.020	5.036.058
C. Totale liquidità (A+B)	16.558.830	12.910.148
D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	-	-
E. Passività finanziarie a breve termine	-	-
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine	-	-
G. Altri debiti finanziari correnti	-	-
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	-	-
I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)	16.558.830	12.910.148
J. Passività finanziarie a lungo termine	-	-
K. Obbligazioni emesse	-	-
L. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)	-	-
N. Posizione finanziaria netta (H+M)	16.558.830	12.910.148

L'incremento della posizione finanziaria netta della Società è dovuto per € 6.672 mila ad un incremento generato dal flusso di cassa generato dall'attività svolta nell'esercizio 2006 e per € 3.023 mila ad un decremento derivante dalla vendita dei PCT su CTZ chiusi nel corso dell'esercizio 2006.

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

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

Qualifica	Compenso
Amministratori	452.493
Collegio sindacale	47.240

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

Eventi successivi

Si rimanda all'apposito capitolo della relazione sulla gestione.

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico, Movimenti del Patrimonio Netto, Rendiconto finanziario e Note Esplicative, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Cernobbio, 5 giugno 2007

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



HOTEL BARCHETTA EXCELSIOR - COMO

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

Villa d'Este S.p.A.

*La transizione ai principi
contabili internazionali
IAS/IFRS*

LA TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS)

La società in ottemperanza al Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 ha adottato i principi contabili internazionali a partire dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006.

Il presente documento redatto ai sensi del principio IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standards" illustra:

- le riconciliazioni e le relative note esplicative del patrimonio netto e del risultato d'esercizio secondo i precedenti principi applicati (principi contabili italiani) e secondo il nuovo corpo di principi contabili internazionali IAS/IFRS:
 - alla data di transizione e cioè al 1° gennaio 2005, che corrisponde all'inizio del primo periodo posto a confronto;
 - al 31 dicembre 2005;
- i principi contabili internazionali di riferimento e i criteri adottati a partire dal 1° gennaio 2005.

Completano l'informativa IAS/IFRS lo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 unitamente allo stato patrimoniale e al conto economico al 31 dicembre 2005, prospetti questi tutti riconciliati con i relativi dati predisposti con i precedenti principi contabili adottati.

Il presente documento è assoggettato a revisione contabile nei limiti necessari ai fini della revisione del bilancio al 31/12/2006.

Prospetti di riconciliazione richiesti dall'IFRS 1

L'IFRS 1 prevede che alla data di transizione ai principi contabili internazionali, e cioè al 1° gennaio 2005, sia redatta una situazione patrimoniale di apertura. Nel bilancio di apertura (c.d. *First Time Adoption*) predisposto si è proceduto a:

- rilevare tutte e solo le attività e le passività iscrivibili in base ai nuovi principi internazionali;
- valutare le attività e le passività nei valori che si sarebbero determinati qualora i nuovi principi fossero stati applicati retrospettivamente;
- riclassificare le voci precedentemente indicate in bilancio secondo modalità diverse da quelle previste dagli IAS/IFRS.

L'adeguamento ai nuovi principi contabili dei saldi iniziali delle attività e delle passività è stato rilevato in una riserva del patrimonio netto ridotta del relativo effetto fiscale.

In sede di prima applicazione, la rielaborazione della situazione patrimoniale alla data di transizione ai nuovi principi ha richiesto alcune scelte propedeutiche fra quelle previste dall'IFRS 1.

Di seguito si riportano le principali opzioni consentite dall'IFRS 1 adottate dalla società:

- è stato applicato il costo rivalutato come sostituto del costo;
- l'effetto cumulativo derivante dalla valutazione, secondo un criterio attuariale, dei benefici per i dipendenti successivi al rapporto di lavoro (T.F.R.), derivante dalla prima applicazione dello IAS 19, è stato interamente rilevato in transizione.

Effetti dell'adozione degli IAS/IFRS sullo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005

Di seguito si riporta il prospetto riepilogativo dello stato patrimoniale alla data di transizione ai principi contabili internazionali, riclassificato tenendo conto della natura e del grado di liquidità delle attività, della destinazione e della scadenza delle passività.

Per una migliore comprensione degli effetti della transizione sono di seguito esposte le variazioni dovute a riclassificazione degli importi e rilevazione e/o variazione degli stessi per ciascuna linea di bilancio in conformità ai principi contabili internazionali adottati dalla società.

	Bilancio ITALIAN GAAP al 1° gennaio 2005	Totale Riclassifiche	Totale Rettifiche	Bilancio IFRS al 1° gennaio 2005
ATTIVO				
Attività correnti				
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.837.779	-	-	5.837.779
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	2.923.000	-	42.865	2.965.865
Crediti commerciali	616.457	-	-	616.457
Rimanenze	1.021.584	-	-	1.021.584
Attività per imposte correnti	55.601	-	-	55.601
Altre attività	568.305	36.296	(74.048)	530.553
Totale attività correnti	11.022.726	36.296	(31.183)	11.027.839
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	22.604.999	425.293	307.529	23.337.821
Attività immateriali	627.545	(464.828)	(85.573)	77.144
Partecipazioni in società controllate e collegate	352.464	-	-	352.464
Altre partecipazioni	130.754	-	-	130.754
Attività per imposte anticipate	-	273.189	31.875	305.064
Altre attività	65.548	-	-	65.548
Totale attività non correnti	23.781.310	233.654	253.831	24.268.795
TOTALE ATTIVO	34.804.036	269.950	222.648	35.296.634
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti				
Passività finanziarie a breve termine	-	-	-	-
Debiti commerciali	2.058.883	-	54.895	2.113.778
Passività per imposte correnti	1.393.652	-	-	1.393.652
Altre passività	2.005.358	(3.239)	212.958	2.215.077
Totale passività correnti	5.457.893	(3.239)	267.853	5.722.507
Passività non correnti				
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	-	-
Fondi per rischi	58.670	-	-	58.670
Fondi per benefici ai dipendenti	1.057.745	-	7.552	1.065.297
Passività per imposte differite	1.459.586	273.189	179.126	1.911.901
Altre passività	-	-	-	-
Totale passività non correnti	2.576.001	273.189	186.678	3.035.868
TOTALE PASSIVO	8.033.894	269.950	454.531	8.758.375
PATRIMONIO NETTO				
Capitale Sociale	3.095.820	-	-	3.095.820
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	-	-	118.076
Riserva legale	619.164	-	-	619.164
Altre riserve	-	-	(231.883)	(231.883)
Riserva straordinaria	16.446.644	-	-	16.446.644
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	-	-	-	-
Risultato d'esercizio	6.490.438	-	-	6.490.438
TOTALE PATRIMONIO NETTO	26.770.142	-	(231.883)	26.538.259
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	34.804.036	269.950	222.648	35.296.634

Di seguito si riportano la riconciliazione del patrimonio netto che sintetizza le principali rettifiche effettuate in transizione rispetto al bilancio pubblicato al 31 dicembre 2004, corredata da apposite note esplicative.

Riconciliazione del Patrimonio Netto del bilancio di Villa d'Este al 1° gennaio 2005	
	1° gennaio 2005
Patrimonio netto determinato in base ai Principi Contabili Italiani	26.770.142
IAS 16 - Storno fondo amm.to terreni	239.850
IAS 17 - Iscrizione nel bilancio di beni in leasing (finanziario)	141
IAS 17 - Adeguamento canoni di locazione (leasing operativo)	(213.508)
IAS 19 - Benefici a favore dei dipendenti	(7.552)
IAS 38 - Storno capitalizzazioni studio brochure	(85.573)
IAS 39 - Strumenti AFS valutati al Fair Value	(17.990)
Imposte differite su rettifiche apportate	(147.251)
<i>Totale</i>	<i>(231.883)</i>
Patrimonio netto determinato in base agli IFRS	26.538.259

Le principali operazioni effettuate al 1° gennaio 2005 in sede di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS sono di seguito sintetizzate:

- 1. Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita:** La rettifica di € 43 mila si riferisce all'adeguamento al fair value dei titoli obbligazionari posseduti dalla società e classificati fra gli strumenti finanziari disponibili per la vendita.
- 2. Altre attività:** Il decremento complessivo di € 38 mila è costituito dalle seguenti variazioni: € 36 mila dalla riclassifica positiva di alcune voci precedentemente indicate nell'attivo non corrente ed € 74 mila dalla rettifica negativa di importi relativi agli strumenti finanziari e i contratti di leasing in essere.
- 3. Immobili, impianti e macchinari:** L'incremento complessivo di € 733 mila è costituito dalle seguenti variazioni positive: € 425 mila riferito alla riclassifica degli investimenti effettuati su beni terzi, precedentemente indicati tra le immobilizzazioni immateriali; € 308 mila si riferisce alla rettifica del fondo ammortamento relativo al terreno su cui insiste il complesso immobiliare di Villa La Massa; per € 240 mila imputato alla voce "Altre riserve". L'ulteriore differenza è dovuta all'iscrizione tra le attività materiali di beni acquisiti con contratti di leasing finanziario.
- 4. Attività immateriali:** Il decremento complessivo di € 551 mila è costituito dalle seguenti variazioni negative: € 465 mila riferiti alla riclassifica nella voce "Immobili, impianti e macchinari" dei costi relativi a migliorie su beni di terzi, privi di autonoma funzionalità ed autonomia; € 86 mila riferiti alla rettifica di costi pluriennali, non più capitalizzabili. I valori residui contabili alla data di transizione sono stati pertanto stornati alla voce "Altre riserve".
- 5. Debiti commerciali:** L'incremento complessivo di € 55 mila si riferisce ai beni in essere alla data del 1.1.2005 acquisiti attraverso operazioni di leasing, per i quali la società ha provveduto alla contabilizzazione in base

al metodo finanziario, iscrivendo il bene nei cespiti con contropartita il relativo fondo di ammortamento e stanziando nel passivo il debito in c/capitale verso la società di leasing.

6. Altre passività: L'incremento complessivo di € 210 mila è costituito dalle seguenti variazioni: € 3 mila riferiti ad una riclassifica negativa per interessi su contratto di swap concluso nell'esercizio 2005; € 213 mila di rettifica positiva derivante dalla diversa modalità di contabilizzazione dei canoni di locazione passivi relativi agli alberghi Palace e Barchetta. In base al principio contabile internazionale il costo complessivo dovuto per tutta la durata del contratto deve essere ripartito per quote costanti, a differenza dei principi contabili italiani utilizzati precedentemente che prevedevano l'inserimento in bilancio dei canoni effettivamente pagati nell'esercizio.

7. Rettifica del Trattamento di Fine Rapporto: La variazione complessiva positiva al 1° gennaio 2005 è di € 8 mila. La società ha provveduto a richiedere ad un attuario, individuato nello Studio Gismodi, un calcolo attuariale del fondo in essere alla data del 1° gennaio 2005 secondo il procedimento del piano a benefici definiti. La differenza rispetto alla valutazione effettuata in base alla legislazione vigente in Italia è stata imputata alla voce "Altre riserve".

8. Attività e Passività per imposte anticipate/differite: Con l'applicazione dei principi contabili internazionali la società ha provveduto ad esporre separatamente in bilancio il credito per imposte anticipate e il fondo per imposte differite che nel bilancio civilistico erano accorpate. Pertanto la riclassifica positiva di € 273 mila in entrambe le voci si riferisce al ripristino della situazione sopra indicata.

La rettifica positiva di € 32 mila nel credito per imposte anticipate si riferisce principalmente all'annullamento delle spese pluriennali non più capitalizzabili in base ai principi contabili IFRS.

La rettifica positiva di € 179 mila nel fondo imposte differite si riferisce principalmente allo storno del fondo ammortamento relativo al terreno incorporato di Villa La Massa e al differente criterio di contabilizzazione dei canoni di locazione passiva sugli alberghi in gestione.

* * * * *

Effetti dell'adozione degli IAS/IFRS sullo stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 e sul conto economico dell'esercizio 2005

Di seguito si riporta la riconciliazione dello stato patrimoniale al 31.12.2005, come risultante dagli adeguamenti operati alla data di transizione e di quelli intervenuti sulla situazione economica dell'esercizio 2005.

Per una migliore comprensione degli effetti della transizione sono di seguito esposte le variazioni dovute alla riclassificazione e alla rilevazione e/o variazione degli importi per ciascuna linea di bilancio in conformità ai principi contabili internazionali adottati dalla società.

Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2005

	Bilancio ITALIAN GAAP al 31 dicembre 2005	Totale Riclassifiche	Totale Rettifiche	Bilancio IFRS al 31 dicembre 2005
ATTIVO				
Attività correnti				
Disponibilità liquide ed equivalenti	7.874.090	-	-	7.874.090
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	2.000.000	3.023.098	12.960	5.036.058
Crediti commerciali	1.410.535	99.237	-	1.509.772
Rimanenze	1.237.702	-	-	1.237.702
Attività per imposte correnti	182.117	-	-	182.117
Altre attività	3.484.050	(2.923.212)	(25.607)	535.231
Totale attività correnti	16.188.494	199.123	(12.647)	16.374.970
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	21.974.302	493.665	1.252.175	23.720.142
Attività immateriali	890.158	(693.851)	(66.589)	129.718
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	352.464	-	-	352.464
Altre partecipazioni	130.754	-	-	130.754
Attività per imposte anticipate	-	254.558	23.255	277.813
Altre attività	76.927	-	-	76.927
Totale attività non correnti	23.424.605	54.372	1.208.841	24.687.818
TOTALE ATTIVO	39.613.099	253.495	1.196.194	41.062.788
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti				
Passività finanziarie a breve termine	-	-	-	-
Debiti commerciali	3.186.935	24.548	53.081	3.264.564
Passività per imposte correnti	723.198	(72.581)	-	650.617
Altre passività	2.037.218	46.970	192.577	2.276.765
Totale passività correnti	5.947.351	(1.063)	245.658	6.191.946
Passività non correnti				
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	-	-
Fondi per rischi	-	-	-	-
Fondi per benefici ai dipendenti	1.284.763	-	22.655	1.307.418
Passività per imposte differite	1.397.609	254.558	526.705	2.178.872
Altre passività	-	-	-	-
Totale passività non correnti	2.682.372	254.558	549.360	3.486.290
TOTALE PASSIVO	8.629.723	253.495	795.018	9.678.236
PATRIMONIO NETTO				
Capitale Sociale	3.095.820	-	-	3.095.820
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	-	-	118.076
Riserva legale	619.164	-	-	619.164
Altre riserve	-	-	(219.918)	(219.918)
Riserva straordinaria	21.508.243	-	-	21.508.243
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	-	-	29.905	29.905
Risultato d'esercizio	5.642.073	-	591.189	6.233.262
TOTALE PATRIMONIO NETTO	30.983.376	-	401.176	31.384.552
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	39.613.099	253.495	1.196.194	41.062.788

Conto Economico del 2005

	Bilancio ITALIAN GAAP Esercizio 2005	Totale Riclassifiche	Totale Rettifiche	Bilancio IFRS Esercizio 2005
RICAVI				
Ricavi della gestione caratteristica	38.793.834	489.942	-	39.283.776
Altri proventi	659.489	(505.676)	-	153.813
Totale ricavi	39.453.323	(15.734)	-	39.437.589
COSTI OPERATIVI				
Acquisti e variazione delle rimanenze	(4.447.986)	-	-	(4.447.986)
Prestazioni di servizi	(11.937.069)	(19.751)	31.469	(11.925.351)
Costo del lavoro	(11.107.099)	7.112	(15.103)	(11.115.090)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(2.128.005)	12.639	961.379	(1.153.987)
Altri oneri	(235.493)	15.734	-	(219.759)
Totale costi operativi	(29.855.652)	15.734	977.745	(28.862.173)
RISULTATO OPERATIVO	9.597.671	-	977.745	10.575.416
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI				
Proventi (oneri) finanziari netti	221.594	-	(30.357)	191.237
Totale proventi (oneri) finanziari	221.594	-	(30.357)	191.237
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI				
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	-	-
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	-	-	-
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	-	-	-	-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	9.819.265	-	947.388	10.766.653
Imposte sul reddito	(4.177.192)	-	(356.199)	(4.533.391)
RISULTATO NETTO	5.642.073	-	591.189	6.233.262

Le principali operazioni effettuate sullo stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 e sul conto economico del 2005 sono di seguito sintetizzate:

STATO PATRIMONIALE

- 1. Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita:** L'incremento complessivo di € 3.036 mila è costituito dalle seguenti variazioni positive: € 3.023 mila derivanti dalla riclassifica dell'operazione finanziaria di pronti contro termine con i rispettivi interessi; € 13 mila relativa alla rettifica per contabilizzazione al fair value delle obbligazioni detenute dalla società. In base al principio contabile internazionale infatti tali beni sono classificati nella categoria degli Strumenti finanziari disponibili per la vendita (AFS) e valutati al valore di mercato (fair value).
- 2. Crediti commerciali:** La variazione positiva di € 99 mila è relativa alla riclassificazione degli acconti a fornitori.
- 3. Altre attività correnti:** Il decremento complessivo di € 2.949 mila è costituito dalle seguenti variazioni negative: € 2.923 mila riferito alla

riclassifica negativa dell'operazione finanziaria pronti contro termine; € 26 mila per rettifiche varie.

- 4. Immobili, impianti e macchinari:** L'incremento complessivo di € 1.746 mila è costituito dalle seguenti variazioni positive: € 494 mila trattasi di rettifica dovuta principalmente agli investimenti su beni di terzi; € 1.252 mila relativi alle rettifiche derivanti dalla soppressione dell'ammortamento del complesso immobiliare di Cernobbio ed alla rideterminazione della vita residua dei cespiti effettuata in base a perizia di un esperto indipendente. Tra le rettifiche vi sono anche i beni acquisiti in leasing finanziario nel corso dell'esercizio.
- 5. Attività immateriali:** Il decremento complessivo di € 761 mila è costituito dalle seguenti variazioni negative: € 694 mila da riclassifica per investimenti su beni di terzi girocontati ad attività materiali; € 67 mila da rettifica relativa allo studio e realizzazione di brochure precedentemente capitalizzate.
- 6. Debiti commerciali:** L'incremento complessivo di € 78 mila è costituito dalle seguenti variazioni positive: € 25 mila dalla riclassifica di altri debiti; € 53 mila dovuti a rettifiche per la rilevazione del debito verso la società di leasing finanziario.
- 7. Passività per imposte correnti:** La variazione complessiva ha determinato un decremento di € 73 mila relativo alla riclassifica del debito verso il demanio per occupazione suolo nella voce altre passività.
- 8. Altre passività correnti:** L'incremento complessivo di € 240 mila è costituito dalle seguenti variazioni positive: € 47 mila di riclassifica relativa a giroconti di debiti diversi di modico valore; € 193 mila come rettifica generata dalla diversa contabilizzazione dei canoni di locazione passivi relativi agli alberghi Palace e Barchetta.
- 9. Fondi per benefici a dipendenti:** La variazione di € 23 mila rappresenta l'importo del calcolo attuariale sul fondo TFR effettuato in conformità allo IAS 19.
- 10. Attività e Passività per imposte anticipate/differite:** Con l'applicazione dei principi contabili internazionali la società ha provveduto ad esporre separatamente in bilancio il credito per imposte anticipate e il fondo per imposte differite che nel bilancio civilistico erano accorpate. Pertanto la riclassifica positiva di € 255 mila in entrambe le voci si riferisce al ripristino della situazione sopra indicata. La rettifica positiva del credito per imposte anticipate di € 23 mila si riferisce alle spese pluriennali annullate. La rettifica positiva di € 527 mila si riferisce alla differenza fra gli ammortamenti stanziati in sede di bilancio e quelli deducibili ai fini fiscali.

Nello schema allegato sono riportati sinteticamente gli effetti della transizione sul patrimonio netto della società al 31 dicembre 2005:

	31 dicembre 2005
Patrimonio netto determinato in base ai Principi Contabili Italiani	30.983.375
IAS 16 - Storno fondo amm.to terreni e variazione della vita utile dei cespiti	1.181.115
IAS 17 - Iscrizione nel bilancio di beni in leasing (finanziario)	7.906
IAS 17 - Adeguamento canoni di locazione (leasing operativo)	(193.039)
IAS 19 - Benefici a favore dei dipendenti	(22.655)
IAS 38 - Storno capitalizzazioni studio brochure	(62.224)
IAS 39 - Strumenti AFS valutati al Fair Value	(6.476)
Imposte differite su rettifiche apportate	(503.450)
<i>Totale</i>	<i>401.177</i>
Patrimonio netto determinato in base agli IFRS	31.384.552

CONTO ECONOMICO

Le variazioni intervenute nelle principali voci del conto economico dell'esercizio 2005 sono per la maggior parte riferibili:

- ai minori ammortamenti stanziati in bilancio in seguito alla soppressione dell'ammortamento del complesso immobiliare di Cernobbio;
- alla rideterminazione della vita utile e residua dei cespiti in essere e quindi alla riduzione dell'aliquota di ammortamento dell'esercizio;
- all'aumento delle imposte differite generate dalla differenza scaturita tra ammortamento civilistico e fiscale.

Per una migliore comprensione degli effetti della transizione sono di seguito esposte le variazioni dovute alla riclassificazione, rilevazione e/o variazione degli importi per ciascuna linea di bilancio in conformità ai principi contabili internazionali adottati dalla società.

In dettaglio:

- 11. Ricavi:** Le voci comprese nella presente categoria sono state oggetto di riclassifica relativamente agli importi riferiti alle locazioni attive delle unità abitative e commerciali situate nel complesso immobiliare di Cernobbio.
- 12. Prestazioni di servizi:** Il decremento complessivo di € 11 mila è costituito dalle seguenti variazioni: € 20 mila di riclassifica positiva si riferisce alle spese per il rinnovo della tutela giuridica del marchio nei vari paesi in cui lo stesso è registrato e alla quota parte del costo relativo alle provvigioni riconosciute agli intermediari per la sottoscrizione e il rinnovo dei contratti di locazione degli alberghi Palace e Barchetta; € 31 mila rettifica negativa riferita all'eliminazione dei canoni di leasing in linea capitale e alla riduzione dei canoni di affitto delle strutture alberghiere secondo le modalità previste dallo IAS 17.
- 13. Costo del lavoro:** L'incremento di € 8 mila è costituito dalle seguenti variazioni: € 7 mila di riclassifica negativa dovuta a giroconti vari; € 15 mila di rettifica positiva dovuta al ricalcolo, attraverso una metodologia di tipo attuariale, dell'accantonamento al TFR che ha determinato un diverso costo da iscrivere a conto economico.

14. Ammortamenti e svalutazioni: Il decremento complessivo di € 974 mila è costituito dalle seguenti variazioni negative: € 13 mila per la riclassifica delle spese pluriennali; € 961 mila per rettifica delle voci di seguito esposte:

- scorporo del valore del terreno di Villa La Massa dal complesso immobiliare acquistato e all'eliminazione del relativo ammortamento;
- eliminazione dell'ammortamento del complesso immobiliare di Cernobbio;
- rideterminazione della vita residua delle altre immobilizzazioni materiali con un allungamento del periodo di ammortamento e quindi alla riduzione degli ammortamenti stanziati in bilancio;
- ammortamento dei beni in leasing finanziario.

15. Altri oneri: La riclassifica negativa di € 15 mila si riferisce all'accantonamento al fondo svalutazione crediti.

16. Oneri finanziari: La rettifica negativa dei proventi finanziari di € 30 mila è dovuta allo storno di aggi/disaggi sui titoli in portafoglio.

17. Imposte sul reddito: La rettifica positiva è dovuta all'effetto fiscale delle variazioni delle voci sopra illustrate ed in particolar modo alla differenza fra gli ammortamenti stanziati in bilancio e quelli deducibili ai fini fiscali.

Gli effetti delle variazioni sopra esposte sul risultato dell'esercizio 2005 sono di seguito riportate:

	Esercizio 2005
Utile netto determinato in base ai Principi Contabili Italiani	5.642.073
IAS 16 - Storno fondo amm.to terreni e variazione della vita utile dei cespiti	941.265
IAS 17 - Iscrizione nel bilancio di beni in leasing (finanziario)	7.765
IAS 17 - Adeguamento canoni di locazione (leasing operativo)	20.469
IAS 19 - Benefici a favore dei dipendenti	(15.103)
IAS 38 - Storno capitalizzazioni studio brochure	23.349
IAS 39 - Strumenti AFS valutati al Fair Value	(30.357)
Imposte differite su rettifiche apportate	(356.199)
<i>Totale</i>	<i>591.189</i>
Utile netto determinato in base agli IFRS	6.233.262



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 31/12/2006 ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 abbiamo esercitato le attività di vigilanza previste dalla legge; alla luce delle attività svolte Vi evidenziamo quanto segue.

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

Abbiamo partecipato all'assemblea ordinaria dei Soci del 29 maggio 2006, 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 verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti l'impostazione e la formazione del bilancio di esercizio completo di rendiconto finanziario, movimenti del patrimonio netto, nota esplicativa al bilancio e della relazione sulla gestione anche tramite informazioni assunte dalla società di revisione. A partire dall'esercizio 2006, ai sensi del D.Lgs. 38/2005, la società ha redatto il bilancio in base ai principi contabili internazionali (IAS-IFRS), gli effetti della transizione del bilancio 2005 e della situazione patrimoniale al 1° gennaio 2005 redatto in base ai principi contabili nazionali sono stati esposti nel documento di transizione inserito nel fascicolo di bilancio.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, hanno applicato senza deroghe i principi contabili internazionali IFRS a cui la società ha aderito.

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 € 6.858.749 e si riassume nei seguenti valori:

Attività	€ 47.062.176
Passività	€ 10.411.684
Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)	€ 29.791.743
Utile dell'esercizio	€ 6.858.749

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

Ricavi	€ 44.228.814
Costi operativi	€ (32.667.116)
Risultato operativo	€ 11.561.698
Proventi e oneri finanziari	€ 400.186
Risultato prima delle imposte	€ 11.961.884
Imposte sul reddito	€ (5.103.135)
Risultato netto	€ 6.858.749

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 2006, così come redatto dagli Amministratori.

Vi ricordiamo che, con l'approvazione del bilancio dell'esercizio al 31/12/2006, viene a scadere, per decorso triennio, il Consiglio di Amministrazione nonché l'incarico conferito alla Società di revisione; Vi invitiamo quindi a provvedere alle nuove nomine.

Cernobbio, 11 giugno 2007

I Sindaci

(Dr. Luciano Dallù)

(Dr. Alberto Botta)

(Dr. Pietro Angelo Pallini)



Villa La Massa



A 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

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

Agli Azionisti della
VILLA D'ESTE SpA

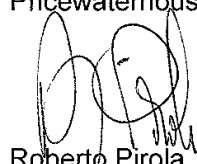
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Villa d'Este SpA chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità 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. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 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.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, lo specifico paragrafo, richiamato dalla nota esplicativa ed allegato alla stessa, illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Villa d'Este SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 14 giugno 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Pirola
(Revisore contabile)

AWARDS

2006	<p>Confindustria (National Association of the Italian Entreprises) Bonnie Carroll's Life Bites News</p> <p>Leaders' Club Leading Hotels of the World Condé Nast Traveler</p> <p>Condé Nast Traveller Italia Travel & Leisure Magazine Luxury Resorts Robb Report Andrew Harper's Hideaway Report</p>	<p>Award of Excellence for the valorisation of the environment Best International Chef Best New Cook Book (<i>"Tales of Risotto"</i> edited by Glitterati Inc.) Award of Excellence</p> <p>n° 4 amongst the Top European Resorts Listed amongst the Top 100 of "the best of the best" "Readers' Choise" Top 10 in Italy Voted n° 1 SPA HOTEL in Europe Listed amongst the best 100 places to stay</p> <p>Ranked n° 2 in the Top 20 International resorts (<i>we made top 20 since the first Poll in 1982</i>)</p>
2005	<p>Luxury Link The World's Leading Luxury Travek_Web site Bonnie Carroll's Life Bites</p>	<p>Has listed Villa d'Este in the 50 World's Best Hotels Has selected Villa d'Este for the "Best of 2005" list</p>
2004	<p>Condé Nast Traveler Travel & Leisure</p> <p>Niagara University</p> <p>Prix Villégiature/France Departures</p> <p>Harpers Abroad The Ultimate Travel Guide</p>	<p>Best Resort in Europe The Villa d'Este Wellness Center first in Europe for value One of the Greatest Hotels in the World Lifetime Hotelier Achievement Award given to Dr. Jean-Marc Droulers Best Resort in Europe 2004 N. 1 Luxury Resorts Readers' Favorites</p>
2003	<p>Harpers & Queen Travel & Leisure</p> <p>Departures Andrew Harper's Hideaway Report Condé Nast Traveler</p>	<p>Best Lakeside residence</p> <p>The best lakeside residence The Greatest Hotels in the World N. 2 in Italy N. 3 Country Hotels N. 3 Top International Resort Hotels N. 2 of the Italian Best Resort</p>
2002	<p>Forbes & Andrew Harper's Hideaway Report Condé Nast Traveler</p> <p>Travel & Leisure</p>	<p>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</p>
2001	<p>Condé Nast Traveler Andrew Harper's Hideaway Report</p>	<p>N. 2 for Best Resort in Europe N. 2 International Resort Hotel</p>
2000	<p>Gourmet Magazine Travel & Leisure Hideaway Report</p>	<p>Best for Grand Ambience N. 1 in Europe for Best Service N. 1 International Resort Hotels</p>
1999	<p>Gourmet Magazine</p> <p>Andrew Harpers' Hideaway Report Travel & Leisure Condé Nast Traveler</p>	<p>Rooms at the Top 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 - Top 20 International Resort Hotels Ranked amongst the World's Best Hotels Readers' Choice Awards N. 3 Top Resorts</p>





