

VILLA D'ESTE

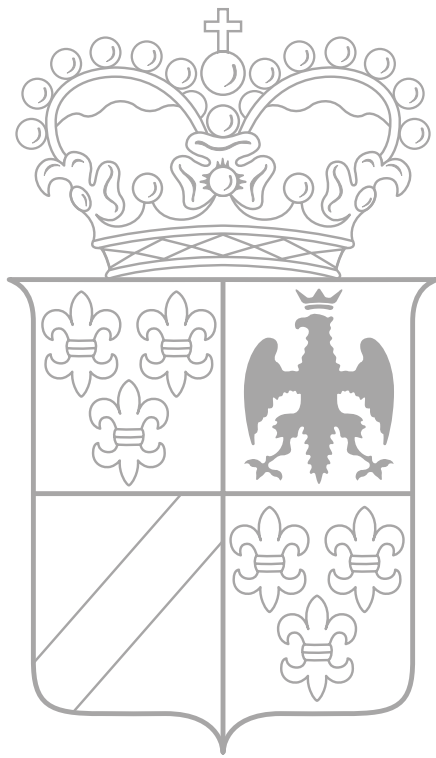
SOCIETÀ PER AZIONI

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

139° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO  
AL  
31 DICEMBRE 2011











**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
(triennio 2011/2012/2013)**

**PRESIDENTE**

Loris Fontana

**VICE PRESIDENTE**

Giuseppe Fontana

**CONSIGLIERI**

Guido Corbetta

Jean Marc Droulers

Fabrizio Fontana

Luigi Fontana

Alberto Santa Maria

**COLLEGIO SINDACALE  
(triennio 2011/2012/2013)**

**SINDACI EFFETTIVI**

Pietro Angelo Pallini, Presidente

Luciano Dallù

Magda Sala

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

***PricewaterhouseCoopers SpA***





# INDICE

<b>1. Assemblea ordinaria</b>	pag.	9
<i>Bilancio Villa d'Este S.p.A.</i>	pag.	11
- Relazione sulla gestione e deliberazioni	pag.	13
- Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2011	pag.	26
- Note esplicative	pag.	33
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	77
- Relazione della Società di Revisione	pag.	80



## **ASSEMBLEA ORDINARIA DEL 9 MAGGIO 2012**

### **ORDINE DEL GIORNO:**

- 1.** Bilancio al 31 dicembre 2011. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 2.** Integrazione del Collegio Sindacale.



# Villa La Massa



THE LEADING HOTELS  
OF THE WORLD®

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

—♦—♦—♦—  
VILLA D'ESTE HOTELS

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

***Bilancio al 31 dicembre 2011***



Società per Azioni

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

Capitale Sociale € 3.095.820,00

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

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

\* \* \* \* \*

### RELAZIONE SULLA GESTIONE al 31/12/2011

*Il giorno 11 novembre 2011 è venuto a mancare il Dott. Alberto Botta, Sindaco della Società dal 1990, e precedentemente sindaco supplente dal 1976 al 1990.*

*Uomo colto e di grande valore umano e professionale ha adempiuto al proprio mandato con passione, rigore ed elevata competenza.*

*Con commosso rimpianto ne onoriamo la memoria e rinnoviamo in questa sede l'espressione del nostro vivo cordoglio ai familiari.*

*Signori Azionisti,*

Il bilancio di esercizio 2011 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 139° dalla costituzione della Società.

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

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari ad € 6.624.140 (+ 29,7%).

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

	2011	2010	2009
Ricavi netti	<b>41.555.037</b>	37.980.364	35.899.459
Margine operativo lordo (Ebitda)	<b>10.290.002</b>	8.470.628	6.304.590
Reddito operativo (Ebit)	<b>8.952.034</b>	7.208.695	4.840.788
Utile netto dell'esercizio	<b>6.624.140</b>	5.107.220	3.199.609
Immobilizzazioni	<b>28.406.031</b>	27.612.565	27.778.905
Patrimonio Netto	<b>64.623.623</b>	58.004.788	52.877.906
Posizione finanziaria netta	<b>41.918.064</b>	36.297.178	31.776.403

Gli ammortamenti stanziati ammontano ad € 1.337.968 che sommati al risultato netto generano un cash-flow dell'esercizio pari ad € 7.962.108 (+ 25%).

Le imposte di competenza dell'esercizio sono pari ad € 3.417.081 con un "tax rate" del 34% (35,2% nel 2010).

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

	2011	2010	2009
R.O.S. (return on sales)	21,5%	19,0%	13,5%
R.O.I. (return on investments)	12,1%	10,8%	7,8%
R.O.E. (return on equity)	11,4%	9,7%	6,4%

### Quadro economico ed andamento del mercato

Lo scenario economico mondiale del 2011 è stato contrassegnato dal persistere di forti turbolenze che hanno ridimensionato fin dall'inizio le attese di crescita.

La crescita delle economie emergenti si è mantenuta su livelli interessanti, mentre le economie avanzate hanno registrato una contrazione del PIL, più o meno pronunciata, sino ad assumere valori di crescita negativi.

Nei paesi dell'Eurozona, ad esclusione della Germania, si sono manifestate le situazioni più critiche, con la punta più grave riguardante, come è noto, la Grecia. Per quanto concerne l'Italia, la cui crescita è stata più lenta rispetto alla media europea, la crisi economica si è manifestata in tutta la sua rilevanza. La necessità di reagire alla maggiore onerosità del debito pubblico, causata dall'aumento dello *spread*, ha richiesto l'adozione di continue misure correttive, che hanno portato ad un incremento delle imposte, dirette e indirette e all'adozione di nuovi tributi. L'incertezza economica ha inciso sulla propensione delle banche e delle istituzioni finanziarie in genere a concedere prestiti o, comunque, a concederli a condizioni molto onerose (incorporanti lo *spread*) e, quindi, sulla possibilità per le imprese di attuare nuovi investimenti, attingendo a capitali di terzi.

Anche negli Stati Uniti si è assistito ad un rallentamento della ripresa rispetto a fine 2010. La crescita dell'occupazione del settore privato non è riuscita a compensare la riduzione dell'impiego pubblico con una crescita significativamente più debole delle attese. L'economia ha sofferto una spirale di deficit di crescita e di sfiducia degli operatori economici e finanziari nella capacità delle autorità di rilanciare l'espansione.

L'andamento dell'Euro che mantiene tassi di cambio sovrastimati rispetto al dollaro e lo YUAN cinese e alle monete degli altri paesi emergenti (Brasile, Russia, India), ma anche alla sterlina inglese, non agevola le esportazioni in quei paesi e penalizza l'afflusso di visitatori e turisti da quei paesi.

In tale scenario il comparto alberghiero italiano ha chiuso il 2011 con risultati



contenuti. I dati mostrano un + 2,3% di presenze turistiche, determinate da un modesto + 0,3% degli italiani e un maggiore + 5,3% degli stranieri. Permane il calo di presenze dei flussi turistici congressuali che risentono ancora della contrazione del mercato europeo.

L'attuale situazione di crisi sistemica mondiale invita alla prudenza.

## Sviluppo dell'attività

Il 2011 ha visto una graduale ripresa del turismo statunitense che sicuramente ha contribuito a un miglioramento dei risultati ottenuti per le strutture del nostro Gruppo. Quest'aumento, unitamente ad altri fattori, ha permesso di ottenere buoni risultati soprattutto nel secondo semestre dello scorso anno.

Continua la graduale progressione dei nuovi mercati, tra i quali Brasile e Russia, mentre si è assistito a un considerevole aumento della clientela Australiana grazie alla moneta forte, unita alla consolidata immagine di Villa d'Este in questo paese e alla predilezione per la destinazione Lago di Como in generale. Al contrario, si è verificata una riduzione dei flussi provenienti dall'Europa Continentale, escluso la Germania che rimane sostanzialmente stabile.

Sul fronte delle presenze, il **Grand Hotel Villa d'Este** ha registrato un aumento medio di presenze del 6,3% rafforzando sia il prezzo medio sia l'indice REVPAR in aumento del 10,4%, grazie anche alle politiche tariffarie attuate nell'ultimo triennio, mirate al mantenimento del prezzo medio a fronte di una forte pressione al ribasso richiesto dal mercato. Infatti, a differenza di altre realtà nel segmento lusso, Villa d'Este ha saputo cogliere prontamente il ritorno di una clientela disposta a sostenere le nostre tariffe nel riconoscimento di un'unicità e autenticità del nostro complesso alberghiero. Anche **Villa la Massa**, la nostra struttura 5 stelle di Firenze, ha realizzato un aumento di presenze rispetto al 2010, con un aumento del ricavo medio camera del 16,4%. Detta crescita è motivo d'incoraggiamento nel proseguire le politiche di investimento e di sviluppo di questa nostra struttura nel competitivo mercato fiorentino.

Il **Palace Hotel** ha mantenuto inalterato il tasso di occupazione, con un aumento del prezzo medio per camera del 5,6%.

L'**Hotel Barchetta** nell'anno ha visto un aumento del tasso di occupazione del 9,4%, con la precisazione che tale dato è influenzato dalla chiusura della struttura motivata dalla debole domanda nel mese di Gennaio, e del prezzo medio camera del 6,5%.

Positiva, infine, per entrambe le strutture, una maggiore differenziazione dei servizi offerti, con un incremento del numero di pasti (Hotel Barchetta e Palace) e di una maggiore occupazione delle sale meeting (Palace Hotel).

## Dati statistici 2011

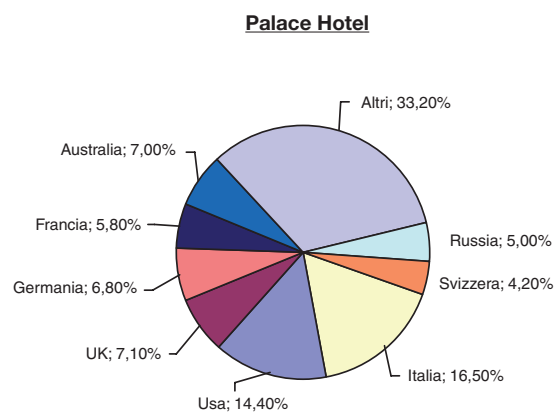
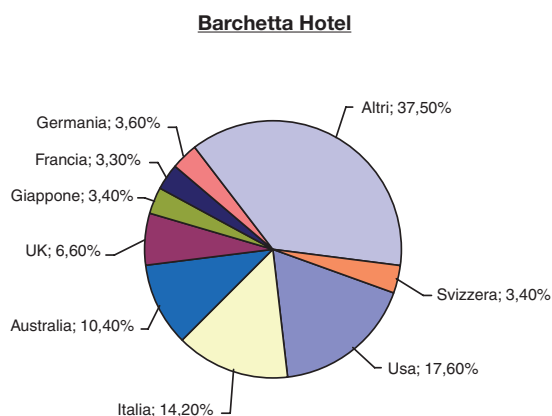
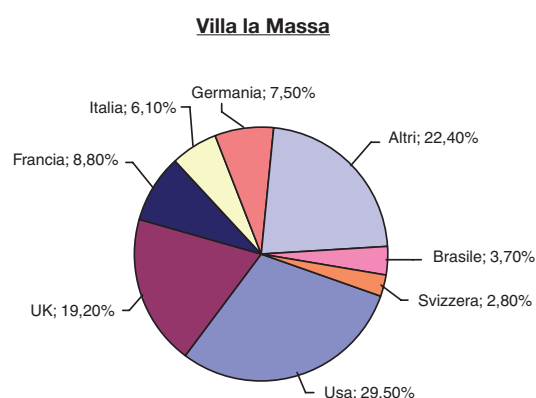
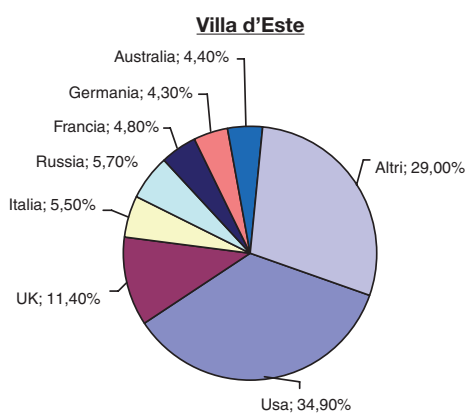
<b>G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	255	254	0,4%
Presenze	49.614	46.684	6,3%
Camere occupate	26.554	25.098	5,8%
Tasso occupazione camere	65,3 %	62,0 %	5,4%
Prezzo medio camera	711,1 €	679,0 €	4,7%
Ricavo medio per camera (Revpar)	464,3 €	420,7 €	10,4%
N. coperti	63.421	61.764	2,7%
Ricavo medio per coperto	94,2 €	90,4 €	4,2%

<b>Villa La Massa ☆☆☆☆</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	227	227	0,0%
Presenze	9.002	7.317	23,0%
Camere occupate	4.811	3.830	25,6%
Tasso occupazione camere	57,3 %	45,6 %	25,6%
Prezzo medio camera	311,4 €	336,0 €	(7,3%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	178,4 €	153,2 €	16,4%
N. coperti	7.774	6.331	22,8%
Ricavo medio per coperto	74,7 €	70,9 €	5,4%

<b>Hotel Barchetta ☆☆☆</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	331	365	(9,3%)
Presenze	31.080	31.810	(2,3%)
Camere occupate	17.526	17.660	(0,8%)
Tasso occupazione camere	63,0 %	57,6 %	9,4%
Prezzo medio camera	118,4 €	111,1 €	6,5%
Ricavo medio per camera (Revpar)	74,6 €	64,0 €	16,6%
N. coperti	10.318	8.412	22,7%
Ricavo medio per coperto	26,9 €	25,7 €	4,5%

<b>Hotel Palace ☆☆☆</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	365	365	0,0%
Presenze	37.467	37.131	0,9%
Camere occupate	22.189	22.162	0,1%
Tasso occupazione camere	60,8 %	60,7 %	0,1%
Prezzo medio camera	122,4 €	115,8 €	5,6%
Ricavo medio per camera (Revpar)	74,4 €	70,3 €	5,8%
N. coperti	17.302	16.146	7,2%
Ricavo medio per coperto	39,0 €	38,3 €	1,9%

## PRESENZE per NAZIONALITÀ



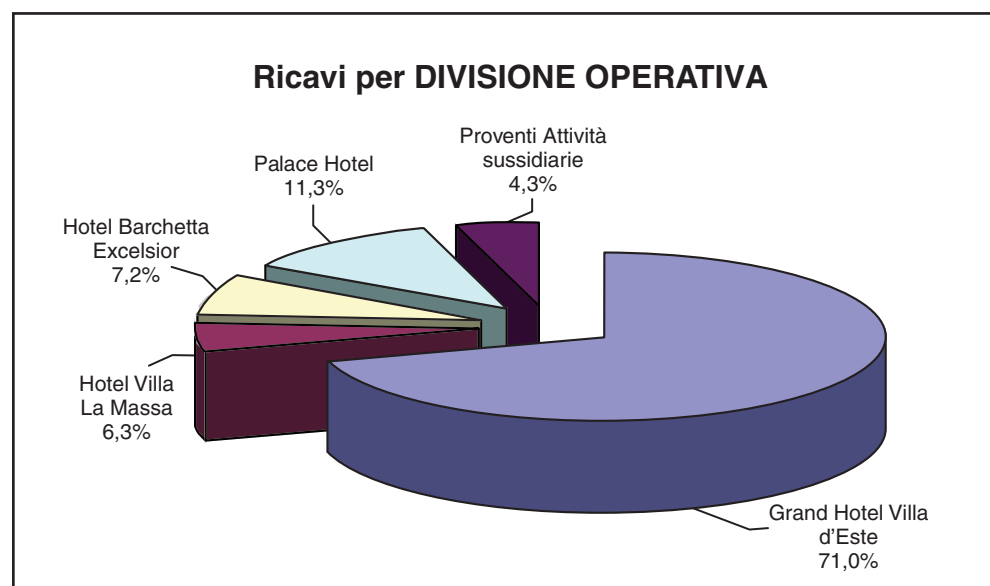
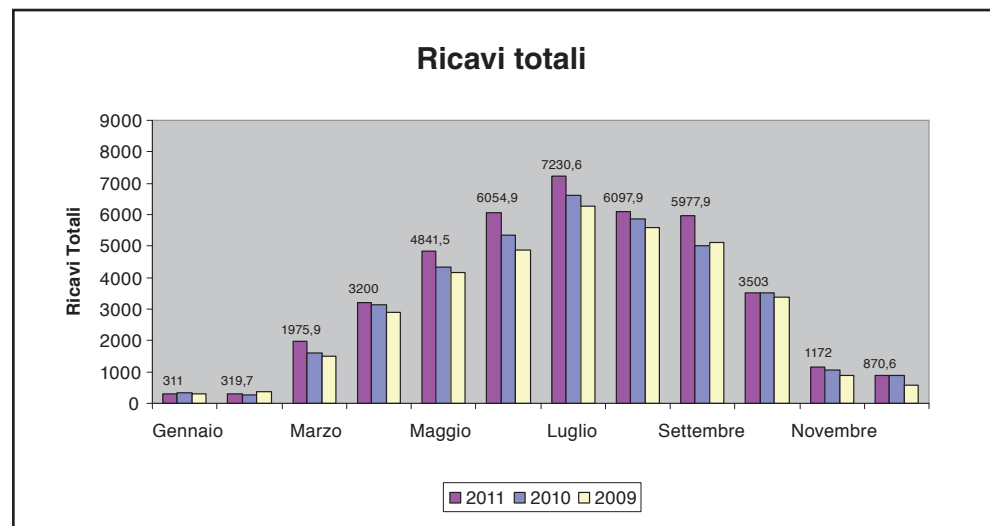
## Ricavi

Descrizione	2011 €	2010 €	2009 €
<i>Grand Hotel Villa d'Este</i>	<b>28.685.850</b>	26.095.242	24.981.452
<i>Hotel Villa La Massa</i>	<b>2.529.984</b>	2.139.248	1.930.159
<i>Hotel Barchetta Excelsior</i>	<b>2.909.395</b>	2.746.331	2.481.482
<i>Palace Hotel</i>	<b>4.563.745</b>	4.298.511	4.039.525
<i>Proventi Attività sussidiarie</i>	<b>1.725.187</b>	1.709.614	1.710.743
<b>Totale Ricavi delle vendite e prestazioni</b>	<b>40.414.161</b>	36.988.946	35.143.361
<i>Proventi Immobiliari</i>	<b>465.718</b>	445.469	438.407
<i>Altri ricavi e proventi</i>	<b>675.158</b>	545.949	317.691
<b>Totale ricavi gestioni accessorie</b>	<b>1.140.876</b>	991.418	756.098
<b>Totale Valore della Produzione</b>	<b>41.555.037</b>	37.980.364	35.899.459

I ricavi della gestione caratteristica di Gruppo sono aumentati del 9,4% ad € 41.555.037. I tre alberghi sul Lago di Como hanno avuto dei buoni incrementi mensili su quasi tutto l'anno ad esclusione dei mesi di gennaio, aprile e ottobre che sono rimasti sui livelli del 2010. Villa La Massa, ha avuto una crescita dei suoi ricavi del 18,3%, dovuti alla progressione dell'attività in tutti i mesi della stagione ad esclusione del mese di luglio.

Il Grand Hotel Villa d'Este ha contribuito per il 71% allo sviluppo dei Ricavi complessivi delle vendite e prestazioni, Villa la Massa per il 6,3%, l'Hotel Barchetta Excelsior per il 7,2% e infine il Palace Hotel per l'11,3%. I proventi per le attività sussidiarie rappresentano il 4,3% dei ricavi complessivi.

I ricavi dell'attività di ristorazione nei quattro Alberghi ammontano ad € 12.464.825 contro € 11.465.860 dell'anno precedente, con un incremento dell'8,7%.



## Costi

Descrizione	2011 €	2010 €	2009 €
Acquisti di merci	<b>5.308.341</b>	4.766.079	4.529.722
Variazione delle rimanenze	<b>(103.769)</b>	(76.558)	(100.284)
Prestazioni di servizi da terzi	<b>11.456.607</b>	11.244.914	11.759.768
Costi del Personale	<b>14.164.251</b>	13.169.341	12.906.785
Ammortamenti materiali /immat.	<b>1.337.967</b>	1.261.933	1.463.802
Altri oneri di gestione	<b>439.605</b>	405.960	498.878
<b>Totale costi</b>	<b>32.603.002</b>	30.771.669	31.058.671

I costi della gestione caratteristica sono aumentati del 6%, in misura dunque inferiore alla progressione dei ricavi pocanzi illustrati. Dalla differenza risulta la progressione del 24,2% rispetto all'esercizio precedente del risultato operativo che si è attestato ad € 8.952.034.

Il valore aggiunto si è elevato ad € 24.454.253 (+13%) pari al 58,8% del fatturato.

- L'incidenza sui ricavi complessivi degli **acquisti di merce al netto della variazione delle rimanenze** (12,5%) è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al 2010 (12,3%). Il dettaglio è ampiamente esposto nella nota esplicativa con l'analisi dettagliata di ogni voce.

- **Le prestazioni di servizio da terzi**, il cui dettaglio è ampiamente esposto nella nota esplicativa con l'analisi dettagliata di ogni voce, non richiama particolari commenti in quanto in linea con i valori dell'esercizio precedente.

- il **costo del lavoro** è aumentato del 7,6% ad € 14.164.251 con un'incidenza sui ricavi del 34,1% contro il 34,7% dell'esercizio precedente.

L'organico, in particolare, è cresciuto a 327 collaboratori, calcolato in media annua, contro i 318 del 2010. Il fatturato per addetto è stato di € 127.080 contro € 119.435 (+ 6,4%), mentre il costo per addetto viene rilevato in € 43.316 contro € 41.413 dell'esercizio precedente.

- gli **ammortamenti** e le svalutazioni calcolate secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, e dunque mediante l'applicazione dell'aliquota che scaturisce dalla vita residua rideterminata dei cespiti in essere alla data del 31 dicembre 2004 e dalla vita utile dei cespiti acquistati dopo il 1° gennaio 2005, ammontano nel 2011 ad € 1.337.967. Nel 2010 il corrispondente valore era di € 1.261.933.

- **i proventi finanziari**, al netto dei relativi oneri sono pari ad € 1.089.186.

- le **imposte dell'esercizio** sono pari ad € 3.417.081 al netto di € 122.404 per imposte anticipate e differite. Le imposte di competenza dell'esercizio si riferiscono ad imposte correnti, anticipate e differite stanziare in bilancio (IRES ed IRAP). Nel 2010 le imposte dell'esercizio sono state di € 2.769.013 al netto di € 116.367 per imposte anticipate e differite.

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

## Investimenti

Oltre alla normale attività di rinnovo ciclico delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, ed in particolare quelli della categoria 5 stelle, i cui oneri sono contabilizzati nei costi di manutenzione ed ammodernamento, nel corso dell'esercizio 2011 sono stati effettuati investimenti per € 2.194.103, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2011 per € 328.896 e le immobilizzazioni immateriali per € 29.675.

Gli investimenti sono stati così destinati:

- € 1.720.000 presso il Grand Hotel Villa d'Este in particolare per la realizzazione del nuovo impianto di raffreddamento e rifacimento degli spogliatoi dello Sporting Club. Merita anche citare l'investimento dell'acquisto dell'auto d'epoca Alfa Romeo 6C 2500 SS "Coupè Villa d'Este", modello presentato al Concorso d'Eleganza Villa d'Este nel 1949 e considerata un capolavoro dell'arte automobilistica del ventesimo secolo. Prodotta in soli 25 esemplari, tra il 1949 e il 1952, rappresenta l'unica automobile mai prodotta con la denominazione di un hotel. Come il nostro Grande Albergo, è simbolo di bellezza e stile senza tempo e, quale anello di congiunzione tra passato e presente, fungerà da prezioso emblema del "Villa d'Este Style" nelle strategie di comunicazione per ulteriori sviluppi della nostra immagine nel mondo.
- € 354.000 presso l'Hotel Villa La Massa destinati alla sostituzione delle 2 caldaie e per € 217.000 relativo alle anticipazioni sui lavori in corso per la ristrutturazione della casa colonica e la realizzazione di n. 2 suites nel villino, lavori terminati nel 2012.
- € 47.000 presso l'Hotel Barchetta riferiti principalmente all'acquisto di attrezzature da cucina oltre ad opere di adeguamento del fabbricato condotto in locazione.
- € 42.000 presso il Palace Hotel riferiti principalmente ad opere di adeguamento del fabbricato di terzi e sostituzione di attrezzature necessarie all'attività.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, al netto degli ammortamenti e delle dismissioni dell'esercizio, sono pari ad € 27.676.305.

## Gestione finanziaria

<b>FABBISOGNO DI CAPITALE E COPERTURA</b>	<b>2011 €</b>	<b>2010 €</b>	<b>2009 €</b>
Immobilizzazioni nette (comprese le finanziarie)	<b>28.406.031</b>	27.612.565	27.778.905
Circolante netto	<b>45.567.156</b>	39.381.893	34.519.823
Capitale investito	<b>73.973.187</b>	66.994.458	62.298.728
Fondo Tfr	<b>(890.290)</b>	(998.088)	(998.245)
<b>Fabbisogno netto di capitale</b>	<b>73.082.897</b>	65.996.370	61.300.483
Patrimonio netto	<b>(64.623.623)</b>	(58.004.788)	(52.877.906)
<b>Mezzi di terzi</b>	<b>8.459.274</b>	7.991.582	8.422.577

<b>INDICI DI STRUTTURA</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Patrimonio Netto/Immobilizzazioni nette	<b>2,27</b>	2,10	1,90
Mezzi di terzi/Patrimonio netto	<b>0,13</b>	0,14	0,16
Immobilizzazioni nette/Totale attivo	<b>0,38</b>	0,41	0,45
Circolante/Totale Attivo	<b>0,62</b>	0,59	0,55

Il cash-flow dell'esercizio di € 7.962.108, al netto degli investimenti di € 2.194.103 porta la posizione finanziaria netta ad € 41.918.064 (€ 36.297.178 nel precedente esercizio).

Il rapporto di copertura delle immobilizzazioni nette sale al 2,27%. Sul totale dell'attivo il capitale circolante rappresenta il 62%.

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

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

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

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

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

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

### **Informazione sui rischi**

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

Si evidenzia che la Società non ha in essere al 31 dicembre 2011 alcuna operazione di finanza derivata.

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

In data 15 gennaio 2012, come già annunciato all'Assemblea degli azionisti del 12 maggio 2011, il dott. Jean Marc Droulers, dopo oltre 40 anni di attività, ha lasciato la carica di Amministratore Delegato della Società. Il Consiglio di

Amministrazione unitamente al Collegio Sindacale esprimono il proprio ringraziamento per la dedizione, la professionalità e la capacità profusa dal Dott. Droulers che hanno cambiato la fisionomia della Società. La Società potrà continuare ad avvalersi dei preziosi consigli del Dott. Droulers in qualità di membro del Consiglio di Amministrazione.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

Il 2012 rappresenta per Villa D'Este un traguardo importante nella Sua lunga storia di eccellenza. Quella appena iniziata è la nostra 140ma stagione e possiamo certo dire che in un così lungo tempo di ospitalità alberghiera, Villa d'Este ha saputo mantenere e incrementare la sua immagine, attraversando crisi economiche e congiunture mondiali con sapienza e lungimiranza imprenditoriale, fino a diventare un'icona nell'hotellerie mondiale. In particolare, durante gli ultimi decenni di gestione ha saputo produrre grandi innovazioni dal punto di vista del prodotto e dei servizi connessi, con uno sguardo sempre vigile e proattivo a favore del territorio, ben sapendo quanto lo sviluppo del turismo sia imprescindibile da un più ampio sviluppo delle infrastrutture territoriali e dalla valorizzazione dei beni culturali di cui il territorio lariano è così ricco. Gli investimenti avviati nell'anno in corso sono un segno tangibile dell'impegno a perpetuare la reputazione della nostra struttura, con la certezza che i valori umani di dedizione e passione di chi ci ha preceduto saranno da esempio per le generazioni a venire.

Per ritornare all'anno in corso, l'evidente difficoltà di prevedere puntualmente le reazioni dell'economia reale e un diffuso timore di un altro peggioramento dello scenario economico mondiale, condiziona notevolmente il mercato turistico nel corso del 2012. Villa d'Este registra un moderato anticipo delle prenotazioni rispetto al 2011, dato sicuramente riconducibile a una maggioranza di clienti statunitensi sia per la clientela individuale che nel segmento gruppi. La recessione in atto nel mercato europeo vede invece nel segmento meeting la sua concretizzazione con un maggiore impatto per le nostre strutture 4 stelle di Como. Per Villa La Massa la stagione riflette l'andamento registrato dalla piazza di Firenze con un ritardo nel segmento gruppi.

## **Salute, Sicurezza ed Ambiente**

### *Risorse Umane e Organizzazione*

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

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



Particolare cura è stata data, all'interno di quanto previsto dal TU DLgs 81/08, alla individuazione di ruoli e responsabilità e alla organizzazione del Servizio di Prevenzione e Protezione.

La Società è in possesso del Documento di Valutazione dei rischi redatto secondo quanto previsto dalla legislazione vigente.

In campo igienico-sanitario sono state portate avanti azioni volte a garantire il rispetto delle normative previste dall' HACCP, attraverso corsi di perfezionamento ed un continuo monitoraggio. Al fine di assicurare la migliore qualità del servizio reso per la ristorazione della clientela e dei propri collaboratori vengono effettuate specifiche misurazioni di appropriati indicatori, sia delle cucine che di tutti i reparti annessi.

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

Si segnala l'integrazione della pratica di prevenzione incendi relativamente alla sostituzione del gruppo elettrogeno alla quale seguirà la SCIA (Segnalazione certificata di inizio attività). È stata inoltre verificata e implementata la procedura di gestione delle emergenze incendio.

#### *Ambiente ed ecologia*

La Società gestisce i propri aspetti ambientali (approvvigionamento idrico, acque di scarico, emissioni in atmosfera, rifiuti, agenti fisici, etc.) in maniera puntuale attraverso un controllo mirato con l'assistenza di una società esterna di consulenza.

## **Modello Organizzativo e Codice Etico**

In data 19 febbraio 2009 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Codice Etico e il Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 in conformità anche all'art 30 del D.Lgs. 81/08, nominando l'Organismo di Vigilanza composto da due membri che rimarrà in carica sino a revoca. Nello stesso esercizio sono state introdotte modifiche, ai due documenti, derivanti dall'introduzione nel suddetto D.Lgs. di ulteriori reati colposi. Nel 2011 la Società ha dato mandato, alla Società che aveva già seguito la predisposizione del Modello Organizzativo e del Codice Etico ai sensi del D.Lgs. 231/2001, di curare l'aggiornamento dello stesso apportando le modifiche rese necessarie dal D.Lgs. 121/11. L'aggiornamento si è concluso nel marzo 2012. L'Organismo di Vigilanza si incontra periodicamente con il Collegio Sindacale e semestralmente predisponde un report per il Consiglio di Amministrazione.

## Norme di Comportamento con parti correlate

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

## Destinazione del risultato d'esercizio

*Signori Azionisti,*

l'esercizio 2011 ha chiuso con un utile netto di € **6.624.140**.

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 € 0,18 lordo per azione mediante stacco della cedola n. 59. Per le 5.953.500 azioni in circolazione l'importo complessivo della distribuzione sarà di € 1.071.630.

Vi proponiamo inoltre di trasferire il residuo importo di € 5.552.510 a riserva straordinaria elevandola ad € 58.939.746.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2011:

Utile dell'esercizio	€ 6.624.140
<b>A dividendo</b>	<b><u>€ 1.071.630</u></b>
A riserva straordinaria	<u>€ 5.552.510</u>

*Signori Azionisti,*

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

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

Cernobbio, il 3 aprile 2012



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

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

### Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2011

Gli importi presenti sono espressi in Euro

<b>Stato patrimoniale</b>	<b>31 dicembre 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>Note</b>
	<b>Totale</b>	<b>Totale</b>	
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività correnti</b>			
Disponibilità liquide ed equivalenti	22.479.369	35.805.164	1
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	19.438.695	492.014	2
Crediti commerciali	988.680	830.542	3
Rimanenze	1.778.166	1.674.397	4
Attività per imposte correnti	132.568	131.281	5
Altre attività	716.285	410.972	6
<b>Totale attività correnti</b>	<b>45.533.763</b>	<b>39.344.370</b>	
<b>Attività non correnti</b>			
Immobili, impianti e macchinari	27.623.119	26.906.923	7
Attività immateriali	53.186	56.586	8
Partecipazioni in società controllate e collegate	352.464	352.464	9
Altre partecipazioni	135.401	135.401	10
Attività per imposte anticipate	-	-	11
Altre attività	275.253	198.714	12
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>28.439.423</b>	<b>27.650.088</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>73.973.186</b>	<b>66.994.458</b>	

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31 dicembre 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>Note</b>
<b>Passività correnti</b>			
Passività finanziarie a breve termine	-	-	
Debiti commerciali e altri debiti	3.266.987	3.103.215	13
Passività per imposte correnti	643.970	565.706	14
Altre passività	2.702.232	2.579.604	15
<b>Totale passività correnti</b>	<b>6.613.189</b>	<b>6.248.525</b>	
<b>Passività non correnti</b>			
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	
Fondi per rischi	398.860	173.429	16
Fondi per benefici ai dipendenti	890.290	998.088	17
Passività per imposte differite	1.447.224	1.569.628	18
Altre passività	-	-	19
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>2.736.374</b>	<b>2.741.145</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>9.349.563</b>	<b>8.989.670</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	3.095.820	3.095.820	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	135.669	140.973	
Riserva straordinaria	53.387.236	48.280.016	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	643.519	643.519	
Risultato d'esercizio	6.624.140	5.107.220	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>64.623.623</b>	<b>58.004.788</b>	20
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>73.973.186</b>	<b>66.994.458</b>	

<b>Conto Economico</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Note</b>
	<b>Totale</b>	<b>Totale</b>	
<b>RICAVI</b>			
Ricavi della gestione caratteristica	40.880.718	37.437.185	
Altri proventi	674.319	543.179	
<b>Totale ricavi</b>	<b>41.555.037</b>	<b>37.980.364</b>	<b>21</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(5.204.572)	(4.689.521)	
Prestazioni di servizi	(11.456.607)	(11.244.914)	
Costo del lavoro	(14.164.251)	(13.169.341)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.337.967)	(1.261.933)	
Altri oneri	(439.605)	(405.960)	
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(32.603.002)</b>	<b>(30.771.669)</b>	<b>22</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>8.952.035</b>	<b>7.208.695</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>			
Proventi (oneri) finanziari netti	1.089.186	667.538	23
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>1.089.186</b>	<b>667.538</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI</b>			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	-	
<b>Totale proventi (oneri) da partecipazioni</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>10.041.221</b>	<b>7.876.233</b>	
Imposte sul reddito	(3.417.081)	(2.769.013)	25
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>6.624.140</b>	<b>5.107.220</b>	

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

### Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di Patrimonio Netto

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre Riserve	Risultato d'Esercizio	Totale Patrimonio netto
<b>Valori al 1° gennaio 2010</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>45.080.406</b>	<b>764.830</b>	<b>3.199.609</b>	<b>52.877.905</b>
Risultato dell'esercizio 2010						5.107.220	5.107.220
Allineamento al fair value degli strumenti finanziari destinati alla vendita					19.662		19.662
Altri movimenti							-
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	19.662	5.107.220	5.126.882
Destinazione risultato dell'esercizio 2009:							
- a riserva straordinaria				3.199.609		(3.199.609)	-
- a dividendo							-
- a copertura riserva FTA							-
Operazioni con gli azionisti	-	-	-	3.199.609	-	(3.199.609)	-
<b>Valori al 31 dicembre 2010</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>48.280.015</b>	<b>784.492</b>	<b>5.107.220</b>	<b>58.004.787</b>
<b>Valori al 1° gennaio 2011</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>48.280.015</b>	<b>784.492</b>	<b>5.107.220</b>	<b>58.004.787</b>
<b>Risultato dell'esercizio 2011</b>						6.624.140	6.624.140
Allineamento al fair value degli strumenti finanziari destinati alla vendita					(5.304)		(5.304)
Altri movimenti							-
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(5.304)	6.624.140	6.618.836
Destinazione risultato dell'esercizio 2010							
- a riserva straordinaria				5.107.220		(5.107.220)	-
- a dividendo							-
- a copertura riserva FTA							-
Operazioni con gli azionisti	-	-	-	5.107.220	-	(5.107.220)	-
<b>Valori al 31 dicembre 2011</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>53.387.236</b>	<b>779.188</b>	<b>6.624.140</b>	<b>64.623.623</b>

### Prospetto del risultato complessivo

	31.12.2011	31.12.2010
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>6.624.140</b>	<b>5.107.220</b>
- Utili derivanti dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita e altre voci incluse nella Riserva di FTA	(5.304)	19.661
<b>Proventi/(oneri) rilevati a Patrimonio Netto</b>	<b>(5.304)</b>	<b>19.661</b>
<b>Risultato economico complessivo</b>	<b>6.618.836</b>	<b>5.126.881</b>

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

	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Risultato netto</b>	<b>6.624.140</b>	<b>5.107.220</b>
Ammortamenti e svalutazioni	1.337.968	1.261.933
Svalutazione crediti verso clienti	-	43.486
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	225.431	49.743
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	691.939	647.975
Minusvalenza su alienazione partecipazioni non ricorrenti	-	-
Variazione imposte differite/anticipate	(122.404)	(124.140)
Interessi attivi	(1.020.761)	(588.461)
Interessi passivi	11.412	15.125
Svalutazione titoli obbligazionari	-	(55.420)
Imposte sul reddito	3.539.485	2.885.381
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>11.287.209</b>	<b>9.242.842</b>
Variazioni:		
- rimanenze	(103.769)	(76.559)
- crediti commerciali	(158.138)	(308.458)
- altre attività	(182.908)	(10.329)
- attività/passività per imposte correnti	(375.752)	(267.184)
- debiti commerciali e diversi	163.772	(356.795)
- altre passività	122.627	(89.656)
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>10.753.043</b>	<b>8.133.861</b>
Interessi incassati	821.817	588.461
Interessi pagati	(11.412)	(15.125)
Imposte sul reddito pagate	(3.086.757)	(2.517.584)
Pagamento benefici ai dipendenti	(799.737)	(648.132)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>7.676.954</b>	<b>5.541.481</b>
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(29.675)	(28.997)
- variazione altre partecipazioni	-	-
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	(18.946.681)	(654)
- immobili, impianti e macchinari	(2.021.089)	(1.066.792)
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>(20.997.446)</b>	<b>(1.096.443)</b>
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-	-
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-	-
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variazione del Patrimonio Netto	(5.304)	19.663
Dividendi pagati	-	-
<b>Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto</b>	<b>(5.304)</b>	<b>19.663</b>
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>(13.325.795)</b>	<b>4.464.701</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>35.805.164</b>	<b>31.340.463</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>22.479.369</b>	<b>35.805.164</b>





*Palace Hotel*



**PALACE HOTEL - 22100 COMO - Lungo Lario Trieste, 16**  
**Tel. +39 031 23391 - Fax +39 031 303 170**  
**website: [www.palacehotel.it](http://www.palacehotel.it) - e-mail: [info@palacehotel.it](mailto:info@palacehotel.it)**

---

**VILLA D'ESTE HOTELS**



Società per Azioni

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

Capitale Sociale € 3.095.820,00

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

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

\* \* \* \* \*

### **Note esplicative al bilancio al 31/12/2011**

#### **Premessa**

##### **Attività svolte**

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

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

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

##### **Criteri generali di redazione bilancio d'esercizio**

Il bilancio al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) in vigore al 31 dicembre 2011 emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e adottati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono tutti i principi internazionali e tutte le interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e dalla Standing Interpretation Committee (SIC).

Negli schemi di bilancio non vengono evidenziati gli importi delle posizioni o operazioni con parti correlate in quanto le operazioni effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio 2011, principalmente con Finanziaria Lago, non sono di importo significativo.

Nel prospetto di Conto Economico non sono evidenziate operazioni non ricorrenti, in conformità alla Delibera n°15519 del 27 Luglio 2006, in quanto la società non ha effettuato alcuna operazione non ricorrente nel corso dell'esercizio 2011.

La società non ha inserito nello schema di Stato Patrimoniale una specifica voce nell'attivo corrente e nel passivo corrente relativo alle attività non destinate alla vendita in quanto nell'esercizio 2011 e nel precedente non si sono verificate situazioni che hanno richiesto il loro utilizzo.

I prospetti di bilancio relativi all'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2011 comprendono:

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

In particolare:

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

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

## Criteria applicati per la valutazione delle principali voci di bilancio

### Principi generali

I principi ed i criteri di valutazione applicati per la redazione del bilancio chiuso al 31 Dicembre 2011 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2010.

### Criteria di redazione e di presentazione

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

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione della attività (IAS 1R par. 23), nel rispetto del principio della competenza economica (IAS 1R par. 25 e 26) e nel rispetto della coerenza di presentazione e classificazione delle voci di bilancio (IAS 1R par. 27). Le attività e le passività, i proventi ed i costi non sono stati soggetti a compensazione se non richiesto o consentito da un principio o da un'interpretazione (IAS 1R par. 32).

Avendo predisposto, come previsto dallo IAS 1R (dal par: 81 al par: 105), il Prospetto del Risultato complessivo nel 2011 si è provveduto a riesporre i relativi dati comparativi dell'esercizio precedente.

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

zionali procedendo ove previsto alla svalutazione o alla rivalutazione del valore.

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

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

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

#### **Attività correnti**

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

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

##### ***Crediti e Attività Finanziarie***

La Società classifica le attività finanziarie nelle seguenti categorie:

- attività al fair value con contropartita al conto economico;
- crediti e finanziamenti;
- attività finanziarie detenute fino a scadenza;
- attività finanziarie disponibili per la vendita.

Il management determina la classificazione delle stesse al momento della loro prima iscrizione.

#### 1) Attività finanziarie al fair value con contropartita al conto economico

Tale categoria include le attività finanziarie acquisite a scopo di negoziazione a breve termine. Il fair value di tali strumenti viene determinato facendo riferimento al valore di mercato alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. Le variazioni di fair value dagli strumenti appartenenti a tale categoria vengono immediatamente rilevate a conto economico.

La classificazione tra corrente e non corrente riflette le attese del management circa la loro negoziazione: sono incluse tra le attività correnti quelle la cui negoziazione è attesa entro i 12 mesi o quelli identificati come detenuti a scopo di negoziazione.

#### 2) Crediti e finanziamenti

In tale categoria sono incluse le attività non rappresentate da strumenti derivati e non quotate in un mercato attivo, dalle quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. Tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro; le perdite di valore determinate attraverso impairment test sono rilevate a conto economico. Qualora nei periodi successivi vengano 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 stato effettuato l'impairment. Tali attività sono classificate come attività correnti, salvo che per le quote con scadenza superiore ai 12 mesi, che vengono incluse tra le attività non correnti.

### 3) Attività finanziarie detenute fino a scadenza

Tali attività sono quelle, diverse dagli strumenti derivati, a scadenza prefissata e per le quali la Società ha l'intenzione e la capacità di mantenerle in portafoglio sino alla scadenza stessa. Sono classificate tra le attività correnti quelle la cui scadenza contrattuale è prevista entro i 12 mesi successivi. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro: le perdite di valore determinate attraverso impairment test sono rilevate a conto economico. Qualora nei periodi successivi vengano 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 se non fosse stato effettuato l'impairment.

### 4) Attività finanziarie disponibili per la vendita

In tale categoria sono incluse le attività finanziarie, non rappresentate da strumenti derivati, designate appositamente come rientranti in tale voce o non classificate in nessuna delle precedenti voci. Tali attività sono valutate al fair value, quest'ultimo determinato facendo riferimento ai prezzi di mercato alla data di bilancio o attraverso tecniche e modelli di valutazione finanziaria, rilevandone le variazioni di valore con contropartita in una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva per attività disponibili per la vendita"). Tale riserva viene riversata a conto economico solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta, o, nel caso di variazioni negative, quando si evidenzia che la riduzione di valore già rilevata a patrimonio netto non potrà essere recuperata. La classificazione quale attività corrente o non corrente dipende dalle intenzioni del management e dalla reale negoziabilità del titolo stesso: sono rilevate tra le attività correnti quelle il cui realizzo è atteso nei successivi 12 mesi. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro: le variazioni di valore negative precedentemente rilevate nella riserva di patrimonio netto vengono riversate a conto economico. La perdita di valore precedentemente contabilizzata è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione, applicabile solo a strumenti non rappresentativi di equity.

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

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS n.9. Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

### ***Crediti commerciali***

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

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

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

Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate a conto economico al momento dell'estinzione della posta a cui si riferiscono. L'eventuale risultato netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine periodo delle poste in valuta concorre alla formazione del risultato di periodo.

### ***Rimanenze***

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

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

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

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

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

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

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

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

## Attività non correnti

### *Immobili, impianti e macchinari*

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

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

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

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

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

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

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

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

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore dei beni, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso. In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere



l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene. Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili, rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno. L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Attività immateriali***

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

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

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

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

- licenze d'uso 33,3%

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

La società non detiene partecipazioni di controllo.

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

### ***Altre partecipazioni***

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

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

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

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

### ***Altre attività***

Le voci comprese nel saldo sono valutate, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso ed il valore di iscrizione iniziale. L'ammorta-

mento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi ed il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

### **Passività correnti**

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

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

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

### **Passività non correnti**

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

Gli accantonamenti ai fondi sono rilevati quando:

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

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

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

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

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

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

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (“Legge Finanziaria 2007”) e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre per le quote maturate successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita. L’obbligo della società di finanziare i fondi per piani a benefici definiti e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati sulla base di valutazioni attuariali. La porzione del valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali che eccede il maggiore tra il 10% del valore attuale dell’obbligazione a benefici definiti e il 10% del *fair value* delle attività a servizio del piano al termine del precedente esercizio, è ammortizzata sulla rimanente vita lavorativa media dei dipendenti (“metodo del corridoio”); la porzione degli utili e perdite attuariali che non eccede tali limiti rimane sospesa.

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

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

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

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

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

### **Ricavi e costi**

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

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

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

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

### **Proventi ed oneri finanziari**

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

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

### **Imposte sul reddito**

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

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

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

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

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

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

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

A partire dall'esercizio 2009 e per il triennio 2009-2011, Villa d'Este S.p.A. ha deciso di aderire al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117/129 del

Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.) con la società controllante Finanziaria Lago SpA. L'adesione al consolidato fiscale consentirà alla controllante di determinare un unico reddito imponibile quale risultato della sommatoria dei redditi complessivi dei soggetti aderenti e quindi nella determinazione di un'unica imposta relativa al reddito imponibile complessivo. Le eventuali perdite fiscali generate da una società negli esercizi di efficacia dell'opzione potranno essere compensate con i redditi imponibili conseguiti dall'altra società aderente.

## Altri principi contabili e criteri di valutazione

### Uso di stime

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

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

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

### Nuovi principi contabili

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

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

#### *IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – classificazione delle emissioni di diritti*

La modifica allo IAS 32 consente di trattare come componente di patrimonio netto nel bilancio dell'emittente i diritti di opzione (o warrant) emessi in occasione di operazioni di aumento di capitale sociale a favore di tutti gli azionisti ad un prezzo fisso, ed espressi in una valuta funzionale diversa dalla valuta funzionale dell'emittente. L'attuale trattamento contabile contenuto nello IAS 32 prevedeva che tali strumenti fossero considerati delle passività per strumenti derivati.

#### *IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*

Lo IAS 24 rivisto semplifica i requisiti di informativa riguardanti le parti correlate dove sono presenti enti pubblici e fornisce una nuova definizione di parti corre-

late, semplificata e coerente. Non vi sono impatti significativi sulle disclosure fornite dalla società a seguito dell'applicazione del suddetto principio.

#### ***IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima***

Le modifiche all'IFRIC 14 disciplinano il caso raro in cui un'entità, soggetta a dei requisiti minimi di finanziamento relativi a piani a benefici definiti, effettui dei pagamenti anticipati per garantire tali limiti. I benefici derivanti dai pagamenti anticipati possono essere rilevati come attività. Tali modifiche non sono applicabili alla Società.

#### ***IFRIC 19 Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale***

L'interpretazione fornisce linee guida su come contabilizzare l'estinzione di una passività finanziaria mediante l'emissione di strumenti di capitale proprio (debt to equity swap), ossia quando un'entità rinegozia i termini di un debito con il proprio finanziatore il quale accetta di ricevere azioni dell'entità o altri strumenti di capitale proprio a estinzione, totale o parziale, del debito stesso. L'interpretazione chiarisce che: le azioni emesse sono parte del corrispettivo pagato per estinguere la passività finanziaria; le azioni emesse sono valutate a fair value; la differenza tra valore contabile della passività finanziaria oggetto di estinzione e la valutazione iniziale delle azioni emesse deve essere rilevata dall'entità nel conto economico dell'esercizio. Non vi sono impatti sul bilancio a seguito dell'applicazione di tale interpretazione.

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

Di seguito, sono elencati i nuovi principi contabili o le interpretazioni di principi contabili esistenti non applicabili al bilancio chiuso al 31 dicembre 2011. Recentemente lo IASB (International Standard Accounting Board) e l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee) hanno pubblicato nuovi principi ed interpretazioni alcuni dei quali non sono ancora stati omologati dal legislatore comunitario o sono stati omologati, ma saranno applicabili a partire dagli esercizi successivi al 31 dicembre 2011:

#### ***IFRS 9 (Strumenti finanziari – rilevazione e misurazione)***

Con tale principio lo IASB si propone di emendare significativamente il trattamento degli strumenti finanziari. Tale principio, nella sua versione definitiva, sostituirà lo IAS 39. Allo stato attuale lo IASB ha modificato i requisiti relativi alla classificazione e valutazione delle attività finanziarie attualmente previsti dallo IAS39, e ha pubblicato un documento relativo ai principi per la misurazione al costo ammortizzato degli strumenti finanziari e per valutare il ricorrere di eventuali impairment. La nuova impostazione complessiva in tema di strumenti finanziari è tuttavia oggetto nel suo complesso di discussione tra i vari organismi competenti e la data di adozione non è al momento prevedibile. L'attuale versione dell'IFRS 9 sarà applicabile, previa omologazione da parte dell'Unione Europea, a partire dal 1° gennaio 2013.

#### ***IFRS 7 Strumenti Finanziari: informazioni integrative***

Tali modifiche hanno come obiettivo quello di migliorare l'informativa di bilancio per incrementare la trasparenza e la comparabilità con riferimento alle transazioni

che hanno per oggetto il trasferimento di attività finanziarie (ad es. operazioni di securitisations), incluso i possibili effetti dei rischi che rimangono in capo all'entità che trasferisce l'attività. Tali modifiche in vigore a partire dal 1° luglio 2011, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non si prevedono impatti sul bilancio della società.

#### ***IAS 12 Imposte sul reddito – Imposte differite: recupero delle attività sottostanti***

Con tale Amendment lo IASB fornisce un'eccezione all'attuale modalità di valutazione delle imposte differite relative agli investimenti immobiliari valutati al fair value. L'attuale versione dell'IFRS 9 sarà applicabile, previa omologazione da parte dell'Unione Europea, a partire dal 1° gennaio 2012.

#### ***IFRS 11 Joint Arrangements***

Il nuovo standard, che sostituisce lo IAS 31 "Partecipazioni in joint venture", distingue due categorie di joint arrangements a cui sono associati trattamenti contabili differenti:

- a) joint operations: sono definiti come accordi che danno alle parti dell'accordo, che hanno il controllo congiunto dell'iniziativa, diritti sulle singole attività e obbligazioni per le singole passività relative all'accordo. In presenza di joint operations, è obbligatorio rilevare le attività e passività, i costi e ricavi correlati alla gestione congiunta contabilizzati in base ai principi contabili di riferimento;
- b) joint ventures: si è in presenza di una joint venture quando le parti, che hanno il controllo congiunto dell'iniziativa, non hanno diritti/obblighi su singole attività/passività relative all'accordo, ma solo sulle attività nette o sul risultato netto dell'iniziativa. In presenza di joint ventures è obbligatorio il consolidamento con il metodo del patrimonio netto.

Tale principio in vigore a partire dal 1° gennaio 2013 ma non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Non vi sono impatti per la società.

#### ***IFRS 12 Informazioni integrative relative a interessenze in altre entità***

IFRS 12 include, ampliandoli, tutti i requisiti in termini di informazioni integrative che devono essere forniti con riguardo a controllate, collegate, joint arrangements e altri investimenti partecipativi (c.d. structured entities). Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti in termini di disclosure per la società.

#### ***IFRS 13 Determinazione del fair value***

IFRS 13 include le linee guida per la determinazione del fair value e le disclosure da fornire. Il principio non estende l'utilizzo del fair value, ma fornisce criteri per la sua determinazione e applicazione laddove altri principi ne permettano oppure ne impongano l'utilizzo. Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea e non si prevedono impatti significativi sul bilancio della società.

#### ***IAS 1 Presentazione del Bilancio – presentazione delle altre componenti rilevate a patrimonio netto***

Le principali modifiche allo IAS 1 riguardano una nuova modalità di presentazione delle altre componenti rilevate a patrimonio netto all'interno del prospetto degli utili e delle perdite complessivi: le altre componenti rilevate a patrimonio netto dovranno



essere raggruppate tra quelle che in futuro potranno essere riclassificate (recycled) a conto economico e quelle per le quali non è prevista tale possibilità. Esempi di voci oggetto di riclassifica a conto economico sono: differenze cambio da conversione, adeguamento al fair value di derivati in cash flow hedge, adeguamento al fair value di attività finanziarie classificate come *Available for Sales* secondo lo IAS 39. Un esempio di voci non soggette a riclassifica a conto economico sono gli utili / perdite attuariali relativi a piani pensionistici a benefici definiti.

Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° luglio 2012, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Gli impatti per la società sono in corso di analisi.

### ***IAS 19 (Benefici ai dipendenti)***

La modifica dello IAS 19 è focalizzata sulle modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti, degli altri benefici a lungo termine e dei benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro (termination benefits).

In primo luogo, è eliminata la possibilità di utilizzare il “metodo del corridoio” per la contabilizzazione degli utili e perdite attuariali. In particolare, tutti gli utili e perdite attuariali dovranno essere contabilizzate nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi. In secondo luogo, è previsto un nuovo approccio per la presentazione e contabilizzazione delle variazioni dei *defined benefit obligations* e dei *plan assets* nel conto economico e nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi per le tre componenti: Service Costs (conto economico), Net Interests (conto economico) e *Remeasurement* (prospetto degli utili e delle perdite complessivi).

In terzo luogo, il nuovo Standard richiede informazioni supplementari da fornire in nota integrativa, le più significative delle quali sono:

- descrizione dei rischi giudicati significativi o inusuali nel piano (ad esempio le attività investite in una singola classe di investimenti);
- *sensitivity analysis* sul debito del piano generate da variazioni ragionevolmente possibili delle assunzioni attuariali significative;
- descrizione delle strategie di compensazione tra attività/passività del piano.

### ***IFRS 10 (Bilancio consolidato)***

Il nuovo standard sostituisce lo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC 12 “Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)”. Lo IAS 27 – ridenominato “Bilancio Separato” – contiene solamente i principi e le linee guida per la preparazione del bilancio separato. Nel nuovo IFRS 10 viene definito un unico modello di controllo che si applica a tutte le partecipate e che rappresenta il fattore determinante per stabilire se una partecipata debba essere consolidata. I trattamenti contabili e le procedure di consolidamento sono invece invariati rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 27. Nel nuovo principio, inoltre, viene esplicitamente prevista la possibilità di controllare un'entità anche in assenza della maggioranza dei voti introducendo la nozione di “*de facto control*”. Ciò può avvenire mediante:

- accordi contrattuali tra l'investitore ed altri detentori di diritti di voto;
- diritti emergenti da altri accordi contrattuali;
- diritti di voto dell'investitore;
- diritti di voto potenziali;
- una combinazione dei fattori precedentemente elencati.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Non vi sono impatti per la società.

## **Informativa sui rischi**

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

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

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

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

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

Tali rischi sono così riassumibili:

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

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

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

Le politiche di gestione di rischi della società hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi a cui la società è esposta, di stabilire appropriati limiti e controlli e monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività della società.

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Attività finanziarie***

Al 31 dicembre 2011 la Società ha in portafoglio obbligazioni Lehman Brothers che sono state riallineate ai prezzi di mercato.

### ***Disponibilità liquide***

Si tratta di liquidità in essere presso primari Istituti di credito per i quali è difficile ipotizzare un possibile default viste anche le politiche comunitarie in essere che hanno sempre cercato di sostenere il sistema bancario europeo.

### ***Rischi di liquidità***

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Livelli gerarchici di valutazione del fair value***

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

- Livello 1: quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;

- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La società al 31 dicembre 2011 ha iscritto:

- attività finanziarie (titoli di stato) valutate al fair value pari ad € 19.330.695 di livello gerarchico 1;
- attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 108.000 di livello gerarchico 2;
- attività finanziarie (altre partecipazioni) valutate al fair value pari a € 135.401 di livello gerarchico 3.

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

Si segnala inoltre che nel corso del 2011 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 e viceversa.

### Conversione delle poste in valuta estera

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

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

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

### Dividendi

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

## ATTIVO

### Attività correnti

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

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
22.479.369	35.805.164	(13.325.795)

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
Depositi bancari	22.459.876	35.793.445
Assegni in cassa	14.173	6.645
Denaro e altri valori in cassa	5.320	5.074
	22.479.369	35.805.164

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

<b>Istituti bancari</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Intesa San Paolo spa	33.487	176.937
Banca Popolare di Sondrio	199.334	6.911.317
Credito Valtellinese	14.893	19.221.035
Barclays Bank plc	3.089	7.788
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	197.301	9.476.368
Banca CR Firenze	11.772	-
	<b>459.876</b>	<b>35.793.445</b>

<b>Depositi bancari con contratto di Time Deposit</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Banca Popolare di Sondrio	11.000.000	-
Credito Valtellinese	6.000.000	-
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	5.000.000	-
	<b>22.000.000</b>	

Si tratta di contratti di Time Deposit svincolabili in qualsiasi momento e senza penali ad un tasso di interesse predeterminato. Le scadenze sono le seguenti: € 11.000.000- il 7 gennaio 2012, € 5.000.000- il 25 gennaio 2012 e € 6.000.000- il 15 febbraio 2012.

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

<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
<b>19.438.695</b>	492.014	18.946.681

L'importo si riferisce a € 19.331 mila a CTZ e BTP acquistati al fine di diversificare l'impiego della liquidità disponibile e valutati al *fair value* al 31/12/2011. Gli interessi in corso di maturazione e il plusvalore derivante dalla valutazione dei titoli sul mercato al 31/12/2011 sono stati rilevati a conto economico.

<b>Titoli di Stato</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Ctz – scad. 29/02/2012	4.780.061	-
Btp – scad. 15/04/2012	14.550.634	-

Il residuo pari a € 108 mila si riferisce ad obbligazioni Lehman del valore nominale di € 400 mila. Dopo il fallimento della Lehman Brothers Holding sono state oggetto di impairment test nel 2008 e conseguentemente svalutate. Il valore esposto in bilancio tiene conto della rivalutazione dell'attività al valore di mercato al 31/12/2011.

<b>Obbligazioni</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Banca Nazionale del Lavoro 04-10.3.11 Senior	-	400.594
Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11	108.000	91.420

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

<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
<b>988.680</b>	830.542	158.138

<b>Descrizione</b>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Oltre 12 mesi</b>	<b>Oltre 5 anni</b>	<b>Totale</b>
Verso Clienti	988.680	14.976		1.003.656
Fondo svalutazione crediti		(14.976)		(14.976)
	<b>988.680</b>	-	-	<b>988.680</b>

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione. I crediti in sofferenza o di dubbia esigibilità sono pari a € 15 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

#### **Dettaglio Fondo Svalutazione Crediti**

Descrizione	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	31/12/2011
F.do svalutazione crediti	58.290	-	(43.314)	14.976
	<b>58.290</b>	-	<b>(43.314)</b>	<b>14.976</b>

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

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

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>1.778.166</b>	1.674.397	103.769

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

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
Prodotti Food	55.542	43.267
Prodotti Beverage	401.612	383.506
Prodotti Gift Shop e di marchio	458.437	482.928
Prodotti diversi	819.440	754.499
Materiali per lavori manutenzione	43.135	10.197
	<b>1.778.166</b>	<b>1.674.397</b>

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

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>132.568</b>	131.281	1.287

L'importo si riferisce al credito IVA per € 124 mila in essere al 31/12/11 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2012 e € 8 mila per iva chiesta a rimborso agli altri Stati dell'Unione Europea per fatture con IVA locale.

#### **Altre attività (Nota 6)**

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>716.285</b>	410.972	305.313

La voce altre attività è composta da:



<b>Dettaglio altre attività</b>	<b>716.285</b>
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903
Credito da assicurazioni x rimborso sinistri	33.901
Credito v/fornitori per anticipi	97.037
Credito x maggior anticipo spese condominiali Ph	4.702
Altri crediti di minor importo	4.126
Ratei attivi x interessi attivi time deposit	198.945
Risconti attivi per partecipazione a fiere	36.780
Risconti attivi per spese di pubblicità	5.077
Risconti attivi per spese di Marketing	27.927
Risconti attivi per affitti passivi	39.206
Risconti attivi per rinnovo contratti affitti	8.766
Risconti attivi per rinnovo marchi	6.840
Risconti attivi per costi telefonici	12.978
Risconti attivi per assicurazioni	5.103
Risconti attivi per canoni manutenzione e noleggio attrezzatura	33.962
Risconti attivi per quote associazioni di categoria	15.885
Risconti attivi diversi	14.147

## Attività non correnti

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

<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
<b>27.623.119</b>	<b>26.906.923</b>	<b>716.196</b>

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

Acquisizione dell'esercizio (compreso lavori in corso)	2.164.428
Ammortamenti e svalutazioni dell'esercizio	(1.304.893)
Dismissione cespiti	(267.166)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	256.613
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(132.786)
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>716.196</b>

### **Terreni e fabbricati**

#### **Terreni**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Costo storico	2.637.642
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>2.637.642</b>

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

#### **Fabbricati**

Dettaglio movimenti anno 2010:

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

Dettaglio movimenti anno 2011:

Descrizione	Importo
Costo storico	27.760.287
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.109.911)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>17.650.376</b>
Acquisizione dell'esercizio	576.760
Ammortamenti dell'esercizio	(144.054)
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>18.083.082</b>

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

### Impianti e macchinari

Dettaglio movimenti anno 2010:

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

Dettaglio movimenti anno 2011:

Descrizione	Importo
Costo storico	18.979.699
Ammortamenti esercizi precedenti	(15.266.215)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>3.713.484</b>
Acquisizione dell'esercizio	622.606
Dismissione cespiti	(176.875)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	166.772
Ammortamenti dell'esercizio	(593.670)
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>3.732.317</b>

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

### Attrezzature industriali e commerciali

Dettaglio movimenti anno 2010:

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

Dettaglio movimenti anno 2011:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.222.529
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.171.418)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>51.111</b>
Acquisizione dell'esercizio	14.665
Dismissione cespiti	(4.871)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	4.871
Ammortamenti dell'esercizio	(24.081)
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>41.695</b>

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

### Altri beni

Dettaglio movimenti anno 2010:

Descrizione	Importo
Costo storico	15.188.996
Ammortamenti esercizi precedenti	(12.753.099)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>2.435.897</b>
Acquisizione dell'esercizio	323.341
Dismissione cespiti	(16.900)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	16.729
Ammortamenti dell'esercizio	(440.878)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>2.318.189</b>

Dettaglio movimenti anno 2011:

Descrizione	Importo
Costo storico	15.495.437
Ammortamenti esercizi precedenti	(13.177.248)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>2.318.189</b>
Acquisizione dell'esercizio	621.501
Dismissione cespiti	(85.420)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	84.970
Ammortamenti dell'esercizio	(443.165)
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>2.496.075</b>

La voce "Altri beni" comprende: mobili e arredi, opere d'arte, automezzi, autovetture e natanti, macchine ufficio elettriche ed elettroniche. La voce comprende anche gli investimenti su beni di terzi effettuati dalla società negli alberghi Palace e Barchetta, che vengono ammortizzati in base alla durata residua dei contratti d'affitto d'azienda/affitto immobile.

### Immobilizzazioni in corso e acconti

Dettaglio movimenti anno 2010:

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

Dettaglio movimenti anno 2011:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2010	536.124
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(132.786)
Giroconto a svalutazioni immobilizzazioni	(99.923)
Acquisizione dell'esercizio	328.896
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>632.311</b>

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali 2011/12 particolarmente riferiti alla ristrutturazione della casa colonica e alla creazione di due suite nel villino a Villa la Massa.

#### Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>53.186</b>	56.586	(3.400)

Descrizione costi	Valore 31/12/2010	Incremento	Riclassifiche e G/c	Amm.to	Valore 31/12/2011
Progettazione Sito	43.100	2.500	-	(22.112)	23.488
Software e licenze d'uso	13.486	16.175	-	(10.963)	18.698
Immobilizzazioni in corso	-	11.000	-	-	11.000
	<b>56.586</b>	<b>29.675</b>	-	<b>(33.075)</b>	<b>53.186</b>

L'incremento di € 29 mila è dovuto quasi integralmente all'acquisto di nuovi software per la gestione alberghiera e gestione risorse umane.

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

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>352.464</b>	352.464	-

	Saldo al 31/12/2010	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2011
Imprese collegate	352.464	-	-	352.464
	<b>352.464</b>	-	-	<b>352.464</b>

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

#### Imprese collegate

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/Perdita	%	Valore o Credito
Como Imprenditori Alberghieri srl	Como	1.070.000	1.134.782	7.266	32,9	352.464

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

#### Altre Partecipazioni (Nota 10)

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>135.401</b>	135.401	-

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	Valore in €
Immob. Bosco Montorfano	Milano	3.507.500	5.369.202	(61.976)	84.886
Hotel Representative AG	Svizzera	\$ 146.198	\$ 9.149.242		50.123
SAGIA Srl	Roma	23.241	128.443	2.467	201
Kerros Scarl in liquidaz.	Como				155
Immobiliare Mercatores	Como	10.850	149.302	3.772	36

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

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

### *Altre attività (Nota 12)*

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>275.253</b>	198.714	76.539
Descrizione	Totale	
Depositi cauzionali in denaro	169.390	
Titoli a cauzione	3.992	
Altre attività	101.871	
	<b>275.253</b>	

### **Depositi cauzionali in denaro**

Descrizione	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	31/12/2011
Altri	157.199	16.471	(4.280)	<b>169.390</b>

Si tratta di depositi cauzionali rilasciati a terzi fornitori di beni e di servizi o a Enti Pubblici. L'incremento è riferito all'adeguamento del deposito cauzionale in valuta in essere con la Trust International Hotel Reservation Service GmbH, per servizio pagamento commissioni estere.

### **Altri titoli**

Descrizione	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	31/12/2011
Titoli a cauzione	3.992	-	-	<b>3.992</b>

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

### **Altre attività**

Dettaglio altre attività	
Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este srl	2.014
Credito v/erario x contenzioso con Agenzia Entrate	32.244
Credito controllata C.I.A. x finanziamento infruttifero	36.235
Risconti attivi per rinnovo marchi	31.378
	<b>101.871</b>

## PASSIVO

### Passività correnti

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

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>3.266.987</b>	3.103.215	163.772

I **Debiti verso fornitori** comprendono: fornitori per fatture e note di credito a ricevere e debiti verso le Agenzie per commissioni. 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 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>643.970</b>	565.706	78.264

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. Nella voce debiti tributari sono iscritti i debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2011 per € 540 mila e versate nel mese di gennaio 2012 e debito IRAP per l'esercizio 2011 per € 104 mila. E' il risultato tra il debito per IRAP, pari a € 856 mila, al netto di acconti versati nel corso dell'esercizio, per € 752 mila.

#### *Altre Passività (Nota 15)*

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>2.702.232</b>	2.579.604	122.628

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

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
Acconti da clienti	347.568	336.973
Debiti verso istituti di previdenza	502.482	433.828
Altri debiti	1.204.708	1.117.934
Ratei e risconti	647.474	690.869
	<b>2.702.232</b>	<b>2.579.604</b>

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

La voce "**Debiti verso Istituti di previdenza**" comprende i contributi pagati nel gennaio 2011, relativi alle retribuzioni di dicembre e alla 13/a mensilità e a contributi su ratei ferie e 14/a maturati al 31 dicembre 2011.

Nella voce "**altri debiti**" sono iscritti:

- Debiti verso il personale per ratei ferie non godute, quattordicesima, premi obiettivo 2011 personale direttivo oltre al premio di risultato 2011 come da contrattazione di secondo livello. L'importo complessivo è di € 726 mila.
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2006 al 2007 per complessivi € 8 mila;
- Debiti verso amministratori per emolumenti pari a € 146 mila;
- Debiti verso Erario a seguito di accertamento Agenzia delle Entrate per l'anno 2006 per imposte e interessi per complessivi € 7 mila.

- Debito di € 136 mila verso controllante per consolidato fiscale (IRES) così calcolato: IRES complessiva esercizio 2011 € 2.683 mila, dedotti acconti versati per € 1.945 mila e ritenute d'acconto subite per € 202 mila oltre ad € 400 mila derivanti dal consolidato fiscale;
- Debiti per spese condominiali pari a € 71 mila;
- Debiti verso clienti per € 16 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 37 mila
- Altri debiti di modesto importo unitario per totali € 58 mila.

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

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
<b>RATEI PASSIVI VARI</b>	<b>(3.375)</b>
Per canoni di locazione	(3.375)
Descrizione	Importo
<b>RISCONTI PASSIVI VARI</b>	<b>650.849</b>
Quote associative annuali Sporting Club 2012	604.219
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	29.352
Quote canoni ormeggio	17.278

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

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>398.860</b>	173.429	225.431

A seguito di avviso di accertamento emesso dall'Agenzia delle Entrate nel febbraio 2010 relativo all'anno 2006, per il quale la Società ha coltivato un contenzioso ritenendo di poter far valere le proprie ragioni in tale sede, si è ritenuto di dover effettuare, anche per il 2011, un accantonamento per imposte, sanzioni ed interessi, in forma prudenziale. In tale voce sono compresi: € 20 mila per riprese fiscali inerenti l'avviso di accertamento 2006 relative agli anni successivi (2007/2008) ed € 128 mila per un contenzioso in corso sugli anni pregressi in materia di concessioni demaniali su aree utilizzate dalla Società in Cernobbio.

## **Passività non correnti**

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

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>890.290</b>	998.088	(107.798)

La variazione è così costituita:

Variazioni	31/12/2011
Incremento per accantonamento dell'esercizio	676.773
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(547.755)
Decremento per Tfr versato all'Inps - Tesoreria	(569.330)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	378.192
Decremento per Tfr versato ai Fondi	(53.078)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(7.766)
Storno adeguamenti attuariali anni precedenti	54.583
Adeguamento attuariale anno 2011	(39.417)
	<b>(107.798)</b>

Il decremento di € 548 mila si riferisce alla liquidazione del TFR maturato e liquidato ai dipendenti, prevalentemente stagionali, che hanno cessato la loro attività nel corso dell'esercizio in seguito alla chiusura invernale degli alberghi Grand Hotel Villa d'Este e Hotel Villa la Massa.

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

Pertanto il fondo a fine esercizio rappresenta il debito attualizzato della società al 31/12/2011 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti, dell'imposta sostitutiva e dei trasferimenti sopra esposti.

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

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

	31 dicembre	
	2011	2010
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	3,35%	3,75%
Tasso annuo incremento TFR:	3,00%	3,00%
<b>IPOTESI DEMOGRAFICHE</b>		
Probabilità di decesso:	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso
Probabilità di invalidità:	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni :	15,00%	15,00%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria in base alle ultime modifiche di Legge	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	3,00%	3,00%

### ***Passività per imposte differite (Nota 18)***

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>1.447.224</b>	1.569.628	(122.404)

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al fondo imposte differite che al 31/12/2011 ammontano ad € 1.589.228:



Descrizione	Base imponibile al 31/12/2011	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2011	Base imponibile al 31/12/2010	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2010
Ripartizione canone locazione IAS 17	-		-	14.545	31,40%	4.567
Differenza ammortamento IFRS*/**	<b>5.176.708</b>		<b>1.508.163</b>	5.202.350		1.557.498
Scorporo valore terreno*/**	<b>239.850</b>		<b>69.077</b>	239.850		70.636
Strumenti finanziari al fair value (AFS)**	-		-	7.316	27,50%	2.012
TFR	<b>39.415</b>	27,50%	<b>10.839</b>	54.581	27,50%	15.010
Altre variazioni	-		-	1.821	31,40%	572
Altre variazioni solo IRES	<b>3.367</b>	27,50%	<b>926</b>	14.471	27,50%	3.980
Altre variazioni solo IRAP*	<b>5.725</b>	3,90%	<b>223</b>	8.588	3,90%	335
<b>TOTALE</b>	<b>5.465.065</b>		<b>1.589.228</b>	<b>5.543.522</b>		<b>1.654.609</b>

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

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

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al credito per imposte anticipate che al 31/12/2011 ammontano ad € 142.004:

Descrizione	Base Imponibile al 31/12/2011	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2011	Base Imponibile al 31/12/2010	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2010
Spese di manutenzione	-		-	-		-
Spese rappresentanza	-		-	11.094	31,40%	3.484
Svalutazione crediti	<b>9.959</b>	27,50%	<b>2.739</b>	53.845	27,50%	14.807
Compensi amm. non corrisp.	<b>146.300</b>	27,50%	<b>40.233</b>	100.000	27,50%	27.500
Detrazione 55%	<b>186.691</b>	27,50%	<b>51.340</b>	141.641	27,50%	38.951
Amm. civ. sup. al fiscale	<b>173.429</b>	27,50%	<b>47.692</b>	-		-
Altre variazioni IRES	-		-	868	27,50%	239
<b>TOTALE</b>	<b>516.379</b>		<b>142.004</b>	<b>307.448</b>		<b>84.981</b>

### **Patrimonio netto (Nota 20)**

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>64.623.623</b>	58.004.788	6.618.835

- L'aumento del Patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente è dovuto in particolare al risultato netto dell'esercizio 2011 per € 6.624.141.

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	53.387.236	A, B, C	53.387.236		
Riserva art. 6, c. 1, let. b) Dlgs. 38/2005		B*			
Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005	169.214	A, B, C**	169.214		
Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005	609.974	B***			
<b>TOTALE</b>	<b>57.999.483</b>		<b>53.674.525</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Quota non distribuibile			0		
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>53.674.525</b>		

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Riserve	Valore
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076

**Riserve incorporate nel capitale sociale**

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

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

**Impegni e garanzie**

Esistono impegni per € 103 mila relativi a fidejussioni prestate per nostro conto da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali e a favore di privati per contratti di locazioni. Siamo inoltre in possesso di una fidejussione di € 13.750 Rilasciataci a garanzia di n. 3 mesi di affitto per locazione abitativa.

## CONTO ECONOMICO

### Ricavi

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>41.555.037</b>	37.980.364	3.574.673

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

Categoria	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni	%
<b>Ricavi delle vendite e prestazioni:</b>				
G.H. Villa d'Este - Hotel	19.450.194	17.522.051	1.928.143	11,0
Ristorazione G. Hotel Villa D'Este	9.235.656	8.573.191	662.465	7,7
Hotel Villa La Massa	2.529.984	2.139.248	390.736	18,3
Hotel Barchetta Excelsior	2.909.395	2.746.331	163.064	5,9
Palace Hotel	4.563.745	4.298.511	265.234	6,2
Proventi attività sussidiarie	1.725.187	1.709.614	15.573	0,9
Proventi Immobiliari	465.718	445.469	20.249	4,5
Ricavi vari	839	2.770	(1.931)	(69,7)
	<b>40.880.718</b>	<b>37.437.185</b>	<b>3.443.533</b>	<b>9,2</b>
<b>Altri ricavi e proventi:</b>				
Servizi addebitati ai dipendenti	74.195	71.392	2.803	3,9
Plusvalenza realizzo cespiti	3.510	52	3.458	6.650
Sopravvenienze attive	511.367	424.254	87.113	20,5
Altri Ricavi e Proventi	85.247	47.481	37.766	79,5
	<b>674.319</b>	<b>543.179</b>	<b>131.140</b>	<b>24,1</b>
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>41.555.037</b>	<b>37.980.364</b>	<b>3.574.673</b>	<b>9,4</b>

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

Nella voce **altri ricavi e proventi** sono compresi € 58 mila di rimborsi assicurativi.

La voce sopravvenienze attive è comprensiva di € 400 mila correlata ai rapporti di consolidato fiscale.

### Costi operativi

#### *Costi operativi (Nota 21)*

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>32.603.002</b>	30.771.669	1.831.333

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	5.204.572	4.689.521	515.051	11,0
Prestazioni di servizi	11.456.607	11.244.914	211.693	1,9
Costo del lavoro	14.164.251	13.169.341	994.910	7,6
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	33.075	24.321	8.754	36,0
Ammort. Immobilizzazioni materiali	1.204.969	1.237.612	(32.643)	(2,6)
Svalutazioni Immobilizzazioni	99.923	-	99.923	(100)
Oneri diversi di gestione	439.605	405.960	33.644	8,3
	<b>32.603.002</b>	<b>30.771.669</b>	<b>1.831.332</b>	<b>6,0</b>

### Acquisti e variazioni delle rimanenze

L'acquisto di materie prime è passato da € 4.690 mila del 2010 a € 5.205 mila del 2011. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 11% .

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

	31/12/2011	31/12/2010
Prodotti Alimentari e di cantina	3.383.808	2.994.333
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	280.593	222.961
Acquisti per beauty farm e sporting	72.844	60.207
Generi di monopolio	25.465	26.128
Materiali di consumo	561.342	483.650
Materiali di manutenzione	131.458	134.567
Materiale di pulizia	145.522	130.872
Stoviglie, posaterie e materiali vari	132.511	179.395
Depliant, stampati e cancelleria	243.508	182.694
Fiori per interno	202.641	187.704
Indumenti di lavoro	42.183	70.804
Variazione delle rimanenze	(103.769)	(76.558)
Riviste e quotidiani	62.508	60.993
Altri acquisti	23.958	31.771
<b>TOTALE</b>	<b>5.204.572</b>	<b>4.689.521</b>

### Prestazioni di servizi

L'importo include i servizi e le prestazioni rese da terzi. L'importo 2011 è di € 11.457 mila con un incremento sul 2010 del 1,9%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

TOTALE	31/12/2011	31/12/2010
Costi di manutenzioni	1.900.205	1.956.056
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	1.139.753	1.170.169
Commissioni agenzie di viaggio	1.409.625	1.196.296
Commissioni sugli incassi con carta di credito	627.028	558.607
Servizi di vigilanza	120.112	124.551
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	558.957	585.209
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	20.715	10.950
Gestione del verde	194.255	253.065
Spese telefoniche e postali	160.001	204.599
Consulenze diverse e collaborazioni	663.735	786.108
Spese legali e notarili	121.210	188.551
Emolumenti sindaci	50.979	51.871
Rimborsi a piè di lista al personale	25.445	37.455
Ricerca, addestramento e formazione	39.732	20.355
Assicurazioni	247.502	245.692
Pubblicità	90.617	119.560
Mostre e fiere	218.573	152.196
Servizi amministrativi	42.124	28.764
Servizi commerciali	327.542	206.860
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	61.983	57.239
Provvigioni ad intermediari	12.629	12.629
Servizi a clienti	132.596	116.356
Affitti e locazioni	1.843.543	1.635.299
Noleggi attrezzatura e biancheria	1.317.477	1.387.445
Costi per overbooking	4.191	546
Altri costi	126.078	138.486
<b>TOTALE</b>	<b>11.456.607</b>	<b>11.244.914</b>

La voce riferita alle consulenze e collaborazioni esterne per totali € 664 mila è così dettagliata:

<b>Dettaglio Consulenze diverse e collaborazioni</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	<b>110.868</b>	110.306
Consulenze informatiche	<b>6.827</b>	6.427
Consulenze arredamento	<b>19.661</b>	18.000
Consulenze tecniche e di manutenzione	<b>81.200</b>	56.772
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	<b>78.240</b>	84.382
Consulenze professionali Sporting Club e SPA	<b>101.864</b>	97.843
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	<b>149.203</b>	174.632
Consulenze direzionali	<b>99.295</b>	147.574
Consulenza per diffusione marchio	-	75.895
Consulenza commerciale e di mkt.	<b>16.577</b>	14.277
<b>Totale</b>	<b>663.735</b>	<b>786.108</b>

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

### **Costi per il personale**

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

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>	<b>%</b>
Salari e stipendi	<b>9.759.308</b>	9.148.883	610.425	6,7
Oneri sociali	<b>2.979.706</b>	2.800.091	179.615	6,4
Trattamento di fine rapporto	<b>667.591</b>	628.507	39.084	6,2
Altri costi del personale	<b>102.694</b>	108.389	(5.695)	(5,3)
<b>Sub Totale Costi del personale</b>	<b>13.509.299</b>	<b>12.685.870</b>	<b>823.429</b>	<b>6,5</b>
Compensi Amministratori	<b>621.952</b>	450.471	171.481	38,1
Co.co.co.	<b>33.000</b>	33.000	-	-
	<b>14.164.251</b>	<b>13.169.341</b>	<b>994.910</b>	<b>7,6</b>

L'importo 2011 del costo del personale dipendente è di € 13.509 mila. Si rileva pertanto un aumento del 6,5% rispetto al 2010. L'aumento è riferito in parte all'aumento dell'organico che passa da 318 a 327 collaboratori e in parte ai maggiori costi per gli aumenti dell'anno del CCNL del 9 luglio 2010. Nel costo del personale sono compresi gli accantonamenti per ferie e ROL non godute e i ratei 14/a mensilità. Nella voce “Trattamento di fine rapporto” è stato incluso il costo attualizzato riferito al personale in forza alla fine dell'esercizio.

Come già indicato in precedenza e nel rispetto dello IAS n.19 sono stati inseriti gli emolumenti degli Amministratori e dei Co.co.co. Nel costo “compensi amministratori” 2011 sono compresi, oltre agli emolumenti variabili 2011, anche il conguaglio degli emolumenti variabili 2010 pagati nel 2011 all'Amministratore Delegato.

### **Ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali**

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

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

Oltre ai normali ammortamenti si rilevano nell'esercizio € 99.923 per svalutazione immobilizzazioni in corso riferite a costi di progettazione e consulenze sostenute negli esercizi precedenti per lo studio ed l'ottenimento del piano attuativo Villa d'Este non realizzato.

### Oneri diversi di gestione

L'importo 2011 di € 440 mila è così composto:

- Imposta ICI per € 64 mila;
- erogazioni liberali per € 25 mila;
- costi canoni licenze e demanio per € 48 mila;
- accantonamento fondo per contenzioso tributario per € 97 mila;
- accantonamento per fondo rischi vari per € 61 mila riferito a conguaglio canoni demaniali anni precedenti;
- sopravvenienze per € 56 mila;
- tasse e imposte diverse per € 17 mila;
- associazioni di categoria per € 30 mila;
- minusvalenza su vendita cespiti per € 7 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 35 mila.

## Proventi (oneri) finanziari

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

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>1.089.186</b>	667.538	421.648

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Da disponibilità liquide	<b>915.636</b>	583.424	332.212
Da altre attività finanziarie	<b>182.260</b>	78.727	103.533
Interessi e altri oneri finanziari	<b>(11.412)</b>	(15.125)	3.713
Utili (perdite) su cambi	<b>2.702</b>	20.512	(17.810)
	<b>1.089.186</b>	<b>667.538</b>	<b>421.648</b>

### Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali			915.636	915.636
			<b>915.636</b>	<b>915.636</b>

### Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni			1.619	1.619
Interessi su titoli di stato			103.506	103.506
Rettifica valore su titoli afs			20.950	20.950
Plusvalore da valutazione titoli di stato			39.375	39.375
Comm.ni multivaluta			16.810	16.810
			<b>182.260</b>	<b>182.260</b>

### Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi vari			592	592
Spese bancarie e abbuoni			10.820	10.820
			<b>11.412</b>	<b>11.412</b>

## Imposte sul reddito d'esercizio

### Imposte sul reddito (Nota 25)

Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010	Variazioni
<b>3.417.080</b>	2.769.013	648.067

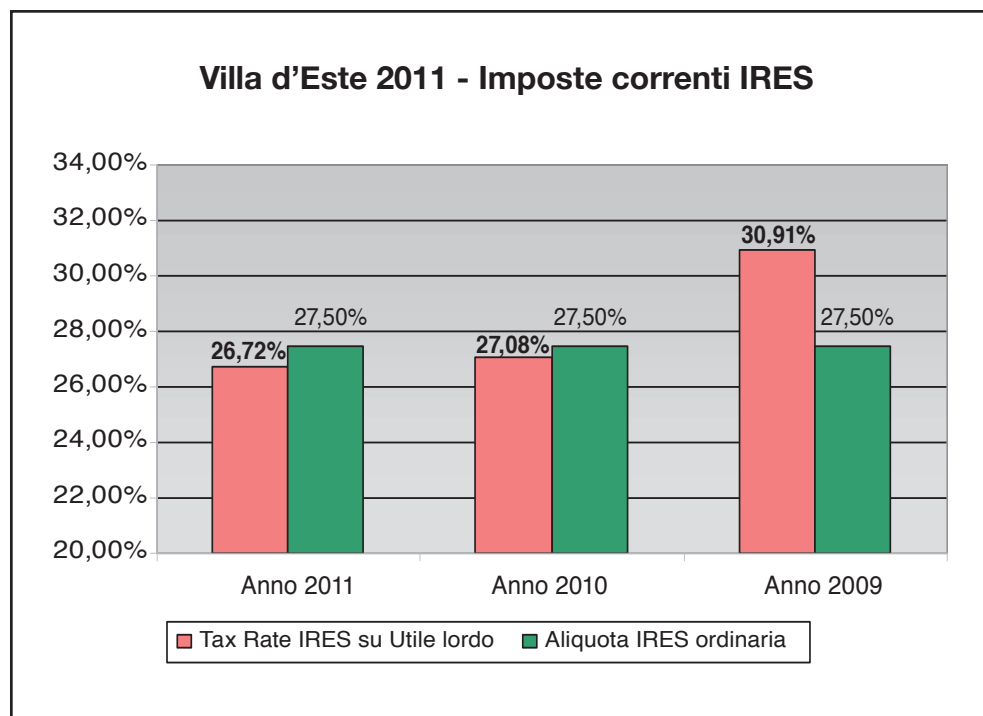
  

Descrizione	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2009
IRES	2.682.878	2.132.976	1.693.191
IRAP	856.607	752.404	663.837
<b>TOTALE IMPOSTE CORRENTI</b>	<b>3.539.485</b>	<b>2.885.381</b>	<b>2.357.028</b>
IMPOSTE ANTICIPATE	(57.023)	(7.582)	27.184
IMPOSTE DIFFERITE	(65.381)	(108.785)	(106.562)
<b>TOTALE IMPOSTE E DIFFERITE</b>	<b>(122.404)</b>	<b>(116.367)</b>	<b>(79.378)</b>
<b>TOTALE IMPOSTE ESERCIZIO</b>	<b>3.417.081</b>	<b>2.769.013</b>	<b>2.277.650</b>

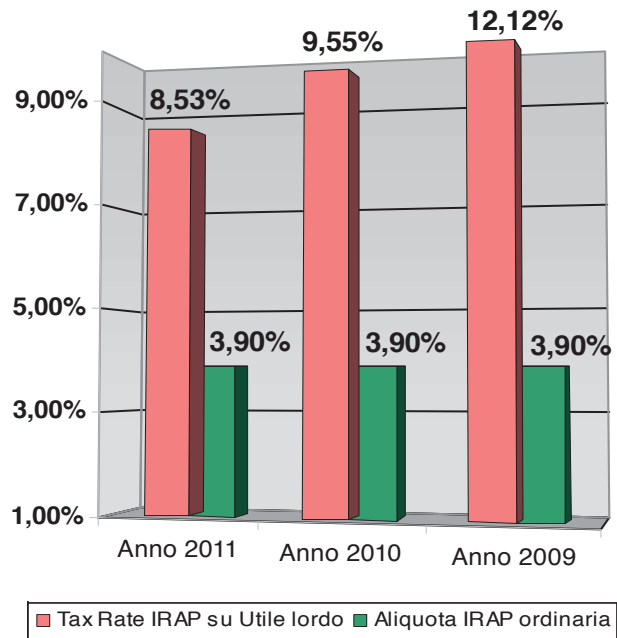
Nel seguente prospetto sono evidenziate le imposte di competenza della società negli ultimi due esercizi (correnti + imposte anticipate/differite):

Descrizione	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2009
% IRES su utile lordo	26,72%	27,08%	30,91%
% IRAP su utile lordo	8,53%	9,55%	12,12%
<b>TOTALE</b>	<b>35,25%</b>	<b>36,63%</b>	<b>43,03%</b>
Imposte anticipate e differite	(1,22%)	(1,48%)	(1,45%)
<b>TOTALE</b>	<b>34,03%</b>	<b>35,16%</b>	<b>41,58%</b>

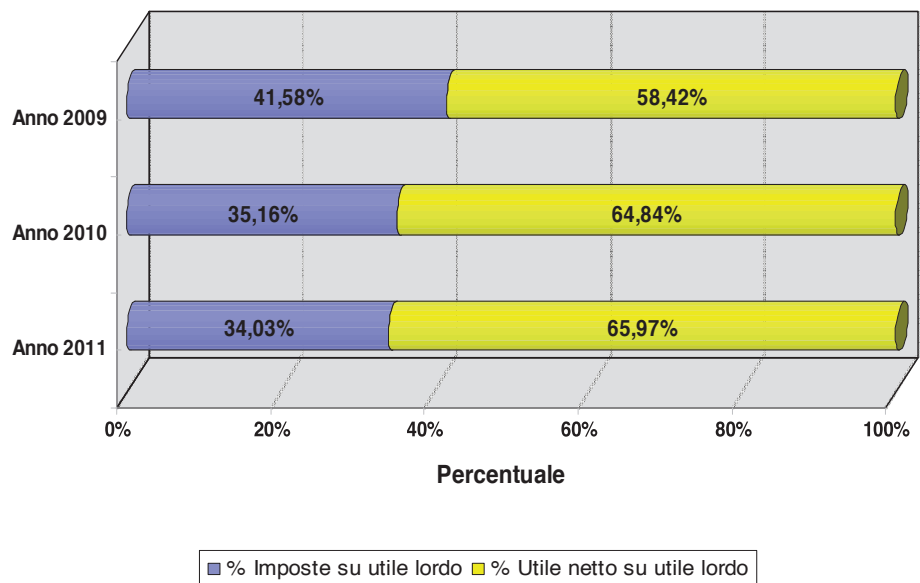
Le imposte correnti versate dalla società all'Amministrazione finanziaria e l'incidenza delle stesse sull'utile lordo realizzato sono evidenziate nei seguenti grafici:



### Villa d'Este 2011 - Imposte correnti IRAP



### Villa d'Este 2011 Composizione percentuale dell'utile lordo





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

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

Descrizione	Valore	Imposte
<b>Utile esercizio</b>	<b>10.041.221</b>	
Onere fiscale teorico	27,5%	2.761.336
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	478.516	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	(78.590)	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(640.879)	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>9.880.267</b>	
<b>IRES dell'esercizio</b>		<b>2.695.074</b>
Detrazioni d'imposta		(12.196)
<b>IRES dell'esercizio</b>		<b>2.682.878</b>

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

Descrizione	Valore	Imposte
<b>Utile esercizio</b>	<b>22.268.338</b>	
Onere fiscale teorico	3,90%	868.465
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	-	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	1.003.362	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(1.307.411)	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>21.964.289</b>	
<b>IRAP dell'esercizio</b>		<b>856.607</b>

#### Utile per azione

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
Numero azioni	5.953.500	5.953.500
Utile per azione base	1,11	0,86
Utile per azione diluito	1,11	0,86

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

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

## Altre informazioni

### Informazione sui rischi e incertezze

Relativamente all'andamento dell'attività nel 2011 si rinvia alla Relazione sulla Gestione, mentre le informazioni attinenti i rischi a cui è esposta la società sono trattati nello specifico capitolo del presente documento.

### Analisi dei principali contenziosi in essere

#### *Contenzioso legale*

La società alla fine dell'esercizio 2011 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

#### *Contenzioso tributario*

La società alla fine dell'esercizio 2011 ha solo una posizione in contenzioso con l'Amministrazione finanziaria relativamente al periodo d'imposta 2006 per complessivi 57 mila.

### Dati sull'occupazione

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

Organico	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Dirigenti	3	3	-
Impiegati	80	77	3
Operai	242	235	7
Altri	2	3	(1)
	<b>327</b>	<b>318</b>	<b>9</b>

Il contratto collettivo nazionale di lavoro applicato è quello dell'Industria Turistica per i dipendenti delle aziende facenti parte dell'Associazione Italiana Catene Alberghiere (AICA). Il contratto è stato rinnovato in data 9 Luglio 2010 con validità dal 1 Gennaio 2010 e fino a tutto il 30 aprile 2013.

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

### Operazioni con parti correlate

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

### Operazioni atipiche e/o inusuali

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

## Posizione finanziaria netta

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità alle raccomandazioni del CESR del 10 febbraio 2005 si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 è la seguente:

### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2011

(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

Posizione finanziaria netta	31/12/2011	31/12/2010
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	22.479.369	35.805.164
B. Titoli detenuti per la negoziazione	19.438.695	492.014
<b>C. Totale liquidità (A+B)</b>	<b>41.918.064</b>	<b>36.297.179</b>
<b>D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa</b>		
E. Passività finanziarie a breve termine		
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine		
G. Altri debiti finanziari correnti		
<b>H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)</b>		
<b>I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)</b>	<b>41.918.064</b>	<b>36.297.179</b>
J. Passività finanziarie a lungo termine		
K. Obbligazioni emesse		
L. Altri debiti finanziari non correnti		
<b>M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)</b>		
<b>N. Posizione finanziaria netta (H+M)</b>	<b>41.918.064</b>	<b>36.297.179</b>

L'incremento della posizione finanziaria netta della Società è dovuto all'incremento del flusso di cassa generato dall'attività svolta nell'esercizio 2011.

## 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	621.952
Collegio sindacale	50.979

All'Amministratore Delegato, oltre al compenso stabilito dall'assemblea, è stato corrisposto un ulteriore compenso, stabilito dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, in quanto investito di particolari funzioni. Il compenso variabile viene stabilito in base ai risultati conseguiti dalla Società.

## Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale

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

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

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

**Eventi successivi**

Si rimanda all'apposito capitolo della relazione sulla gestione.

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

Cernobbio, 3 Aprile 2012

**Per il Consiglio di Amministrazione**

**Il Presidente**

Cav. Del Lavoro Loris FONTANA



Hotel Barchetta  
Excelsior

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



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

Sede in Cernobbio (CO), Via Regina n. 40

Capitale sociale € 3.095.820,00.=

Codice Fiscale/Registro Imprese di Como n. 00192900132

R.E.A. di Como n. 4720

★ ★ ★

### **Bilancio al 31 dicembre 2011**

#### **Relazione del Collegio Sindacale**

*Il Collegio Sindacale si associa con profondo cordoglio al dolore dei familiari per la scomparsa del Dott. Alberto Botta, Sindaco effettivo della società e ne ricorda le grandi doti umane e professionali e di costante impegno, che hanno contraddistinto decenni di collaborazione.*

Signori Azionisti,

l'art. 2429 codice civile, statuisce l'obbligo per il Collegio Sindacale di riferire all'assemblea sulla attività di vigilanza svolta nel decorso esercizio ed a tale disposizione adempiamo con la presente Relazione.

Nel corso dell'esercizio è stata celebrata una assemblea ordinaria e si sono tenute 4 adunanze del Consiglio di Amministrazione. Abbiamo partecipato a tutte le adunanze accertando, tra l'altro, la regolarità delle convocazioni ed il rispetto delle norme che ne disciplinano il funzionamento.

Nel corso delle adunanze del Consiglio di Amministrazione e nei periodici incontri con gli Organi Delegati, abbiamo potuto conoscere tempestivamente anche le operazioni di maggior rilievo, acquisendo tutti gli elementi necessari per accertare la correttezza del processo decisionale, l'osservanza delle singole deliberazioni alla legge ed allo statuto ed il loro impatto sulla struttura economico-finanziaria della società.

La società nel corso del 2011 non ha effettuato operazioni atipiche od inusuali, manifestamente imprudenti od azzardate, ciò risultando in esito alle nostre verifiche.

Le operazioni con parti correlate, di importo non significativo, sono state regolate a condizioni di mercato, osservando l'indirizzo disciplinato dagli Amministratori.

Il sistema amministrativo-contabile appare pienamente adeguato ed affidabile e per quanto da noi accertato, esso rappresenta correttamente i fatti di gestione. La struttura organizzativa risulta costantemente adeguata alle dimensioni ed alla complessità raggiunta dalla società.

L'Organismo di Vigilanza, nominato a sensi del D.Lgs. 231/2001 ci ha relazionato sull'attività svolta, anche in ordine all'aggiornamento del Modello Organizzativo. Il sistema di controllo interno risulta adeguato ad assicurare l'efficace applicazione delle norme di comportamento aziendale recepite dal Codice Etico. Esso appare idoneo a perseguire la prevenzione dei rischi. Non sono emerse situazioni od aspetti che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

Il Bilancio al 31 dicembre 2011, da noi esaminato, è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) in vigore al 31 dicembre 2011, emanati dalla International Accounting Standard Board (IASB) ed adottati dalla Unione Europea. Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza nell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

L'attività di vigilanza è stata realizzata in cinque riunioni del Collegio Sindacale oltre a quelle con i responsabili della revisione ed alle adunanze degli Organi sociali.

Le informazioni fornite dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione sono complete ed esaurienti, ivi comprese quelle relative ai principali eventi avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.



In merito al bilancio riferiamo quanto segue:

- essendo demandato alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. il controllo legale sul contenuto del bilancio ed il giudizio sulla coerenza della Relazione sulla gestione con il bilancio di esercizio, rinviamo a quanto contenuto al riguardo nella relazione rilasciata dalla società di revisione il cui testo conferma che il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della società. Tale relazione non presenta rilievi o richiami di informativa e conclude con il positivo giudizio di coerenza della Relazione sulla gestione con il bilancio di esercizio.

Nel corso dell'esercizio 2011 diamo atto di non aver ricevuto denunce da soci a sensi dell'art. 2408 codice civile né esposti da parte di terzi.

Il Collegio ha rilasciato pareri su quanto previsto unicamente dall'art. 2489 codice civile.

In considerazione di quanto sopra, il Collegio Sindacale, esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 ed alla proposta di destinazione dell'utile netto di esercizio.

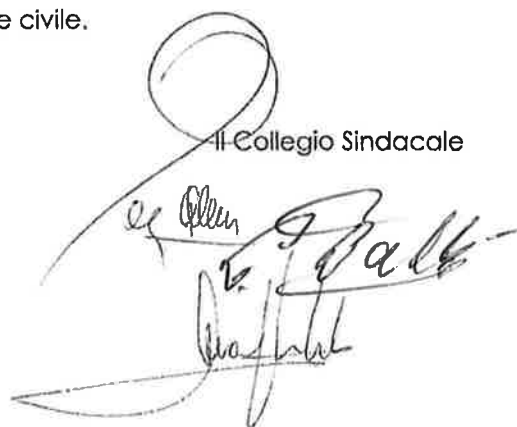
Ricordiamo che l'assemblea è chiamata a deliberare l'integrazione del Collegio Sindacale a sensi dell'art. 2401 codice civile.

Cernobbio, il 13 aprile 2012

Dott. Pietro Angelo Pallini

Dott. Luciano Dallù

Rag. Magda Sala

Il Collegio Sindacale  


**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ART. 14 E 16 DEL D.Lgs.  
27.1.2010 N. 39**

Agli Azionisti della  
Villa d'Este SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto del risultato complessivo, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Villa d'Este SpA chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2011.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Villa d'Este SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

---

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2011.

Milano, 13 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'm. colombo', written over the company name.

Matteo Colombo  
(Revisore legale)



*Villa La Massa*



THE LEADING HOTELS  
OF THE WORLD®

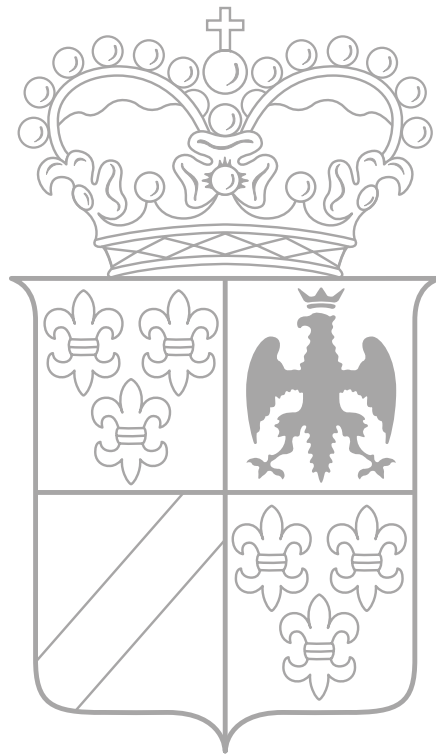
50012 FIRENZE - CANDELI - ITALIA  
VIA DELLA MASSA, 24 - TEL. +39 055 626 11 - FAX +39 055 633 102  
WEBSITE: WWW.VILLALAMASSA.IT - E-MAIL: INFO@VILLALAMASSA.IT



VILLA D'ESTE HOTELS

# AWARDS

2010	The Web Marketing Association	WebAward per il miglior Sito Internet
2009	Prix Villegiature, Paris	Miglior Servizio in Europa
2008	Forbes Traveller 400 Experts	Tra i 25 Migliori Hotels in Italia
2007	Condé Nast Traveller Italia	Nella Hot List dei "Ristoranti con vista"
2005	Travel & Leisure Condé Nast Traveler	Tra i 500 Migliori Hotels al Mondo The Gold List: The Reserve
2003	Condé Nast Traveler	The Gold List: The Reserve
2001	Condé Nast Traveler	Uno dei 25 Migliori Boutique Hotels del Mondo
2000	Andrew Harper's Hideaway Report	Vincitrice del "Grand Award"



# AWARDS

2011	The Telegraph	Premiati come 'Favourite Hotel Worldwide' dai lettori del Telegraph
	Andrew Harper	"Reader Survey 2011" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
	Centurion Magazine	Readers' Choice ha classificato Villa d'Este "Top Favourite Resort in Europe"
	Rivista CLASS ( Italia )	N. 1 "I migliori Alberghi Italiani" e N. 4 "I migliori Alberghi nel Mondo"
2010	Condé Nast Traveler	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Resorts" in Europa
	The Web Marketing Association	WebAward per il miglior Sito Internet
	Travel & Leisure	Terzo Miglior Resort in Europa
2009	FORBES	Miglior Hotel al Mondo anno 2009
	Travel & Leisure (Gen. 2009)	N. 3 in Italia tra i 500 Miglior Hotels al Mondo
	Class (Italia)	Hotel n.1 in Italia e n. 3 nel mondo
2008	Andrew Harper's Hideaway Report	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este n. 3 nei "Top 20 Resorts Internazionali"
2007	Condé Nast Traveller Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 in Italia"
	Travel + Leisure	Nei Top 5 Hotel SPA in Europa
	Prix Villégiature – France	"Miglior Resort in Europa 2007"
2006	Confindustria (National Association of the Italian Enterprises)	Premio dell'Eccellenza per la valorizzazione dell'ambiente
	Bonnie Carrol's Life Bites News	Miglior Chef Internazionale Miglior Nuovo Libro di Cucina: " <i>Tales of Risotto</i> " pubblicato da Glitterati Inc.
	Leaders' Club at Leading Hotels of the World	Premio dell'Eccellenza
	Condé Nast Traveler	N. 4 tra i Top Resorts Europei e tra i Top 100 de "The best of the best"
	Condé Nast Traveler Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 Hotels" in Italia
	Travel & Leisure	N.1 Hotel SPA in Europa
	Luxury Resorts	Classificato tra i 100 luoghi migliori dove stare
	Robb Report	
	Andrew Harper's Hideaway Report	N. 2 nei Top 20 Resorts Internazionali (siamo nei Top 20 sin dalla prima votazione nel 1982)
2005	Luxury Link- The World's Leading Luxury Travel Website	Classificata tra i 50 Migliori Hotels del Mondo
	Bonnie Carroll's Life Bites	Ha selezionato Villa d'Este per il "Best del 2005"
2004	Condé Nast Traveler	Miglior Resort in Europa
	Travel & Leisure	Centro Benessere n. 1 in Europa per valore
	Niagara University	Premio "Lifetime Hotelier" al Dr. Jean-Marc Droulers, Amministratore Delegato di Villa d'Este
	Prix Villégiature – France	"Miglior Resort in Europa 2004"
	Departures	n. 1 Resort di Lusso nei "Preferiti dai Lettori"
	Harpers Abroad	
	The Ultimate Travel Guide	Miglior Residenza sul Lago
	Job in Tourism	"Miglior Sito Internet" in Italia
	Bar Giornale - Italy	Bar n.1 in Italia
	Travel & Leisure	N. 5 per il Miglior Servizio in Europa







