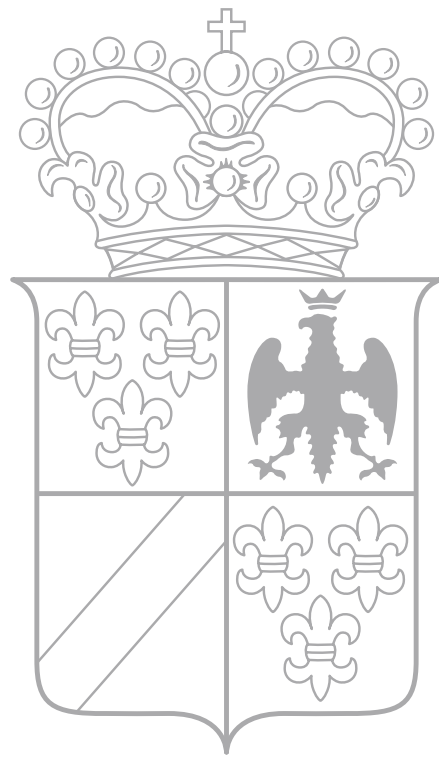


SOCIETÀ PER AZIONI
VILLA D'ESTE

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

145° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO
AL
31 DICEMBRE 2017







**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
(triennio 2017/2018/2019)**

PRESIDENTE ONORARIO

Loris Fontana

PRESIDENTE

Giuseppe Fontana

VICE PRESIDENTE

Luigi Fontana

CONSIGLIERI

Guido Corbetta

Jean Marc Droulers

Carlotta Fontana

Fabrizio Fontana

Alberto Santa Maria

**COLLEGIO SINDACALE
(triennio 2017/2018/2019)**

SINDACI EFFETTIVI

Pasquale Salvatore, Presidente

Magda Sala

Giuseppe Dolcetti

SINDACI SUPPLENTI

Giuseppe Pigoli

Nicola Guglielmo Bianchi

**SOCIETÀ DI REVISIONE
(2010-2018)**

PricewaterhouseCoopers SpA



INDICE

Assemblea ordinaria	pag.	9
<i>Bilancio Società per Azioni Villa d'Este</i>	pag.	11
- Relazione sulla gestione	pag.	13
- Situazione Patrimoniale e Finanziaria	pag.	28
- Note esplicative	pag.	35
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	86
- Relazione della Società di Revisione	pag.	91



ASSEMBLEA ORDINARIA

DELL' 8 MAGGIO 2018

ORDINE DEL GIORNO:

- 1. Bilancio al 31 dicembre 2017. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 2. Nomina di un componente del Collegio Sindacale.**



Villa La Massa



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

—◆◆◆—
VILLA D'ESTE HOTELS



THE LEADING HOTELS
OF THE WORLD®

Società per Azioni Villa d'Este

Bilancio al 31 dicembre 2017

SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

Capitale Sociale € 2.157.094,16 i.v.
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

Signori Azionisti,

Il bilancio di esercizio 2017 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 145° dalla costituzione della Società per Azioni Villa d'Este ("Villa d'Este SpA" o "Società").

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

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari a € 7.653.579 mentre il risultato economico complessivo, con le variazioni di natura economica che transitano direttamente a Patrimonio Netto in base ai principi contabili adottati, è pari a € 7.895.361.

Sintesi della situazione patrimoniale, economico e finanziaria

	2017 €	2016 €	2015 €
Ricavi netti	48.746.280	46.109.532	46.545.871
Margine operativo lordo (Ebitda)	12.552.877	11.186.091	10.624.975
Risultato operativo (Ebit)	11.229.929	9.980.292	9.594.479
Risultato prima delle imposte (Ebt)	10.019.975	9.318.098	9.502.108
Utile netto dell'esercizio	7.653.579	10.980.339	14.732.331
Immobilizzazioni	389.997.882	387.611.553	385.987.666
Patrimonio Netto	278.434.813	271.535.034	261.895.398
Posizione finanziaria netta	(49.125.706)	(56.711.524)	(63.405.844)

Esaminando i principali dati sopra riportati si può notare un miglioramento di tutti i dati economici della Società registrando, rispetto al 2016, un incremento dei ricavi di circa il 6%, un miglioramento dell'Ebitda del 12% ed un risultato operativo (Ebit) che aumenta di circa il 13%.

I sopraccitati indicatori evidenziano, a fronte di un aumento dei ricavi, un attento utilizzo delle risorse disponibili e della gestione dei prestatori di servizi che hanno permesso di raggiungere soddisfacenti risultati operativi registrando un risultato prima delle imposte (Ebt) migliore del 7,5% rispetto al 2016. Tale indicatore è influenzato dalla gestione finanziaria che vede nel corso del 2017 il sostenimento di maggiori oneri finanziari rispetto al 2016 in relazione ai finanziamenti in essere nei confronti del sistema bancario.

Relativamente alle imposte sul reddito nell'esercizio 2017 si rilevano i seguenti effetti:

1. un aumento del carico fiscale corrente rispetto all'esercizio precedente. Nell'esercizio 2016 infatti la Società non aveva reddito imponibile avendo usufruito delle perdite fiscali pregresse residue acquisite con l'operazione di fusione e dell'agevolazione ACE maturata;
2. il riversamento delle imposte anticipate stanziata nell'esercizio passato in merito all'agevolazione ACE eccedente, utilizzata per ridurre il reddito imponibile 2017 e pari ad Euro 987.000.

Le imposte correnti di competenza dell'esercizio sono quindi riferite all'IRES per € 739.457 e all'IRAP per € 629.938, con un "tax rate" del 14% circa (6% nel 2016 e 21% nel 2015).

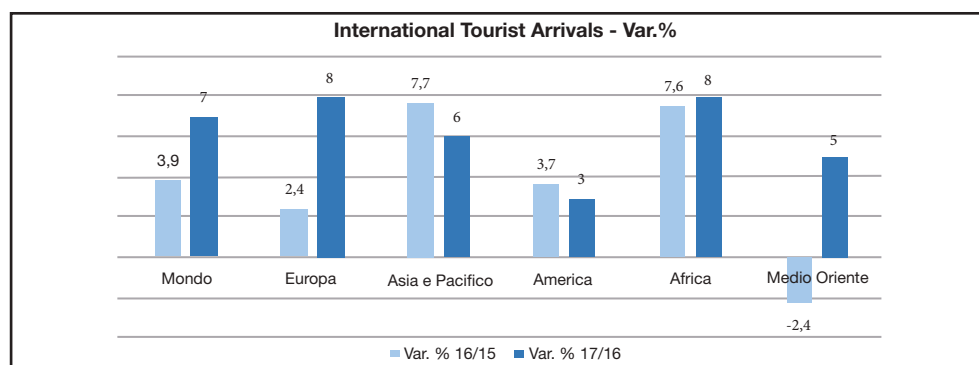
Riportiamo i seguenti ratios aziendali ROS, ROI e ROE che sintetizzano l'evoluzione della redditività rispetto alle vendite, al capitale investito ed al patrimonio netto.

	2017	2016	2015
R.O.S. (return on sales)	23,0%	21,6%	20,6%
R.O.I. (return on investments)	2,8%	2,5%	2,2%
R.O.E. (return on equity)	2,8%	4,2%	6,0%

Quadro economico ed andamento del mercato

Nel 2017 secondo i dati dell'Organizzazione Mondiale del Turismo (UNWTO – World Tourism Barometer) gli arrivi internazionali nel mondo sono stati pari a 1,3 miliardi con un incremento pari al 7% rispetto al 2016.

L'Europa ha registrato un risultato straordinario con un incremento dell'8% degli arrivi seguita da Asia e Pacifico con un aumento del 6%, Medio Oriente del 5% ed infine America con una crescita del 3%.



La crescita degli arrivi in Europa (671 milioni) è stata fortemente trainata dagli straordinari risultati dell'area sud europea e mediterranea

L'Eurostat ha previsto che l'Italia chiuda il 2017 con 424,7 milioni di notti, in crescita del 5,4% rispetto al 2016. Considerando solo le presenze degli stranieri, l'Italia è al secondo posto nella classifica europea dopo la Spagna con 211,3 milioni di notti, in crescita del 5,9% rispetto al 2016.

Sviluppo dell'attività

La stagione 2017 ha visto un ulteriore consolidamento delle presenze statunitensi, già positive nel corso del 2016, un incremento delle presenze australiane e una riduzione delle presenze europee.

Il **Grand Hotel Villa d'Este** a fronte di un minor numero di giorni di apertura (243) rispetto al 2016 (248), registra una crescita delle presenze del 6% ed un incremento del tasso di occupazione del 7,8% passando dal 62,8% nel 2016 al 67,7% nel 2017. Il prezzo medio camera registra un incremento dell'1,7%. La stagione, oltre agli importanti eventi con i consueti partner istituzionali, si è caratterizzata per una notevole presenza di eventi business ed eventi privati a carattere celebrativo e da una crescita importante del settore *private villas*.

Villa la Massa a parità di giorni di apertura (210) rispetto al 2016, ha registrato una contrazione delle presenze pari al 9,5% con una crescita del prezzo medio camera pari al 6,2%.

L'**Hotel Barchetta** con 327 giorni di apertura registra una crescita dell'occupazione del 4,3% ed una sostanziale parità del prezzo medio camera rispetto al 2016. Riconferma la sua connotazione di struttura ideale per gruppi turistici organizzati.

Il **Palace Hotel** con una apertura annuale segna una crescita del tasso di occupazione delle camere pari al 2,3% ed una sostanziale parità del prezzo medio camera. Riconferma inoltre la sua connotazione ideale per la clientela business e individuale.

Di seguito forniamo alcuni dati statistici relativi agli alberghi gestiti dalla Società:

Dati statistici

G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆	2017	2016	Variazione
Giorni d'apertura	243	248	(2,0%)
Presenze	50.250	47.428	6,0%
Camere occupate	27.295	25.867	5,5%
Tasso occupazione camere	67,7 %	62,8 %	7,8%
Prezzo medio camera	844,4 €	830,7 €	1,6%
Ricavo medio per camera (Revpar)	571,6 €	521,7 €	9,6%
N. coperti	67.247	63.838	5,3%
Ricavo medio per coperto	104,1 €	101,8 €	2,3%

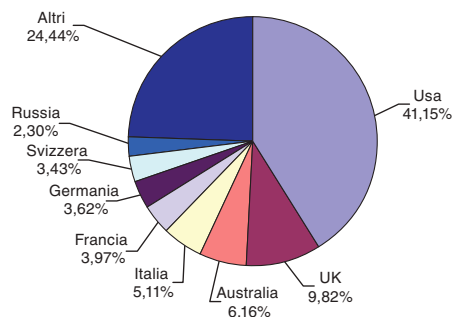
Villa La Massa ☆☆☆☆☆	2017	2016	Variazione
Giorni d'apertura	210	210	0,0%
Presenze	7.599	8.401	(9,5%)
Camere occupate	4.009	4.438	(9,7%)
Tasso occupazione camere	51,6 %	57,1 %	(9,6%)
Prezzo medio camera	396,4 €	373,3 €	6,2%
Ricavo medio per camera (Revpar)	204,5 €	213,2 €	(4,1%)
N. coperti	5.598	6.533	(14,3%)
Ricavo medio per coperto	75,3 €	72,3 €	4,1%

Hotel Barchetta ☆☆☆☆☆	2017	2016	Variazione
Giorni d'apertura	327	327	0,0%
Presenze	30.969	30.005	3,2%
Camere occupate	17.722	16.999	4,3%
Tasso occupazione camere	65,0 %	62,3 %	4,3%
Prezzo medio camera	140,6 €	139,9 €	0,5%
Ricavo medio per camera (Revpar)	91,4 €	87,2 €	4,8%
N. coperti	9.092	8.854	2,7%
Ricavo medio per coperto	33,2 €	33,4 €	(0,4%)

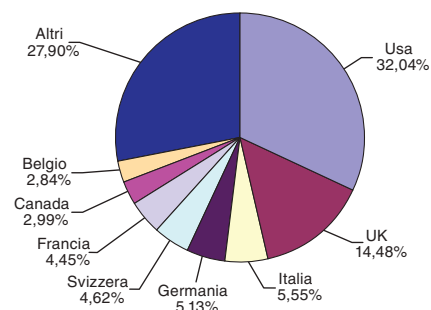
Hotel Palace ☆☆☆☆☆	2017	2016	Variazione
Giorni d'apertura	365	366	(0,3%)
Presenze	38.644	37.131	4,1%
Camere occupate	22.079	21.070	4,8%
Tasso occupazione camere	65,8 %	64,3 %	2,3%
Prezzo medio camera	167,1 €	166,9 €	0,1%
Ricavo medio per camera (Revpar)	110,0 €	107,4 €	2,4%
N. coperti	14.435	13.214	9,2%
Ricavo medio per coperto	47,5 €	45,2 €	5,1%

PRESENZE per NAZIONALITÀ

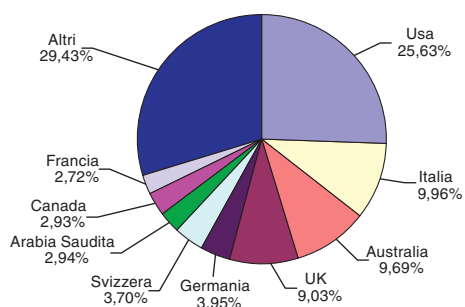
Villa d'Este



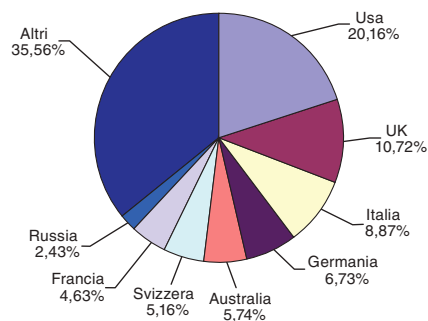
Villa La Massa



Barchetta Hotel



Palace Hotel



Ricavi

Descrizione	2017 €	2016 €	2015 €
Grand Hotel Villa d'Este	34.517.414	32.155.563	32.667.206
Hotel Villa La Massa	2.412.357	2.621.454	2.681.949
Hotel Barchetta Excelsior	3.433.628	3.229.937	3.294.176
Palace Hotel	5.616.007	5.267.192	5.455.277
Proventi Attività sussidiarie e vari	1.849.397	1.803.683	1.738.505
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	47.828.803	45.077.829	45.837.113
Proventi Immobiliari	481.700	473.105	423.240
Altri ricavi e proventi	435.777	558.598	285.518
Totale ricavi gestioni accessorie	917.477	1.031.703	708.758
Totale ricavi	48.746.280	46.109.532	46.545.871

I ricavi totali della Società registrano un aumento del 5,7% ad € 48.746.280.

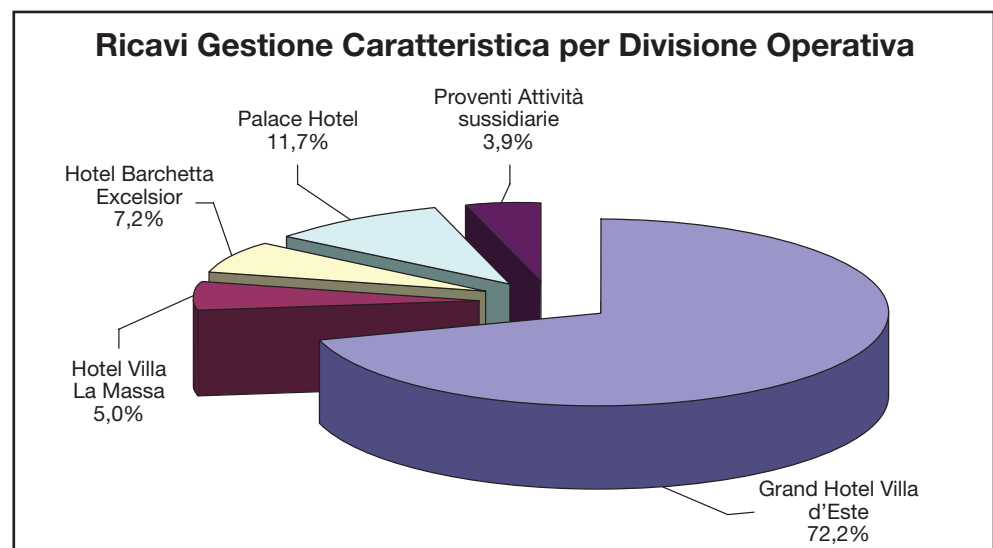
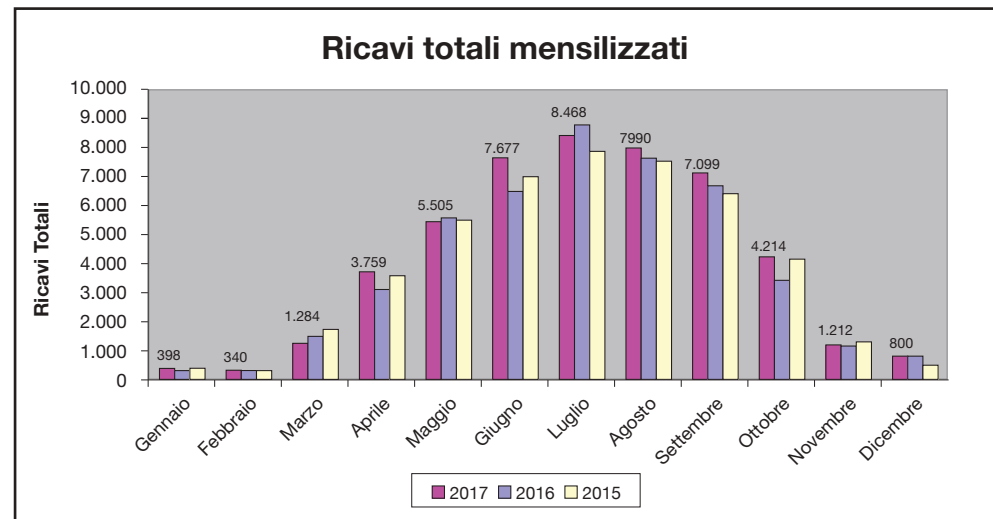
Come evidenzia il grafico sottostante, la curva del fatturato mensile 2017 risulta positiva rispetto agli esercizi passati per tutta la stagione, a parte il mese di luglio, grazie ad un aumento sia della presenza della clientela individuale che di gruppo.

Il 2017 si conferma essere il migliore anno in termini di ricavi complessivi della storia della Società superando l'esercizio 2007 che aveva registrato ricavi per € 48.100.614.

In merito all'attività alberghiera i ricavi relativi sono aumentati rispetto al 2016 del 6,3% e sono pari ad € 32.067.533.

I ricavi dell'attività di ristorazione nei quattro alberghi ammontano ad € 14.156.250 contro € 13.335.971 dell'anno 2016 con un incremento del 6,2%.

Di seguito l'evoluzione mensile dei ricavi, con il raffronto dell'anno 2017 con gli anni 2016 e 2015.



Costi

Descrizione	2017 €	2016 €	2015 €
Acquisti di merci	6.102.541	5.720.620	6.077.953
Variazione delle rimanenze	(55.555)	(33.241)	(94.061)
Prestazioni di servizi	13.636.469	13.899.741	14.545.400
Costo del lavoro	15.870.473	14.848.980	15.030.089
Amm.ti e sval. di immob.	1.322.948	1.205.799	1.030.496
Oneri diversi di gestione	639.476	487.341	361.515
Totale costi operativi	37.516.352	36.129.240	36.951.392

Il Risultato Operativo (Ebit) dell'esercizio è pari a € 11.229.929 (€ 9.980.292 nel 2016) e corrisponde al 23% dei Ricavi della gestione caratteristica (22% nel 2016).

La dinamica dei costi di esercizio, puntualmente elencati nelle Note Esplicative a cui si rimanda, risulta soddisfacente:

- L'incidenza sui ricavi complessivi degli **acquisti di merce al netto della variazione delle rimanenze** è del 12% risultando in linea con il 2016. Si rimanda alle Note Esplicative per il dettaglio di ogni voce;
- L'incidenza delle **prestazioni di servizi** sui ricavi complessivi è del 28% contro il 30% dell'esercizio precedente. Si rimanda alle Note Esplicative per il dettaglio di ogni voce;
- il **costo del lavoro** è aumentato del 7% ad € 15.870.473 con un'incidenza sui ricavi complessivi del 33% in linea con l'esercizio precedente. L'organico, calcolato come media aritmetica annua, è stato nel 2017 di 342 collaboratori (341 nel 2016). Il fatturato per addetto è stato di € 142.533 contro € 135.219 del 2016, mentre il costo per addetto viene rilevato in € 46.405 contro € 43.545 dell'esercizio precedente;
- gli **ammortamenti** e le svalutazioni ammontano nel 2017 ad € 1.322.948. Nel 2016 il corrispondente valore era di € 1.205.799;
- gli **oneri finanziari** al netto dei relativi proventi sono pari ad € 1.209.954 rispetto ad € 710.287 del 2016;

- le **imposte correnti** di competenza dell'esercizio sono pari ad € 1.369.395 e sono relative all'IRES ed IRAP dell'esercizio mentre le imposte anticipate/differite risultano essere negative per € 997.001 e sono dovute principalmente al riversamento delle imposte anticipate relative all'agevolazione ACE pregressa utilizzata nel corso del 2017.

Investimenti

Oltre alla normale attività di rinnovo annuale delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, particolarmente quelli della categoria 5 stelle, i cui oneri sono contabilizzati nei costi di manutenzione ordinaria, nel corso dell'esercizio 2017 sono stati effettuati investimenti per € 4.552.457, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2017 per € 130.318 relativi, principalmente, agli investimenti del piano attuativo di Villa La Massa. L'incremento delle immobilizzazioni immateriali è di € 67.265.

I principali investimenti sono stati così destinati:

- € 3.190.000 al Grand Hotel Villa d'Este impiegati principalmente per il rifacimento della cucina nonché l'acquisto per il rinnovamento del software contabile. Merita poi di citare il restauro del motoscafo Abbate Villa d'Este, che si affianca all'acquisto e al restauro delle imbarcazioni storiche Lucia e Vaporina Cranchi,
- € 1.147.000 all'Hotel Villa La Massa destinati principalmente alle attività propedeutiche alla riqualificazione della struttura legati al piano attuativo e classificate nelle immobilizzazioni in corso;
- € 107.000 all'Hotel Barchetta riferiti principalmente al rinnovo degli arredi ed interventi migliorativi di alcune camere e bagni nonché all'acquisto di nuove attrezzature necessarie all'attività;
- € 108.000 al Palace Hotel per lavori di rinnovamento degli impianti della struttura che saranno ammortizzati durante il residuo periodo di locazione 2017-2021 nonché all'acquisto delle TV delle camere.

Gestione finanziaria

	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Impieghi			
Rimanenze	2.064.936	2.120.491	2.087.250
Crediti commerciali	1.343.381	841.124	949.871
Debiti commerciali	(4.572.999)	(3.304.973)	(3.312.192)
Capitale Circolante Netto Commerciale (A)	(1.164.682)	(343.358)	(275.071)
Altre attività	470.066	376.397	376.810
Altre passività	(3.412.847)	(3.604.908)	(3.078.291)
Crediti tributari	297.943	1.628.704	897.441
Debiti tributari	(767.048)	(540.674)	(594.932)
Altre voci del Capitale Circolante Netto (B)	(3.411.886)	(2.140.481)	(2.398.972)
Capitale Circolante Netto (A+B)	(4.576.568)	(2.483.839)	(2.674.043)
Immobili, impianti e macchinari	244.510.459	242.081.042	240.374.565
Attività immateriali	144.201.567	144.169.428	144.162.129
Partecipazioni in società collegate	359.964	352.464	352.464
Altre partecipazioni	392.092	392.092	343.999
Altre attività	497.565	580.292	718.274
Attività non correnti (C)	389.961.647	387.575.318	385.951.431
Fondi per rischi ed oneri	(13.000)	(53.659)	(173.565)
Fondi per benefici ai dipendenti	(830.649)	(883.704)	(842.832)
Passività per imposte differite	(56.980.911)	(55.907.558)	(56.959.749)
Altre attività	-	-	-
Passività non correnti (D)	(57.824.560)	(56.844.921)	(57.976.146)
Capitale Investito Netto (A+B+C+D)	327.560.519	328.246.558	325.301.242
Fonti			
Patrimonio Netto	278.434.813	271.535.034	261.895.398
Indebitamento finanziario netto	49.125.706	56.711.524	63.405.844
Fonti di finanziamento	327.560.519	328.246.558	325.301.242

Nell'esercizio si registra all'interno della gestione del **Capitale Circolante Netto Commerciale** un aumento contenuto dei crediti commerciali, derivante perlopiù dall'aumento dei ricavi dell'esercizio, ed un aumento più significativo dei debiti commerciali.

Per le **Altre voci del Capitale Circolante Netto** la variazione è legata principalmente ai crediti/debiti tributari per l'effetto del mancato pagamento delle imposte IRES dell'anno 2016.

Nell'ambito delle **Attività non correnti** l'aumento è legato principalmente ai nuovi investimenti effettuati nell'esercizio e meglio dettagliati nel paragrafo precedente della presente Relazione.

L'aumento delle **Passività non correnti** è dovuto fondamentalmente al già menzionato riversamento delle imposte anticipate stanziato sull'agevolazione ACE nel 2016 di cui la Società ha usufruito nel 2017.

Dalla tabella sopra riportata si evidenzia come il Capitale Investito Netto (CIN), al 31 dicembre 2017 pari ad € 327.560.519, sia finanziato per l'85% dal Capitale Proprio (nel 2016: 83%) e per il 15% (nel 2016: 17%), pari ad € 49.125.706, dai debiti finanziari in essere con i diversi istituti di credito.

L'esercizio 2017 registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a seguito dei flussi di cassa positivi generati dalla Società nell'esercizio ed utilizzati in parte per il rimborso dei finanziamenti in essere.

Per i commenti alle voci sopra riportate si rimanda alle relative Note illustrative.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti

Ai sensi dell'art. 2497-sexies del c.c. si comunica che nessun azionista ha esercitato né esercita alcuna attività di direzione e coordinamento nei confronti della Vostra Società.

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

Le operazioni compiute dalla Società con le parti correlate sono regolate a condizioni in linea con quelle di mercato.

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.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si fa menzione che in data 25 gennaio 2018 una società terza di riconosciuto prestigio, esperienza e capacità, alla quale la Società ha affidato, in virtù delle prerogative di cui sopra, l'appalto per il consolidamento strutturale dell'ammasso roccioso ubicato nella proprietà del Grand Hotel Villa d'Este, previo adeguato coordinamento della sicurezza nel rispetto delle disposizioni di legge, ha sofferto un incidente mortale sul lavoro di un suo operatore qualificato. La Società rinnova il suo cordoglio alla famiglia.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'espansione dell'attività economica mondiale resta solida e diffusa; permangono, tuttavia, la generale debolezza di fondo dell'inflazione. Le prospettive di crescita a breve termine sono favorevoli.

In Italia la crescita per il 2018 è tendenzialmente favorevole ma ancora inferiore alla media europea.

Per il 2018 il **Grand Hotel Villa d'Este** registra un buon anticipo delle prenotazioni sul segmento *Travel Agent*. Più che soddisfacente inoltre l'anticipo registrato dei gruppi a carattere business che vedono quest'anno una forte presenza soprattutto nel segmento *meeting*. La tradizione di Villa d'Este come destinazione per eventi a carattere celebrativo è inoltre confermata dalla buona presenza dei volumi gruppi sul segmento *ad hoc*. Si riconfermano inoltre i tradizionali appuntamenti con i nostri partner storici.

Per il 2018 **Villa La Massa** presenta un ottimo anticipo a livello di volumi sia sul segmento *Travel Agent* che gruppi leisure. La stagione si caratterizzerà per la vendita in esclusiva della struttura grazie a diversi eventi a carattere sia *incentive* che celebrativo.

L'**Hotel Barchetta** registra una sostanziale parità in termini occupazionali ed un lieve aumento nel prezzo medio camera rispetto al 2017. Si riconferma destinazione ideale per *Tour series* ed *ad hoc*.

Il **Palace Hotel** presenta un anticipo più che buono in termini occupazionali rispetto allo scorso anno grazie ad una forte presenza della clientela individuale e dei volumi gruppi a carattere leisure. Il segmento *gruppi business* registra invece un ritardo occupazionale riconducibile ad una maggior offerta di spazi meeting sulla piazza di Como.

Nel merito degli aspetti di tutela della salute, sicurezza sul lavoro, ambientali, e di gestione della qualità alimentare e igienico sanitaria, nel corso del 2017 sono state tenute ed attivate le iniziative di seguito riportate:

- costante aggiornamento dei documenti di valutazione dei rischi (DVR) relativi ai siti ed ai processi presenti, redatti secondo quanto previsto dalla legislazione vigente, in particolare nel 2017 sono state condotte le seguenti attività specifiche:
 - aggiornamento biennale rischio stress lavoro correlato;
 - ridefinizione dei gruppi omogenei di mansione e correlazione con l'attività di sorveglianza sanitaria.
- gestione delle emergenze: sono state condotte le simulazioni di emergenza in ciascuna struttura, nella misura di 2 prove di evacuazione/anno, precedute da incontri di formazione con gli addetti delle squadre. Al fine di garantire un costante miglioramento nella gestione delle emergenze le simulazioni sono state aumentate dal 2016 da 1 simulazione a 2. Per le 4 strutture risultano adeguate, individuate e formate le squadre per la gestione del primo soccorso e gestione emergenze, con particolare attenzione alla copertura dei turni notturni. Le procedure di gestione delle emergenze sono costantemente aggiornate, anche alla luce di eventuali azioni di miglioramento individuate a valle delle prove di evacuazione. In ciascuna delle strutture di Como e nel G.H. Villa d'Este è presente un defibrillatore semi-automatico esterno (DAE) con un numero congruo di addetti per l'utilizzo degli stessi;
- con riferimento al tema Dispositivi di Protezione Individuale, si è mantenuta l'attività di verifica e sorveglianza, riscontrando, per l'anno 2017 un sostanziale corretto e costante utilizzo dei dispositivi stabiliti nelle valutazioni dei rischi;
- con riguardo al tema formazione, la Società ha rispettato i piani formativi predisposti in accordo con gli obblighi stabiliti dal D.Lgs. 81/08 sia con riguardo ai necessari aggiornamenti per gli operatori già in forza, sia per il personale neoassunto o temporaneo;
- attraverso il Servizio di Prevenzione e Protezione ed il relativo Responsabile (dott.ssa Laura Giovanessi - società Tecnologie d'Impresa Srl) si è mantenuto e proseguito il percorso che prevede l'obiettivo di migliorare il coinvolgimento dei preposti in particolare nella vigilanza sul rispetto delle regole e delle istruzioni interne;
- in merito agli infortuni, il Servizio di Prevenzione e Protezione mantiene la sorveglianza sull'andamento nelle 4 strutture. Nel 2017, a seguito di analisi statistica relativa al periodo 2013-2017, si evince un andamento decrescente degli indici di gravità e frequenza, con casi di infortuni nulli nell'ultimo triennio in una delle 4 strutture (Hotel Barchetta). In merito agli eventi accaduti e alla loro gestione, non risultano presenti nell'anno 2015, 2016 e 2017 infortuni superiori a 40 giorni;
- aspetti correlati a modifiche strutturali: per quanto concerne la struttura

di Cernobbio nel corso del 2017 è stato possibile verificare che la ristrutturazione della cucina principale ha apportato significative ripercussioni positive nell'ambito delle attività lavorative, che sono state riportate nel documento di valutazione dei rischi e nella documentazione obbligatoria per l'autocontrollo;

- permane l'individuazione del datore di lavoro nel Direttore Generale e sono state predisposte le deleghe di funzione previste dal D.Lgs. 81/08 per i responsabili delle singole strutture. Nel corso del 2017 risultano individuati i nuovi Dirigenti delegati in sostituzione dei precedenti dimissionari per le 2 strutture G.H. Villa d'Este e Hotel Villa la Massa:
 - Dirigente Delegato G.H. Villa d'Este: Sig. Massimo Dorino in sostituzione del Sig. Massimo Rinaldini da gennaio 2017;
 - Dirigente Delegato Villa La Massa: Sig. Stefano Venturi in sostituzione del Dott. Achille Di Carlo da febbraio 2017.

Viene sorvegliata la costante attuazione dei compiti anche attraverso l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01;

- con riferimento al tema ambientale, le attività di monitoraggio periodico non hanno evidenziato situazioni anomale o di non conformità. Da un punto di vista sistemico, si è provveduto ad una costante verifica del rispetto degli obblighi normativi e a garantire la definizione delle regole e delle prassi operative per la corretta gestione di tutti gli aspetti ambientali. Le attività di monitoraggio periodico (es. analisi acque di scarico) non hanno evidenziato significative situazioni anomale o di non conformità. Si rileva che è stato nominato per il sito di Cernobbio il Responsabile della gestione dei materiali contenenti amianto;
- riguardo al tema igienico-sanitario ed alimentare, gli audit periodici condotti nelle cucine non hanno evidenziato condizioni di non conformità. Sono state rilevate condizioni igienico-sanitarie significativamente migliorate a seguito della completa ristrutturazione della cucina centrale.

Modello Organizzativo e Codice Etico

La Società è dotata di un Codice Etico e di un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/01 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.

Per i documenti sopra citati, l'Organismo di Vigilanza ha considerato possibili aree di miglioramento nella definizione delle procedure. La Società mantiene una attenzione su tali aspetti e sull'aggiornamento normativo del Modello Organizzativo in funzione dell'inserimento di nuovi reati nell'ambito di applicazione della disciplina di legge.

L'Organismo di Vigilanza si coordina costantemente con il Collegio Sindacale e semestralmente predispone un report per il Consiglio di Amministrazione. Anche per il 2017, l'Organismo di Vigilanza, dopo avere elencato le attività di controllo poste in essere, ha concluso che, dagli esami svolti, non sono emersi fatti censurabili o violazioni del Modello Organizzativo adottato dalla Società.

Norme di Comportamento con parti correlate

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

Destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,

L'esercizio 2017 si è chiuso con un utile netto di **€ 7.653.578,56**.

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 € 0,36 lordo per azione mediante stacco della cedola n. 65. Per le 4.148.258 azioni in circolazione l'importo complessivo della distribuzione sarà di € 1.493.372,88.

Nell'ottica di una sana e prudente gestione, Vi proponiamo inoltre di trasferire il residuo importo di € 6.160.205,68 a riserva straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2017:

Utile dell'esercizio	€ 7.653.578,56
A dividendo	€ 1.493.372,88
A riserva straordinaria	<u>€ 6.160.205,68</u>

Signori Azionisti,

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

Cernobbio, il 30 Marzo 2018

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Fontana



SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

Capitale Sociale € 2.157.094,16 i.v.
Sede in Via Regina, 40 – 22012 Cernobbio (Como)
Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132
REA di Como n. 4720

* * * * *

Situazione Patrimoniale e Finanziaria

Gli importi presenti sono espressi in Euro

ATTIVO	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	Note
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	11.148.380	6.111.766	1
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	17.000	29.660	2
Crediti commerciali	1.343.381	841.124	3
Rimanenze	2.064.936	2.120.491	4
Crediti tributari	297.943	1.628.704	5
Altre attività	470.066	376.397	6
Totale attività correnti	15.341.706	11.108.142	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	244.510.459	242.081.042	7
Attività immateriali	144.201.567	144.169.428	8
Partecipazioni in società collegate	359.964	352.464	9
Altre partecipazioni	392.092	392.092	10
Altre attività	533.800	616.527	11
Totale attività non correnti	389.997.882	387.611.553	
TOTALE ATTIVO	405.339.588	398.719.695	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	Note
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	5.354.882	2.010.944	12
Debiti commerciali e altri debiti	4.572.999	3.304.973	13
Debiti tributari	767.048	540.674	14
Altre passività	3.412.847	3.604.908	15
Totale passività correnti	14.107.776	9.461.499	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	54.786.683	60.325.431	16
Fondi per rischi ed oneri	13.000	53.659	17
Fondi per benefici ai dipendenti	830.649	883.704	18
Passività per imposte differite	56.980.911	55.907.558	19
Altre passività	185.756	552.810	20
Totale passività non correnti	112.796.999	117.723.162	
TOTALE PASSIVO	126.904.775	127.184.661	
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	2.157.094	2.157.094	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	169.092.064	168.850.282	
Riserva straordinaria	98.151.317	88.166.560	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	643.519	643.519	
Risultato d'esercizio	7.653.579	10.980.339	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	278.434.813	271.535.034	21
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	405.339.588	398.719.695	

Prospetto di Conto Economico

	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Note
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	48.310.503	45.550.934	
Altri proventi	435.777	558.598	
Totale ricavi	48.746.280	46.109.532	22
COSTI OPERATIVI			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(6.046.985)	(5.687.379)	
Prestazioni di servizi	(13.636.469)	(13.899.741)	
Costo del lavoro	(15.870.473)	(14.848.980)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.322.948)	(1.205.799)	
Altri oneri	(639.476)	(487.341)	
Totale costi operativi	(37.516.351)	(36.129.240)	23
RISULTATO OPERATIVO	11.229.929	9.980.292	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.209.954)	(710.287)	
Totale proventi (oneri) finanziari	(1.209.954)	(710.287)	24
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI			
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	48.093	
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	-	48.093	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	10.019.975	9.318.098	
Imposte sul reddito	(2.366.396)	1.662.241	25
RISULTATO NETTO	7.653.579	10.980.339	

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di Patrimonio Netto

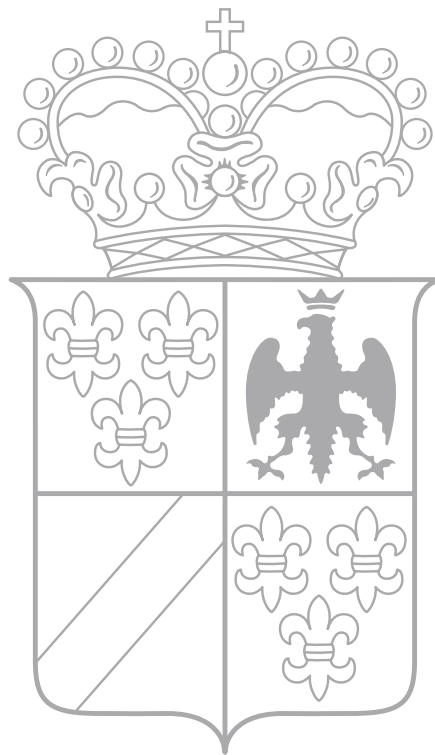
Descrizione	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre riserve	Risultato d'esercizio	Totale Patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2015	2.157.094	118.076	619.164	74.512.776	169.755.957	14.732.331	261.895.398
Risultato dell'esercizio 2016						10.980.339	10.980.339
Altre componenti del conto economico complessivo					(262.156)		(262.156)
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(262.156)	10.980.339	10.718.183
Destinazione risultato dell'esercizio 2015:							
- a riserva straordinaria				14.732.331		(14.732.331)	-
- a dividendo				(1.078.547)			(1.078.547)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	13.653.784	-	(14.732.331)	(1.078.547)
Valori al 31 dicembre 2016	2.157.094	118.076	619.164	88.166.560	169.493.801	10.980.339	271.535.034
Risultato dell'esercizio 2017						7.653.579	7.653.579
Altre componenti del conto economico complessivo					241.782		241.782
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	241.782	7.653.579	7.895.361
Destinazione risultato dell'esercizio 2016:							
- a riserva straordinaria				10.980.339		(10.980.339)	-
- a dividendo				(995.582)			(995.582)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	9.984.757	-	(10.980.339)	(995.582)
Valori al 31 dicembre 2017	2.157.094	118.076	619.164	98.151.317	169.735.583	7.653.579	278.434.813

Prospetto del risultato complessivo

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Risultato netto dell'esercizio	7.653.579	10.980.339
Altre componenti del conto economico complessivo:		
Componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio:		
- Utili e perdite attuariali dai piani a benefici definiti	(6.618)	(42.533)
- Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali	1.588	10.209
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio:		
- Utili e perdite da adeguamento a fair value strumenti di copertura cash flow hedge	324.752	(302.410)
- Effetto fiscale relativo all'adeguamento del fair value degli strumenti di copertura	(77.940)	72.578
Totale altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio al netto dell'effetto fiscale	241.782	(262.156)
Risultato economico complessivo	7.895.361	10.718.183

Rendiconto Finanziario

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Risultato netto	7.653.579	10.980.339
Ammortamenti e svalutazioni	1.322.948	1.205.799
Svalutazione crediti verso clienti	20.218	12.010
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	(40.659)	(119.906)
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	755.161	801.632
Variazione imposte differite/anticipate	997.001	(969.404)
Interessi attivi	(102.282)	(205.122)
Interessi passivi	1.624.627	993.508
Valutazione partecipazioni al <i>fair value</i>	-	(48.093)
Imposte sul reddito	1.369.395	(693.966)
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	13.599.988	11.956.797
Variazioni:		
- rimanenze	55.555	(33.241)
- crediti commerciali	(522.475)	96.737
- altre attività	(10.942)	138.395
- crediti/debiti tributari	(113.832)	1.387.273
- debiti commerciali e diversi	(481.543)	(7.219)
- altre passività	(234.363)	446.862
Flusso di cassa del risultato operativo	12.292.388	13.985.604
Interessi incassati	102.282	205.122
Interessi pagati	(1.624.627)	(993.508)
Imposte sul reddito pagate	301.572	(1.478.828)
Pagamento benefici ai dipendenti	(814.834)	(803.293)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	10.256.781	10.915.097
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(67.265)	(47.194)
- variazione altre partecipazioni	(7.500)	-
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	12.660	6.340
- immobili, impianti e macchinari	(1.967.670)	(2.872.381)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(2.029.775)	(2.913.235)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	(5.538.748)	(36.154.569)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	3.343.938	(6.869.056)
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(2.194.810)	(43.023.625)
Dividendi pagati	(995.582)	(1.078.547)
Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto	(995.582)	(1.078.547)
Flusso di cassa netto del periodo	5.036.614	(36.100.310)
Disponibilità liquide a inizio periodo	6.111.766	42.212.076
Disponibilità liquide da apporto di fusione	-	-
Disponibilità liquide a fine periodo	11.148.380	6.111.766



SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

Capitale Sociale € 2.157.094,16 i.v.
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

Premessa

Attività svolte

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

Villa d'Este SpA 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.

Il bilancio della Società è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 marzo 2018.

Principi generali

Il bilancio al 31 dicembre 2017 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore al 31 dicembre 2017. Per EU-IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Reporting Interpretations Committee' (IFRIC), precedentemente denominate 'Standards Interpretations Committee' (SIC) che, alla data di approvazione del bilancio, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

Criteri generali di redazione e 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 dell'attività, nel rispetto del principio della competenza economica e nel rispetto della coerenza di presentazione e classificazione delle voci di bilancio. Si segnala che con riferimento al rendiconto finanziario, si è ritenuto opportuno, per una migliore e corretta rappresentazione, riclassificare anche ai fini comparativi i componenti del conto eco-

nomico complessivo dal flusso di cassa da movimento del Patrimonio Netto alle singole voci cui le variazioni si riferiscono. 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.

Il bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

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

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

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 2017 non sono considerate di importo significativo.

Con riferimento ai compensi riconosciuti ai componenti del Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, si rimanda ad apposito prospetto.

Forma e contenuto dei prospetti contabili

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili la Società ha operato le seguenti scelte:

- i)* il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria espone separatamente le attività correnti e non correnti; analogamente rappresenta le passività correnti e non correnti;
- ii)* il prospetto di conto economico presenta una classificazione dei costi e ricavi per natura;
- iii)* il prospetto del risultato complessivo che include le variazioni di patrimonio netto afferenti poste di natura economica che, per espressa previsione dei principi contabili internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto;
- iv)* il prospetto delle variazioni del patrimonio netto che evidenzia tutti i movimenti intervenuti compresi quelli relativi alle operazioni con gli Azionisti ed alle distribuzioni agli stessi;
- v)* il rendiconto finanziario è rappresentato secondo il metodo indiretto.

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Il presente bilancio è stato redatto in Euro, valuta funzionale della Società.

I valori riportati negli schemi di bilancio, nelle tabelle di dettaglio e nelle Note Esplicative sono espressi in Euro, salvo ove diversamente indicato.

Il presente bilancio è assoggettato a revisione legale da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers SpA.

Criteria applicativi 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 2017 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

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 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, che non siano suscettibili di valorizzare e/o prolungare la vita residua dei beni, 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:

Costruzioni Leggere	4%	(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 e di Bagno a Ripoli (comprensivi del terreno annesso), in conformità al principio IAS n.16, paragrafo 54 non effettua alcun ammortamento tenuto conto che il valore residuo degli stessi è superiore al suo valore contabile attuale, e nel caso dell'immobile di Cernobbio, 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 liberi da costruzione e le opere d'arte, non sono ammortizzati in quanto la loro vita utile è illimitata.

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

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri, attesi dall'uso di un bene, il cespite viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

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, Software applicativo e Progettazione sito: 33,3%;

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di una attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione ed il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

Avviamento

L'avviamento e le altre attività immateriali aventi vita utile non definita o definibile sono iscritte al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al 31 dicembre 2017 non vi sono altre attività immateriali a vita indefinita oltre all'avviamento.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di minoranza e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione.

L'avviamento non viene ammortizzato e la recuperabilità del valore d'iscrizione è verificata almeno annualmente (impairment test) e in ogni caso quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36, "Riduzione di valore delle attività".

Partecipazioni in società 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.

Il suddetto metodo comporta che la partecipazione è inizialmente rilevata al costo e, successivamente all'acquisizione, viene rettificata in conseguenza delle variazioni nella quota di pertinenza della partecipante nel patrimonio netto della partecipata. L'utile o la perdita della partecipante riflette la propria quota di pertinenza nei risultati d'esercizio della partecipata.

Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, inclusa la rilevazione delle perdite della società collegata, la partecipante applica le disposizioni dello IAS 39 per determinare se sia necessario rilevare ulteriori perdite per riduzione di valore relative alla partecipazione netta nella società collegata.

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 iscritte 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, eventualmente diminuito per perdite di valore.

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico, nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne l'incasso.

Altre attività

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

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide ed equivalenti includono prevalentemente la cassa e i depositi bancari a vista con scadenza pari o inferiore a tre mesi. Le stesse sono valutate al valore nominale.

Crediti e Attività Finanziarie

La Società classifica le attività finanziarie nelle seguenti categorie:

- 1) attività al *fair value* con contropartita a conto economico;
- 2) crediti e finanziamenti;
- 3) attività finanziarie detenute fino a scadenza;
- 4) 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 a 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 riferimen-

to 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 quelle identificate come detenute 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.

I crediti commerciali, 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.

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 oltre ai 12 mesi successivi 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. Le attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo e 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.

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.

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.

Rimanenze

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

Il costo con il metodo 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 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.

Crediti tributari ed altre attività

Le poste iscritte in Le poste iscritte nelle voci 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 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.

I "Crediti tributari" includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine.

Passività non correnti

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti a fronte di perdite ed oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento.

L'iscrizione dei fondi viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare da pagare da parte della Società per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato quale onere finanziario.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

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

Fondi per benefici ai dipendenti

I benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, sono costituiti dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR) disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del Codice Civile. Il TFR rappresenta un piano a benefici definiti, ovvero un programma formalizzato di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituisce un'obbligazione futura e per il quale la Società si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Come richiesto dallo IAS 19R, la Società utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; tale metodo di calcolo richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Gli utili e le perdite attuariali relative a programmi a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano sono rilevati, in base al principio contabile internazionale IAS 19R, nel conto Conto Economico Complessivo (OCI) senza possibilità di riclassifica a Conto Economico; sono quindi riconosciuti/e come rettifiche del patrimonio netto.

Il TFR maturato dal 1° gennaio 2007 (per le imprese con più di 50 dipendenti destinato ai fondi pensione o al fondo di tesoreria istituito presso l'Inps) è considerato un piano a contribuzione definita e pertanto i contributi maturati nel periodo sono stati interamente rilevati come costo nel conto economico dell'esercizio in cui sono stati sostenuti. La passività relativa al TFR pregresso continua a rappresentare un piano a benefici definiti da valutare secondo ipotesi attuariali.

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 risulta applicabile al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività, sulla base della attuale normativa.

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

Passività correnti

Debiti commerciali ed altri debiti, debiti tributari ed altre passività

I debiti commerciali ed altri debiti, i debiti tributari e le altre passività sono inizialmente iscritti al loro *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività, se con scadenza oltre dodici mesi, vengono attualizzate al fine di riportarle al valore corrente attraverso l'utilizzo di un tasso tale da riflettere le valutazioni di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi alla passività. Gli interessi di attualizzazione vengono classificati negli oneri finanziari.

I "Debiti tributari" includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine.

Debiti verso banche e altre passività finanziarie

I debiti finanziari sono riconosciuti inizialmente al costo rappresentato dal *fair value* del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento del regolamento.

Strumenti finanziari derivati

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*. Gli strumenti finanziari derivati sottoscritti dalla Società con finalità di copertura di determinati rischi finanziari sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* qualora la relazione tra lo strumento finanziario derivato e lo strumento oggetto di copertura sia formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, sia elevata.

In tal caso, le metodologie di contabilizzazione risultano essere:

- i. *Fair value hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività iscritta, la variazione del *fair value* del derivato di copertura è rilevata nel conto economico, coerentemente con la valutazione del *fair value* delle attività e passività oggetto di copertura.
- ii. *Cash flow hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel Patrimonio netto (tramite l'utilizzo delle altre componenti del Conto economico complessivo); l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal Patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di

copertura; l'utile o la perdita associati a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Qualora non ricorrano le condizioni per considerare lo strumento derivato di copertura, e quindi di applicazione dell'hedge accounting, le variazioni di fair value dello strumento finanziario derivato sono imputate a conto economico.

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 e abbuoni.

I costi sono relativi a beni o servizi acquisiti 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.

I costi e gli oneri sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

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, tranne quelli che soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 23 per la capitalizzazione.

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 i crediti portati a nuovo, gli eventuali acconti di imposta pagati, i crediti d'imposta e le ritenute d'acconto operate.

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 in tale voce.

Le imposte correnti 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 imposte sugli immobili, l'imposta di registro, la tassa di concessione governative e le imposte di bollo sono inserite tra gli Oneri operativi del Conto Economico nella voce "Altri oneri".

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 nel 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.

Dividendi

I ricavi per dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'Assemblea annuale dei soci che delibera sulla distribuzione dei dividendi.

Utile per azione

Base

L'utile base per azione è calcolato quale rapporto tra il risultato netto e la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie.

Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato quale rapporto tra il risultato netto e la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto è rettificato per tenere conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

ALTRE INFORMAZIONI

Uso di stime

La predisposizione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede, da parte degli Amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in vol-

ta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi rilevati in bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nel bilancio che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalla revisione delle stime contabili sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Di seguito sono brevemente elencate le voci che, relativamente alla Società, richiedono maggiore soggettività da parte degli Amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto sui risultati finanziari della Società:

- a) Fondo svalutazione crediti commerciali: il fondo svalutazione crediti riflette la miglior stima degli Amministratori circa le perdite relative al portafoglio crediti nei confronti della clientela. Tale stima si basa sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e di proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato;
- b) Fondi rischi e oneri: a fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata degli Amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli Amministratori per la redazione del bilancio della Società;
- c) Recuperabilità del valore delle attività immobilizzate, incluse l'avviamento: la Società effettua l'analisi sul valore residuo dei complessi immobiliari e della eventuale riduzione di valore quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione di detti valori. Il valore dei complessi immobiliari è basato necessariamente su stime relative all'andamento del mercato di riferimento, delle transazioni immobiliari e di specifiche variabili finanziarie.

Con riferimento all'avviamento, l'analisi di recuperabilità del valore viene effettuata comunque annualmente, anche in assenza di indicatori di perdita di valore.

L'avviamento creatosi attraverso l'aggregazione di imprese è attribuito, per la verifica dell'eventuale riduzione di valore, all'unità generatrice di flussi di cassa: l'attività alberghiera. La determinazione del valore recuperabile viene quindi effettuata sulla base delle previsioni incluse nel business plan aziendale e sulla base di variabili finanziarie che necessariamente si basano su stime riferite ad andamenti previsionali.

- d) Imposte anticipate: la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.
- e) Strumenti finanziari derivati: si rimanda a quanto riportato nello specifico paragrafo all'interno dei "Criteri applicativi per la valutazione delle principali voci di bilancio".

Operazioni straordinarie dell'esercizio

Non si riportano operazioni straordinarie effettuate nel corso dell'esercizio 2017.

Principi IFRS/Interpretazioni approvati dallo IASB e omologati in Europa

La seguente tabella indica gli IFRS/Interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa la cui data di efficacia obbligatoria è successiva al 31 dicembre 2017.

Descrizione	Data di omologa	Data di efficacia prevista dal principio	Note	Data di efficacia per Villa d'Este
IFRS 15 "Ricavi da contratti con i clienti" che include l' <i>Amendments</i> all'IFRS 15: <i>Effective date</i>	22 settembre 2016	Esercizi che iniziano il o a partire dal 1 gennaio 2018	È consentita l'applicazione anticipata	1 gennaio 2018
"Clarifications to IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers"	31 ottobre 2017	Esercizi che iniziano il o a partire dal 1 gennaio 2018	È consentita l'applicazione anticipata	1 gennaio 2018
IFRS 16 "Leases"	31 ottobre 2017	Esercizi che iniziano il o a partire dal 1 gennaio 2019	Non è consentita l'applicazione anticipata	1 gennaio 2019
Modifiche all'IFRS 4 "Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts"	3 novembre 2017	Esercizi che iniziano il o a partire dal 1 gennaio 2018	È consentita l'applicazione anticipata	1 gennaio 2018
IFRS 9 "Financial Instruments"	22 novembre 2016	Esercizi che iniziano il o a partire dal 1 gennaio 2018	È consentita l'applicazione anticipata	1 gennaio 2018

La Società ha in corso di svolgimento analisi quali/quantitative sulla base delle quali, allo stato attuale, non si ritiene che l'applicazione dei principi IFRS 15 e 9 possa avere impatti significativi.

Principi IFRS/Interpretazioni approvati dallo IASB e non omologati in Europa

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa.

Descrizione	Data di entrata in vigore del documento IASB
Standards	
IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts	Nota 1
IFRS 17 Insurance Contracts	1 gennaio 2021
Interpretations	
IFRIC 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration	1 gennaio 2018
IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments	1 gennaio 2019
Amendments	
Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions	Differita fino al completamento del progetto IASB sull' <i>equity method</i> 1 gennaio 2018
Annual Improvements to IFRS Standards 2014-2016 Cycle	1 gennaio 2017/ 1 gennaio 2018
Amendments to IAS 40: Transfers of Investment Property	1 gennaio 2018
Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures	1 gennaio 2019
Amendments to IFRS 9: Prepayment Features with Negative Compensation	1 gennaio 2019

Nota 1: l'IFRS 14 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2016, ma la Commissione Europea ha deciso di sospendere il processo di omologazione in attesa del nuovo principio contabile sui "rate-regulated activities".

Informativa sui rischi

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi identificati, monitorati e, per quanto di seguito specificato, attivamente gestiti dalla Società sono i seguenti:

- rischio di credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- rischio di liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fron-

te agli impegni finanziari;

- rischio di mercato (rischio valutario, rischio di tasso di interesse, 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 e controllo dei rischi finanziari di Villa d'Este SpA 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 rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

L'esposizione complessiva al rischio di credito al 31 dicembre 2017 e 2016 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito e suddivise per scadenze:

	Al 31 dicembre 2017						Totale
	A scadere	Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	533.800	-	-	-	-	-	533.800
Crediti commerciali	236.376	67.058	550.530	89.425	399.992	87.706	1.431.087
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(87.706)	(87.706)
Altri crediti correnti	470.066	-	-	-	-	-	470.066
Totale esposizione al rischio di credito	1.240.242	67.058	550.530	89.425	399.992	-	2.347.247

	Al 31 dicembre 2016						Totale
	A scadere	Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	616.527	-	-	-	-	-	616.527
Crediti commerciali	81.718	155.251	224.262	292.040	87.853	107.924	949.048
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(107.924)	(107.924)
Altri crediti correnti	376.397	-	-	-	-	-	376.397
Totale esposizione al rischio di credito	1.074.642	155.251	224.262	292.040	87.853	-	1.834.048

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 a seguito di emissione di 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 miglior stima delle perdite sui crediti commerciali o anticipazioni quantificate sulla base di analisi e svalutazioni individuali di esposizioni significative. 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 delle strutture cinque stelle (Villa d'Este e Villa La Massa) nei mesi invernali.

Rischi di liquidità

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

Il business della Società è teoricamente esente da significativi rischi di reperimento di liquidità, in quanto, come già accennato nel precedente paragrafo, l'incasso da parte del cliente avviene generalmente all'atto della partenza dello stesso dalla struttura alberghiera.

In generale la gestione del rischio di liquidità viene effettuato in modo accentrato dall'Amministrazione mediante l'utilizzo dei flussi derivanti dagli incassi dei crediti commerciali, sulla base delle scadenze attese.

La Società ha impegni finanziari in essere. Gli Amministratori della Società ritengono che i fondi 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.

Nella tabella sottostante è riportata un'analisi per scadenza delle passività finanziarie. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni; i valori indicati nella tabella corrispondono a flussi di cassa non attualizzati. Per le passività finanziarie onerose a tasso fisso e variabile, sono state considerate sia le quote capitale sia le quote interesse nelle varie fasce di scadenza; in particolare, per le passività a tasso variabile è stato utilizzato il tasso al 31 dicembre 2017 più lo spread relativo:

	Al 31 dicembre 2017			Totale
	Anni di scadenza			
	< 1 anno	2-5 anni	> 5 anni	
Passività finanziarie a lungo termine	-	24.942.432	34.758.710	59.701.142
Passività finanziarie a breve termine	6.064.236	-	-	6.064.236
Debiti Commerciali	4.572.999	-	-	4.572.999
Altre passività correnti	3.412.846	-	-	3.412.846
Totale passività finanziarie*	14.050.081	24.942.432	34.758.710	73.751.223

(*): Il Totale delle passività finanziarie non considera il fair value degli strumenti derivati.

	Al 31 dicembre 2016			Totale
	Anni di scadenza			
	< 1 anno	2-5 anni	> 5 anni	
Passività finanziarie a lungo termine	-	22.621.782	44.139.924	66.761.706
Passività finanziarie a breve termine	3.009.269	-	-	3.009.269
Debiti Commerciali	3.304.973	-	-	3.304.973
Altre passività correnti	3.604.908	-	-	3.604.908
Totale passività finanziarie*	9.919.150	22.621.782	44.139.924	76.680.856

(*): Il Totale delle passività finanziarie non considera il fair value degli strumenti derivati.

Rischio di mercato (rischio valutario, rischio di tasso di interesse, rischio di prezzo)

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dovute a variazioni dei tassi di cambio, di interesse o delle quotazioni degli strumenti rappresentativi di capitale. L'obiettivo della gestione del rischio di mercato è la gestione ed il controllo dell'esposizione della Società a tale rischio entro livelli accettabili ottimizzando, allo stesso tempo, il rendimento degli investimenti.

Rischio valutario

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dalle attività commerciali della Società condotte anche in valute diverse dall'Euro. Ricavi e costi denominati in valuta estera possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso

di cambio con impatto sui margini commerciali (rischio economico), così come i debiti e i crediti commerciali e finanziari denominati in valuta possono essere impattati dai tassi di conversione utilizzati, con effetto sul risultato economico (rischio transattivo). Villa d'Este SpA 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 SpA è stata finora di non attivare specifiche forme di copertura del rischio di cambio, tanto meno attraverso l'utilizzo di strumenti derivati.

Rischio di tasso di interesse

La Società utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo delle forme di finanziamento e pertanto il livello degli oneri finanziari di conto economico.

I finanziamenti accesi da Villa d'Este SpA sono, totalmente o parzialmente, rimborsabili in qualsiasi momento senza il pagamento di penali. La forza finanziaria della Società consente di accedere a linee di credito a condizioni competitive e quindi di ben fronteggiare anche eventuali fluttuazioni dei tassi. Peraltro, la Società svolge un continuo monitoraggio delle condizioni di mercato allo scopo di intervenire prontamente in presenza di variazioni di scenario.

Al 31 dicembre 2017 sono in essere coperture del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse mediante strumenti finanziari derivati. Il tasso di interesse cui la Società è esposta è l'Euribor.

Per quanto riguarda la composizione dei debiti nei confronti del sistema bancario si fa riferimento a quanto esposto nella nota 12 e 16 delle presenti Note esplicative.

Rischio di prezzo

La Società è in parte esposta al rischio di prezzo in quanto effettua acquisti di materie prime e di servizi da terze parti. Il rischio a cui è esposta viene affrontato e ottimizzato grazie alla gestione centralizzata degli acquisti, alla pratica di ricorrere perlopiù a contratti di durata annuale con i principali fornitori di beni e servizi in modo tale da minimizzare nel corso dell'anno l'eventuale variazione del margine di contribuzione della Società per effetto di variazione dei prezzi dei beni e servizi acquisiti.

Informazioni supplementari circa le attività finanziarie

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 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 delle Note Esplicative.

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

Sensitivity Analysis (IFRS 7.40 - 7.42)

La forza finanziaria della Società consente di accedere a linee di credito a condizioni competitive e quindi di ben fronteggiare anche eventuali fluttuazioni dei tassi. Peraltro, la Società svolge un continuo monitoraggio delle condizioni di mercato allo scopo di intervenire prontamente in presenza di variazioni di scenario. Per quanto riguarda la composizione dei debiti a breve e a lungo termine nei confronti del sistema bancario, si fa riferimento a quanto esposto nelle note 12 e 16 delle presenti Note esplicative.

Di seguito viene esposta un’analisi di sensitività al rischio tasso di interesse, che evidenzia gli oneri e i proventi finanziari che si sarebbero registrati per effetto di variazioni del tasso di interesse considerando una banda di oscillazione in più o in meno di 0,5 punti:

	Valori al 31 dicembre 2017	Giacenza media	Proventi/ (Oneri)	Tassi	+0,5%	-0,5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	11.148.380	10.264.251	59.980	0,58%	111.301	8.658
Passività finanziarie*	(60.141.566)	(62.080.772)	(1.287.867)	2,07%	(1.156.162)	(1.419.572)

* Gli oneri finanziari comprendono anche gli oneri sostenuti dalla Società a fronte degli strumenti derivati di copertura sottoscritti. Nel 2017 i suddetti oneri ammontano ad € 313.454.

	Valori al 31 dicembre 2016	Giacenza media	Proventi/ (Oneri)	Tassi	+0,5%	-0,5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	6.111.766	24.127.400	125.367	0,52%	246.004	4.730
Passività finanziarie*	(62.336.375)	(84.134.940)	(913.934)	1,09%	(1.334.609)	(493.259)

* Gli oneri finanziari comprendono anche gli oneri sostenuti dalla Società a fronte dello strumento derivato di copertura sottoscritto. Nel 2016 i suddetti oneri ammontano ad € 72.912.

Attività e passività finanziarie per categoria

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2017 e 2016:

	Al 31 dicembre 2017					Totale
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Passività finanziarie a fair value a OCI	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	
Altre attività non correnti	-	-	533.800	-	-	533.800
Crediti commerciali	-	-	1.343.381	-	-	1.343.381
Altre attività correnti	-	-	470.066	-	-	470.066
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	-	-	-	17.000	-	17.000
Crediti tributari	-	-	297.943	-	-	297.943
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	11.148.380	-	-	11.148.380
Totale	-	-	13.793.570	17.000	-	13.810.570
Passività finanziarie a breve termine	-	-	-	-	5.354.883	5.354.883
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	-	-	54.786.683	54.786.683
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	-	-	4.572.999	4.572.999
Debiti tributari	-	-	-	-	767.048	767.048
Altre passività correnti	-	-	-	-	3.412.846	3.412.846
Altre passività non correnti	185.756	-	-	-	-	185.756
Totale	185.756	-	-	-	68.894.459	69.080.215

	Al 31 dicembre 2016					Totale
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Passività finanziarie a fair value a OCI	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	
Altre attività non correnti	-	-	616.527	-	-	616.527
Crediti commerciali	-	-	841.124	-	-	841.124
Altre attività correnti	-	-	376.397	-	-	376.397
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	-	-	-	29.660	-	29.660
Crediti tributari	-	-	1.628.703	-	-	1.628.703
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	6.111.766	-	-	6.111.766
Totale	-	-	9.574.517	29.660	-	9.604.177
Passività finanziarie a breve termine	-	-	-	-	2.010.944	2.010.944
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	-	-	60.325.431	60.325.431
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	-	-	3.304.973	3.304.973
Debiti tributari	-	-	-	-	540.674	540.674
Altre passività correnti	-	-	-	-	3.604.908	3.604.908
Altre passività non correnti	552.810	-	-	-	-	552.810
Totale	552.810	-	-	-	69.786.930	70.339.740

Livelli gerarchici di valutazione del fair value

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale - finanziaria al *fair value*, l'IFRS 13 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 2017 ha iscritto:

- attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 17.000 di livello gerarchico 2;
- passività finanziarie (strumenti derivati) valutate al fair value pari a € 185.756 di livello gerarchico 2.

Si segnala inoltre che nel corso del 2017 non vi sono stati trasferimenti tra diversi livelli della gerarchia del *fair value*.

ATTIVO

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti (Nota 1)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
11.148.380	6.111.766	5.036.614

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Depositi bancari	11.129.055	6.093.507
Assegni in cassa	12.563	12.407
Denaro e altri valori in cassa	6.762	5.852
Totale Disponibilità liquide	11.148.380	6.111.766

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Intesa SanPaolo	1.539.024	226.056
Banca Popolare di Sondrio	3.540.907	2.136.828
Credito Valtellinese	1.201.085	838.704
Banca di Credito Coop. Lezzeno	3.509.951	2.763.364
Banca CR Firenze	60.373	26.071
UBI Banca	1.214.669	66.326
CFO SIM	63.046	36.158
Totale Depositi bancari	11.129.055	6.093.507

Nell'anno 2017 la remunerazione lorda dei depositi bancari è stata in media pari al 0,58% circa (nel 2016 era pari allo 0,52%).

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

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
17.000	29.660	(12.660)

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Obbligazioni Lehman Brothers	17.000	29.660

L'importo si riferisce ad obbligazioni Lehman del valore nominale di € 400 mila. Dopo il fallimento della Lehman Brothers Holding sono state oggetto di impairment in passati esercizi. Il valore esposto in bilancio tiene conto della valutazione dell'attività al valore di mercato al 31/12/2017 e del rimborso parziale avvenuto nel corso del 2017 per € 17 mila.

Crediti Commerciali (Nota 3)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
1.343.381	841.124	502.257

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Crediti verso clienti	1.343.381	87.706	-	1.431.087
Fondo svalutazione crediti	-	(87.706)	-	(87.706)
Totale Crediti commerciali	1.343.381	-	-	1.343.381

Dettaglio crediti commerciali:

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Crediti verso clienti per fatture emesse	1.275.901	857.386
Crediti verso clienti per fatture da emettere	168.955	93.942
Note credito da emettere	(13.769)	(2.280)
Fondo svalutazione crediti	(87.706)	(107.924)
Totale Crediti commerciali	1.343.381	841.124

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 € 88 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

Dettaglio Fondo svalutazione crediti

Descrizione	Saldo al 31/12/2015	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2016
F.do svalutazione crediti	(88.147)	(31.787)	12.010	(107.924)
Totale F.do svalutazione crediti	(88.147)	(31.787)	12.010	(107.924)

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2017
F.do svalutazione crediti	(107.924)	-	20.218	(87.706)
Totale F.do svalutazione crediti	(107.924)	-	20.218	(87.706)

Il fondo svalutazione crediti è stato appostato per accogliere le svalutazioni necessarie per la copertura delle specifiche posizioni creditorie in contenzioso come indicato nella voce Crediti commerciali.

Rimanenze (Nota 4)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
2.064.936	2.120.491	(55.555)

I criteri di valutazione adottati sono riportati nella prima parte delle presenti Note Esplicative. Si tratta principalmente di prodotti alimentari e materiali di consumo oltre ai prodotti in vendita presso il negozio “Gift Shop” del Grand Hotel Villa d’Este. Nella voce prodotti diversi sono comprese: argenteria, stoviglieria e posateria, stampati e prodotti Beauty Center.

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Prodotti Food	57.694	47.012
Prodotti Beverage	648.674	660.605
Prodotti Gift Shop e di marchio	321.765	357.981
Prodotti diversi	1.036.803	1.054.893
Totale Rimanenze	2.064.936	2.120.491

Crediti tributari (Nota 5)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
297.943	1.628.704	(1.330.761)

L’importo in esame si riferisce alle seguenti voci:

- Credito IVA per € 226 mila in essere al 31 dicembre 2017 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall’attività nel corso dell’esercizio 2018;
- Credito IVA per € 6 mila per IVA chiesta a rimborso agli altri Stati dell’Unione Europea per fatture con IVA locale pagata in tali Stati;
- Credito d’imposta per la riqualificazione degli alberghi pari ad € 66 mila che si riferisce alla quota a breve termine che la Società ha ottenuto sugli investimenti di ristrutturazione edilizia sostenuti nel 2015 per le proprie strutture per un valore complessivo di € 200 mila usufruibili nei tre periodi di imposta 2016-2018.

Altre attività (Nota 6)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
470.066	376.397	93.669

La voce Altre attività è così composta:

Dettaglio altre attività	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903	170.903
Credito da assicurazioni per rimborso sinistri	77.140	12.498
Credito verso fornitori per anticipi	17.301	2.516
Credito Inail	11.546	9.426
Altri crediti di minor importo	8.376	13.690
Risconti attivi diversi	184.800	167.364
Totale Altre attività	470.066	376.397

La voce “**Credito da Comune Bagno a Ripoli**” si riferisce ad un credito nei confronti del Comune dove è situato l’albergo Villa La Massa che sarà utilizzato in compensazione con il debito derivante dagli oneri di urbanizzazione dello sviluppo alberghiero in corso di realizzazione.

La voce “**Risconti attivi diversi**” rappresenta le partite di collegamento dell’esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale.

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Quote associazioni categoria	21.095	20.422
Locazioni e imposta di registro	34.030	40.194
Costo marchi e altri diritti	12.321	14.156
Consulenze varie	79.844	58.092
Spese telefoniche	9.541	11.923
Noleggi e manutenzioni	19.684	14.168
Abbonamenti	4.309	3.297
Varie	3.976	5.112
Totale Risconti attivi diversi	184.800	167.364

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari (Nota 7)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
244.510.459	242.081.042	2.429.417

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2017:

Descrizione	Importo
Acquisizioni dell’esercizio (compreso lavori in corso)	4.485.192
Ammortamenti dell’esercizio	(1.287.822)
Dismissioni cespiti	(629.951)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	533.270
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(671.272)
Totale variazioni	2.429.417

Terreni e fabbricati

Terreni

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2016:

Descrizione	Importo
Costo storico	99.814.198
Saldo al 31/12/2015	99.814.198
Acquisizioni dell’esercizio	-
Saldo al 31/12/2016	99.814.198

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2017:

Descrizione	Importo
Costo storico	99.814.198
Saldo al 31/12/2016	99.814.198
Acquisizioni dell’esercizio	50.700
Saldo al 31/12/2017	99.864.898

In seguito all'abbattimento per ragioni di sicurezza all'inizio del 2017 dello storico platano del Grand Hotel Villa d'Este, sono stati acquistati 5 nuovi platani in sostituzione dello stesso in seguito allo studio paesaggistico condiviso ed avallato dalla Sovrintendenza alle Belle Arti.

Sempre nel corso del 2017 sono stati acquistati altri platani Acerifolia a completamento del parco della Villa Garrovo.

Fabbricati

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

Descrizione	Importo
Costo storico	131.682.874
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.506.106)
Saldo al 31/12/2015	121.176.768
Acquisizioni dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	449.273
Dismissioni cespiti	(1.196)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	81
Ammortamenti dell'esercizio	(31.003)
Saldo al 31/12/2016	121.593.923

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

Descrizione	Importo
Costo storico	132.130.951
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.537.028)
Saldo al 31/12/2016	121.593.923
Acquisizioni dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	368.603
Dismissioni cespiti	(15.807)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	6.468
Ammortamenti dell'esercizio	(31.396)
Saldo al 31/12/2017	121.921.791

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.

L'incremento del periodo, pari a € 369 mila, si riferisce principalmente alle spese sostenute nel corso dell'esercizio 2017 per le modifiche strutturali apportate all'immobile del Grand Hotel Villa d'Este in seguito alla ristrutturazione della cucina.

Impianti e macchinari

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

Descrizione	Importo
Costo storico	21.959.958
Ammortamenti esercizi precedenti	(16.781.044)
Saldo al 31/12/2015	5.178.914
Acquisizioni dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	953.972
Dismissioni cespiti	(1.098.624)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	1.047.792
Ammortamenti dell'esercizio	(549.678)
Saldo al 31/12/2016	5.532.376

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

Descrizione	Importo
Costo storico	21.815.306
Ammortamenti esercizi precedenti	(16.282.930)
Saldo al 31/12/2016	5.532.376
Acquisizioni dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	2.509.647
Dismissioni cespiti	(334.943)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	253.455
Ammortamenti dell'esercizio	(667.227)
Saldo al 31/12/2017	7.293.308

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 del Grand Hotel Villa d'Este.

Gli incrementi del 2017 sono principalmente legati al rifacimento della cucina del Grand Hotel Villa d'Este.

Attrezzature industriali e commerciali

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.520.392
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.353.337)
Saldo al 31/12/2015	167.055
Acquisizioni dell'esercizio	61.484
Dismissioni cespiti	(20.404)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	20.404
Ammortamenti dell'esercizio	(87.261)
Saldo al 31/12/2016	141.278

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.561.472
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.420.194)
Saldo al 31/12/2016	141.278
Acquisizioni dell'esercizio	44.237
Dismissioni cespiti	(16.349)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	16.349
Ammortamenti dell'esercizio	(61.457)
Saldo al 31/12/2017	124.058

Questa voce raggruppa attrezzature quali stoviglie, posateria, argenteria, biancheria per l'hotel e i ristoranti, gli acquisti e le dismissioni rappresentano un costo fisiologico nell'ambito dell'attività svolta dalla Società.

Altri beni

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

Descrizione	Importo
Costo storico	23.259.840
Ammortamenti esercizi precedenti	(14.226.750)
Saldo al 31/12/2015	9.033.090
Acquisizioni dell'esercizio	512.567
Dismissioni cespiti	(166.448)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	140.992
Ammortamenti dell'esercizio	(497.962)
Saldo al 31/12/2016	9.022.239

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

Descrizione	Importo
Costo storico	23.605.959
Ammortamenti esercizi precedenti	(14.583.720)
Saldo al 31/12/2016	9.022.239
Acquisizioni dell'esercizio	445.864
Dismissioni cespiti	(262.852)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	256.998
Ammortamenti dell'esercizio	(527.742)
Saldo al 31/12/2017	8.934.507

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 Palazzo e Barchetta, che vengono ammortizzati in base alla durata residua dei contratti d'affitto d'azienda e d'affitto di immobile in essere.

Nel corso del 2017 si è proceduto al restauro del motoscafo Abbate Villa d'Este, che si affianca all'acquisto e al restauro delle imbarcazioni storiche Lucia e Vaporina Cranchi per un valore complessivo di € 110 mila.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2015	5.004.539
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(171.064)
Acquisizioni dell'esercizio	1.143.552
Saldo al 31/12/2016	5.977.027

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2016	5.977.027
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(671.272)
Acquisizioni dell'esercizio	1.066.141
Saldo al 31/12/2017	6.371.896

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali 2017/2018, mentre i giroconti si riferiscono perlopiù a interventi sulla struttura completati nel corso dei primi mesi del 2017.

Gli incrementi della voce per il 2017 sono relativi principalmente agli acconti versati dalla Società per le attività propedeutiche alla riqualificazione di Villa La Massa.

Il saldo al 31 dicembre 2017 della voce è principalmente riferita agli investimenti relativi al Piano Attuativo di Villa La Massa.

Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
144.201.567	144.169.428	32.139

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

Descrizione	Saldo al 31/12/2015	Incremento / (decremento)	Amm.to	Saldo al 31/12/2016
Progettazione Sito	325	19.210	(4.611)	14.924
Software e licenze d'uso	48.178	27.983	(35.283)	40.878
Avviamento	144.113.626	-	-	144.113.626
Immobilizzazioni in corso	-	-	-	-
Totale Attività immateriali	144.162.129	47.193	(39.894)	144.169.428

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Incremento / (decremento)	Amm.to	Saldo al 31/12/2017
Progettazione Sito	14.924	600	(6.571)	8.953
Software e licenze d'uso	40.878	66.665	(28.555)	78.988
Avviamento	144.113.626	-	-	144.113.626
Immobilizzazioni in corso	-	-	-	-
Totale Attività immateriali	144.169.428	67.265	(35.126)	144.201.567

L'incremento di € 67 mila è relativo all'acquisto e aggiornamento dei software gestionale e contabile.

Test di impairment dell'Avviamento

In conformità agli IFRS, il precitato avviamento non è sottoposto ad ammortamento, ma è annualmente oggetto di test di "impairment" in modo da poter verificare l'insorgere di eventuali perdite di valore dell'attività iscritta in bilancio. L'unità generatrice di flussi di cassa (*Cash Generating Unit*), identificata ai fini della valutazione del precitato avviamento e quindi della determinazione del relativo valore recuperabile, è rappresentata dall'attività alberghiera, che nello specifico coincide con la Società.

La determinazione del valore recuperabile si è basata sul metodo della somma delle parti, ovvero sulla somma tra la valutazione immobiliare e la valutazione della gestione alberghiera, calcolata in base all'attualizzazione dei flussi di reddito attesi derivanti dal business plan aziendale, al netto dell'onere fiscale e

dei flussi d'investimento previsti per il mantenimento di un'adeguata capacità operativa. Quanto emerso dal test di "impairment", ha confermato che il valore recuperabile dell'attività alberghiera al 31 dicembre 2017 è maggiore del relativo valore contabile.

Le principali assunzioni e variabili utilizzate per la determinazione del valore recuperabile sono:

- Valutazione immobiliare: è basata su recenti perizie predisposte da esperti indipendenti;
- Determinazione del valore delle gestioni alberghiere: i flussi di cassa attesi desunti dal business plan aziendale sono stati oggetto di attualizzazione con applicazione del WACC pari al 7,2% (inclusivo di un elemento di rischio addizionale del 2%); il valore terminale assunto nel modello in oggetto è stato determinato considerando un tasso di crescita dell'1,5%.

Dalle analisi di "sensitivity" svolte, si evince che il valore recuperabile della gestione alberghiera risulta sensibile alle variazioni del tasso di attualizzazione ed del tasso di crescita utilizzato ai fini della determinazione del valore.

Partecipazioni in società collegate (Nota 9)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
359.964	352.464	7.500

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2017
Imprese collegate	352.464	7.500	-	359.964
Totale Partecipazioni	352.464	7.500	-	359.964

Nel corso del 2017 la Società ha acquistato ulteriori quote della società collegata Como Imprenditori Alberghi Srl per un valore di € 7,5 mila arrivando al 31 dicembre 2017 a detenere il 34,3% della stessa.

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute direttamente o indirettamente per le imprese collegate:

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	%	Valore di carico
Como Imprenditori Alberghieri srl*	Como	1.070.000	920.981	(68.931)	34,3	352.464

*: Dati disponibili al 31.12.2016

Il valore di carico al 31 dicembre 2017 della partecipazione è sostanzialmente in linea con la valutazione della società partecipata adottando il metodo del patrimonio netto, conseguentemente non si è effettuato alcun adeguamento al valore di carico in bilancio.

Altre Partecipazioni (Nota 10)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
392.092	392.092	-

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle altre partecipazioni possedute al 31 dicembre 2017:

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/Perdita	% di possesso	Valore in € in bilancio 31/12/2017	Valore in € in bilancio 31/12/2016
Immob. Bosco Montorfano (**)	Milano	3.507.500	5.082.573	(43.267)	1,6	84.886	84.886
Hotel Representative AG	Svizzera				(***)	299.414	299.414
SAGIA Srl (*)	Roma	23.241	138.059	3.982	0,9	201	201
Kerros Scarl in liquidaz.(****)	Como	24.452	-	-	0,6	155	155
Immobiliare Mercatores(*****)	Como	10.850	188.354	8.073	0,3	36	36
Lake Como Net (*****)	Cernobbio					1.000	1.000
Fondazione Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Cernobbio					6.000	6.000
Polo Tecnico Professionale del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Gallarate					400	400

* Dati disponibili al 31.12.2014

** Dati disponibili al 31.12.2017

*** Trattasi dell'associazione "The Leading Hotels of the World". La Società detiene 90 quote della sopraccitata Associazione.

**** Dati disponibili al 31.12.2011

***** Dati disponibili al 30.06.2017

***** Trattasi della Rete di Imprese alla quale Villa D'Este ha versato una tantum in sede di adesione € 1 mila.

***** Trattasi della Fondazione Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell'Ospitalità alla quale Villa d'Este ha versato € 6 mila

***** Trattasi del Polo Tecnico Professionale del Turismo e dell'Ospitalità al quale Villa d'Este ha versato € 0,4 mila

Nel corso dell'esercizio 2017 Villa d'Este ha adeguato il valore di carico della partecipazione "Hotel Representative AG" sulla base delle evidenze ottenute.

Con riferimento al valore di carico della sopraccitata partecipazione, sulla base delle informazioni attuali disponibili, si ritiene che lo stesso sia rappresentativo del relativo *fair value*.

Altre attività (Nota 11)

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	533.800	616.527	(82.727)
Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	
Depositi cauzionali in denaro	146.592	155.602	
Titoli a cauzione	3.992	3.992	
Altre attività	383.216	456.933	
Totale Altre attività	533.800	616.527	

Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2017
Depositi cauzionali	155.602	9.356	(18.366)	146.592

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

Titoli a cauzione

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2017
Titoli a cauzione	3.992	-	-	3.992

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

Altre attività

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Credito verso società collegata C.I.A. x finanziamento infruttifero	36.235	36.235
Credito per riqualificazione alberghi	-	66.667
Crediti vari	2.914	2.914
Crediti tributari v/erario per rimborso IRES anni pregressi	291.646	291.646
Risconti attivi diversi	52.421	59.471
Totale Altre attività	383.216	456.933

La voce “**Crediti tributari v/erario per rimborso IRES anni pregressi**” per rimborso IRES per totali € 292 mila, si riferisce all'iscrizione di un credito riferito al rimborso chiesto all'Agenzia delle Entrate in base a specifica disposizione normativa per gli anni d'imposta 2009-2011, per il quale la Società ha presentato ricorso d'innanzi alla Commissione Tributaria che ha riconosciuto la spettanza del sopraccitato rimborso. Si riporta che nel corso dell'esercizio 2016 l'Agenzia delle Entrate aveva provveduto al rimborso della quota capitale del credito IRES per gli anni d'imposta 2007-2008 di € 234 mila oltre agli interessi dalla data di presentazione dell'istanza.

PASSIVO

Passività correnti

Passività finanziarie a breve termine (Nota 12)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
5.354.882	2.010.944	3.343.938

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Mutuo Ipotecario Ubi Banca	1.695.356	2.010.944
Mutuo Ipotecario Intesa SanPaolo	2.467.411	-
Finanziamento BCC Lezzeno	1.192.115	-
Totale Passività finanziarie a breve termine	5.354.882	2.010.944

Le “**Passività finanziarie a breve termine**” includono la quota scadente nel 2018 dei mutui ipotecari erogati nel corso del 2016 da UBI Banca e Intesa SanPaolo nonché del finanziamento chirografario erogato il 18 luglio 2017 dalla Banca di Credito Cooperativo di Lezzeno. Per maggiori dettagli sul finanziamento in essere si rimanda alla Nota n. 16 - “Passività finanziarie a lungo termine”.

Debiti commerciali e altri debiti (Nota 13)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
4.572.999	3.304.973	1.268.026

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Debiti verso fornitori	4.238.900	2.712.844
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	496.026	678.335
Note credito da ricevere	(161.927)	(86.206)
Totale Debiti commerciali e altri debiti	4.572.999	3.304.973

I debiti verso i fornitori includono i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte della Società, in particolare l'acquisto di materie prime e servizi di lavorazioni esterne.

La voce in esame comprende anche le fatture e note di credito da ricevere e debiti verso le agenzie di viaggio per le commissioni maturate nei loro confronti. Il valore nominale di tali debiti è stato rettificato, in occasione di resi o abbuoni nella misura corrispondente all'ammontare definito con la controparte.

Debiti tributari (Nota 14)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
767.048	540.674	226.374

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. Nella voce in esame sono iscritti i debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2017 principalmente verso dipendenti e professionisti versate nel mese di gennaio 2018 per € 544 mila, i debiti per il saldo IRAP dell'esercizio di € 76 mila e per il saldo IRES di € 147 mila.

Altre Passività (Nota 15)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
3.412.847	3.604.908	(192.061)

Le Altre passività sono valutate al loro valore nominale e il dettaglio degli stessi è il seguente:

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Acconti da clienti	890.981	1.307.730
Debiti verso istituti di previdenza	595.377	532.900
Altri debiti	1.290.808	1.091.511
Ratei e risconti	635.681	672.767
Totale Altre passività	3.412.847	3.604.908

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 mese di gennaio 2018 relativi alle retribuzioni di dicembre oltre che alla quattordicesima mensilità ed ai contributi su ratei ferie al 31 dicembre 2017.

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

- Debiti verso il personale per ratei ferie non godute, quattordicesima, premi obiettivo 2017 al personale direttivo oltre al premio di risultato 2017 come da contrattazione di secondo livello. L'importo complessivo è di € 1.014 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2012 al 2017 per complessivi € 12 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 59 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 32 mila;
- Debiti verso Autorità di Bacino del Lario e dei Laghi Minori, per canoni progressivi relativi alle aree demaniali in Cernobbio per € 132 mila;
- Altri debiti di importo unitario per totali € 42 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	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Quote associative annuali Sporting Club	567.985	569.293
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	55.134	91.045
Quote canoni ormeggio	12.562	12.429
Totale Ratei e risconti	635.681	672.767

Passività non correnti

Passività finanziarie a lungo termine (Nota 16)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
54.786.683	60.325.431	(5.538.748)

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Mutuo BCC Lezzeno	3.571.793	-
Mutuo Ipotecario UBI Banca	22.475.787	29.166.140
Mutuo Ipotecario Intesa SanPaolo	28.739.103	31.159.291
Totale Passività finanziarie a lungo termine	54.786.683	60.325.431

Le voci sopra indicate sono relative alla quota a lungo termine del finanziamento chirografario sottoscritto dalla Società con BCC di Lezzeno in data 18 luglio 2017 e dei mutui ipotecari sottoscritti in data 22 giugno 2016 dalla Società con Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA e UBI Banca con le seguenti caratteristiche:

- Banca di Credito Cooperativo di Lezzeno ha erogato in data 18 luglio 2017 un finanziamento chirografario per l'importo di € 5.000 mila con scadenza 18 luglio 2022 rimborsabile in n. 20 rate trimestrali posticipate. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 89 b.p.s.;
- Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA hanno erogato in data 30 giugno 2016 un mutuo ipotecario per l'importo di € 35.000 mila con scadenza al 22 giugno 2028 rimborsabile in n. 24 rate semestrali posticipate. Il finanziamento prevede un tasso variabile (Euribor a sei mesi) maggiorato di uno spread pari a 168,5 b.p.s.;
- Banca Popolare di Bergamo ha erogato in data 22 giugno 2016 un mutuo ipotecario di € 35.000 mila con scadenza al 31 dicembre 2030 rimborsabile in n. 1 rata posticipata di preammortamento e n. 29 rate semestrali posticipate. Il finanziamento prevede un tasso variabile (Euribor a sei mesi) maggiorato di uno spread pari a 163,5 b.p.s..

Si riporta che i mutui sopra descritti hanno a garanzia l'ipoteca sul complesso immobiliare del Grand Hotel Villa d'Este.

In aggiunta, in data 22 giugno 2016, UBI Banca ha deliberato in favore della Società una linea di credito per un importo complessivo massimo di € 10.000 mila con scadenza al 31 dicembre 2030 per fare fronte ad eventuali fabbisogni finanziari in merito agli investimenti connessi al Piano Attuativo di Villa La Massa. Il finanziamento prevede un tasso variabile (Euribor a tre mesi) maggiorato di uno spread pari a 163,5 b.p.s. Tale linea di credito non è stata al momento ancora utilizzata dalla Società.

In data 19 luglio 2017 la Società ha effettuato un rimborso anticipato parziale del mutuo ipotecario in essere con UBI Banca per € 5.000 mila.

Alla luce di specifiche clausole contrattuali del mutuo ipotecario sottoscritto con Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA (covenants finanziari), la banca finanziatrice può fare richiesta (in ogni caso per non più di una volta ogni due anni) di una perizia immobiliare predisposta da un esperto indipendente nominato dalla Società attestante il valore di mercato del complesso immobiliare del Grand Hotel Villa d'Este.

Se alla data di chiusura del bilancio, il rapporto tra l'ammontare complessivo del debito in essere con Banca Intesa e UBI Banca ed il valore del complesso immobiliare fosse pari o superiore al 50%, la Società è tenuta al 31 marzo dell'anno solare immediatamente successivo alla data di calcolo, a rimborsare la quota parte del mutuo sino al raggiungimento del rapporto sopra menzionato.

Al 31 dicembre 2017 il parametro sopra esposto è stato rispettato sulla base del valore dell'immobile risultante da perizia di recente effettuata.

Fondi per Rischi ed oneri (Nota 17)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
13.000	53.659	(40.659)

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

Descrizione	Saldo al 31/12/2015	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2016
Fondo rischi contenziosi tributari	160.565	-	(119.906)	-	40.659
Fondo rischi vari	13.000	-	-	-	13.000
Totale Fondi rischi ed oneri	242.697	13.000	(119.906)	-	53.659

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2017
Fondo rischi contenziosi tributari	40.659	-	(40.659)	-	-
Fondo rischi vari	13.000	-	-	-	13.000
Totale Fondi rischi ed oneri	53.659	-	(40.659)	-	13.000

Il Fondo rischi contenziosi tributari si riferiva al prudentiale accantonamento effettuato a titolo di imposte, sanzioni ed interessi a fronte di potenziali situazioni di contenzioso con l'Agenzia delle Entrate in merito alla tassazione diretta e indiretta (IVA) sugli immobili "abitativi" di interesse storico. La riduzione del fondo effettuata nel corso del 2017 si riferisce all'adeguamento dello stesso, tenuto conto che al 31 dicembre 2017 si è prescritto il termine per eventuali controlli.

L'accantonamento operato nel corso dell'esercizio 2015 per € 13 mila alla voce "Fondi rischi vari" è riferito ai rischi legati al possibile contenzioso con un fornitore con cui la Società operava e con cui si sono chiusi i rapporti, che al momento non è stato ancora definito.

Fondi per benefici a dipendenti (Nota 18)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
830.649	883.704	(53.055)

La variazione è così costituita:

Descrizione	Importo
Incremento per accantonamento dell'esercizio	752.065
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(669.669)
Decremento per TFR versato all'Inps - Tesoreria	(659.062)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	598.883
Decremento per TFR versato ai Fondi	(61.941)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(9.809)
Adeguamento attuariale anno 2017	(3.522)
Totale variazioni	53.055

Il decremento di € 670 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 dicembre 2017 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 tenendo in considerazione le 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	
	2017	2016
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	1,50%	1,50%
Tasso di attualizzazione:	1,30%	1,31%
Tasso annuo incremento TFR:	2,63%	2,63%
IPOTESI DEMOGRAFICHE		
Probabilità di decesso:	quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso	quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso
Probabilità di inabilità:	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:	5,00%	5,00%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	3,00%	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2017.

Passività per imposte differite (Nota 19)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
56.980.911	55.907.558	1.073.353

Di seguito si riporta il dettaglio del fondo imposte differite che al 31 dicembre 2017 ammonta ad € 57.161 mila:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2017	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2017	Base imponibile al 31/12/2016	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2016
Differenza ammortamento IFRS	4.540.768	24,00%	1.089.784	4.631.174	24,00%	1.111.481
Fondo adeguamento strumenti derivati	37.063	24,00%	8.896			
Rivalutazione attività al fair value seguito fusione*	200.734.088	27,90%	56.004.811	200.734.088	27,90%	56.004.811
Scorporo valore terreno	239.850	24,00%	57.564	239.850	24,00%	57.564
TOTALE	205.551.769		57.161.055	205.605.112		57.173.856

* L'importo si riferisce alle imposte differite derivanti dalla rivalutazione dei beni di Villa d'Este al fair value a seguito della fusione di Finanziaria Lago

Di seguito si riporta il dettaglio del credito per imposte anticipate che al 31 dicembre 2017 ammonta ad € 180 mila:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2017	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2017	Base imponibile al 31/12/2016	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2016
Svalutazione crediti	(80.563)	24,00%	(19.335)	(103.339)	24,00%	(24.801)
Fondo adeguamento strumento derivati	(222.818)	24,00%	(53.476)	(552.810)	24,00%	(132.674)
Fondo rischi vari	(13.000)	24,00%	(3.120)	(13.000)	24,00%	(3.120)
Fondi benefici ai dipendenti	(95.874)	24,00%	(23.010)	(89.256)	24,00%	(21.421)
ACE	-	24,00%	-	(4.112.498)	24,00%	(987.000)
Detrazione 55%	(338.344)	24,00%	(81.203)	(405.342)	24,00%	(97.282)
TOTALE	(750.599)		(180.144)	(5.276.245)		(1.266.298)

La differenza più significativa relativa alle imposte anticipate rispetto all'esercizio precedente si riferisce all'utilizzo dell'agevolazione fiscale ACE non utilizzata nell'esercizio 2016 in quanto eccedente il reddito imponibile IRES prodotto. Tale eccedenza aveva determinato l'iscrizione al 31 dicembre 2016 di una imposta anticipata per Euro 987 mila. Nell'anno 2017 la sopraccitata eccedenza è stata utilizzata per ridurre il reddito imponibile IRES dell'anno.

Altre Passività (Nota 20)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
185.756	552.810	(367.054)

La voce in esame si riferisce al valore di mercato al 31 dicembre 2017 degli strumenti derivati di copertura dei tassi di interesse legati ai mutui ipotecari in essere di cui alla Nota 16.

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016
Fair Value strumenti derivati (Cap)	208.098	250.400
Fair Value strumenti derivati (IRS)	(22.342)	302.410
Totale Altre passività	185.756	552.810

La Società ha sottoscritto in data 23 novembre 2016 due contratti di copertura Interest Rate Swap (IRS) a decorrere dal 30 dicembre 2016 per la metà dell'importo di ciascun mutuo ipotecario acceso nel corso del 2016 seguendo il piano di ammortamento di ciascun debito sottostante.

I sopraccitati strumenti derivati sono designati, come scritto, ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei tassi di interesse dei debiti finanziari in essere; in seguito ai test di efficacia effettuati con esito positivo, il fair value degli strumenti al 31 dicembre 2017 è stato rilevato direttamente nel Patrimonio netto quale componente del Conto economico complessivo (*Cash Flow Hedge*).

In data 1 dicembre 2016 la Società ha riposizionato il contratto derivato CAP Strike già in essere con Banca Intesa SanPaolo per la metà dell'importo del mutuo in essere con lo stesso istituto di credito seguendo il piano di ammortamento del debito sottostante con scadenza 31 dicembre 2022. La variazione di *fair value* dello strumento al 31 dicembre 2017 è stata rilevata a conto economico.

Patrimonio netto (Nota 21)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
278.434.813	271.535.034	6.899.779

La variazione del Patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente è dovuto a:

- Dividendi erogati durante l'esercizio per € 996 mila;
- Risultato complessivo dell'esercizio 2017 per € 7.895 mila.

Nessuna variazione è intervenuta nella Riserva Legale in quanto ha già raggiunto il 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.

Il capitale sociale è composto da n. 4.148.258 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	2.157.094				
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	A,B,C	118.076		
Riserva legale	619.164	B			
Riserva straordinaria	98.151.317	A,B,C	98.151.317		
Riserva utile/perdita attuariale	(72.864)				
Riserva cash flow hedge (art. 6, comma 1, let. b)	16.981				
Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005, come art. 6, comma 1 let	135.669	A,B,C*	135.669		
Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005	643.519	A,B,C**			
Riserva rivalutazione cespiti da fusione art. 6, c. 1 let. b)	169.012.278	B			
Totale	270.781.234		98.405.062	-	-
Quota non distribuibile			55.883		
Residua quota distribuibile			98.349.179		

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

(*) 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, come sopra riportato, 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

Descrizione	Importo
Riserva rivalutazione ex Legge n.74/52 (Capitale Sociale)	84.384
Riserva rivalutazione ex Legge n. 576/1975 (Capitale Sociale e Riserva Straordinaria)	266.139
Riserva rivalutazione ex Legge n. 72/1983 (Capitale Sociale)	1.401.462
Totale Riserve	1.751.985

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

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

Descrizione	Importo
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.

Descrizione	Importo
Riserva rivalutazione Legge n.74/52	84.384
Riserva rivalutazione Legge n.576/75	258.822
Riserva rivalutazione Legge n.72/83	1.401.462
Totale Riserve	1.744.668

Impegni e garanzie

Esistono impegni per € 207 mila relativi a fidejussioni prestate per conto della Società da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali e a favore di privati per contratti di locazioni. La Società è inoltre in possesso di una fidejussione di € 14 mila rilasciatela a garanzia di n. 3 mesi di affitto per locazione abitativa.

Come descritto nella Nota 16, il debito in essere verso il sistema bancario in relazione ai mutui ipotecari al 31 dicembre 2017 è garantito dall'ipoteca sull'immobile di Cernobbio.

CONTO ECONOMICO

Ricavi

Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni
48.746.280	46.109.532	2.636.748

Ricavi per categoria di attività (Nota 22)

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni	%
Ricavi delle vendite e prestazioni:				
Hotel - G.H. Villa d'Este	23.578.397	21.988.328	1.590.069	7,23
Ristorazione - G.H. Villa d'Este	10.939.017	10.167.235	771.782	7,59
Hotel Villa La Massa	2.412.357	2.621.454	(209.097)	(7,98)
Hotel Barchetta Excelsior	3.433.628	3.229.937	203.691	6,31
Palace Hotel	5.616.007	5.267.192	348.815	6,62
Proventi attività sussidiarie	1.847.746	1.802.271	45.475	2,52
Proventi immobiliari	481.701	473.105	8.596	1,82
Ricavi vari	1.650	1.412	238	16,86
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	48.310.503	45.550.934	2.759.569	6,06
Altri ricavi e proventi:				
Servizi addebitati ai dipendenti	135.386	106.707	28.679	26,88
Plusvalenza realizzo cespiti	4.546	9.187	(4.641)	(50,52)
Sopravvenienze attive	90.460	165.707	(75.247)	(45,41)
Altri ricavi e proventi	205.385	276.997	(71.612)	(25,85)
Totale Altri ricavi e proventi	435.777	558.598	(122.821)	(21,99)
Totale Ricavi	48.746.280	46.109.532	2.636.748	5,72

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

Nella voce “**Altri ricavi e proventi**” sono compresi € 97 mila di rimborsi assicurativi e € 50 mila per riconoscimento penali.

Costi operativi

Costi operativi (Nota 23)

Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni
37.516.351	36.129.240	1.387.111

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	6.046.985	5.687.379	359.606	6,3
Prestazioni di servizi	13.636.469	13.899.741	(263.272)	(1,9)
Costo del lavoro	15.870.473	14.848.980	1.021.493	6,9
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	35.126	39.895	(4.769)	(12)
Ammort. Immobilizzazioni materiali	1.287.822	1.165.904	121.918	10,5
Svalutazioni Immobilizzazioni	-	-	-	-
Oneri diversi di gestione	639.476	487.341	152.135	31,2
Totale Costi operativi	37.516.351	36.129.240	1.387.111	3,8

Acquisti e variazione delle rimanenze

L'acquisto di materie prime al netto delle variazioni delle rimanenze è passato da € 5.687 mila del 2016 a € 6.047 mila del 2017. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 6,3% legato ad un aumento dell'attività e dei ricavi realizzati.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Prodotti Alimentari e di cantina	4.057.106	3.775.612
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	350.353	301.591
Acquisti per beauty farm e Sporting	59.659	63.913
Generi di monopolio	25.324	22.632
Materiali di consumo	581.779	568.760
Materiali di manutenzione	100.008	133.385
Materiale di pulizia	156.268	162.634
Stoviglie, posaterie e materiali vari	160.950	177.501
Dépliant, stampati e cancelleria	153.476	161.560
Fiori per interno	199.273	190.387
Indumenti di lavoro	74.482	92.685
Variazione delle rimanenze	55.555	(33.241)
Riviste e quotidiani	53.061	51.664
Altri acquisti	19.691	18.296
Totale Acquisti e Variazioni delle rimanenze	6.046.985	5.687.379

Prestazioni di servizi

L'importo include tutte le prestazioni rese da terzi per servizi. L'importo 2017 è di € 13.636 mila con un decremento rispetto al 2016 dell'1,9%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Costi di manutenzioni	2.512.854	2.630.209
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	1.113.148	1.196.328
Commissioni agenzie di viaggio	1.579.104	1.456.331
Commissioni sugli incassi con carta di credito	831.752	744.845
Servizi di vigilanza	127.250	137.988
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	730.280	715.342
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	12.455	13.085
Gestione del verde	296.192	253.201
Spese telefoniche e postali	232.981	214.934
Consulenze diverse e collaborazioni	1.014.014	1.286.991
Spese legali e notarili	82.083	40.544
Emolumenti sindaci	51.480	51.480
Rimborsi a piè di lista al personale	12.011	20.418
Ricerca, addestramento e formazione	24.360	64.320
Assicurazioni	277.821	262.886
Pubblicità	32.243	56.330
Mostre e fiere	235.456	263.079
Servizi amministrativi	37.363	31.418
Servizi commerciali	319.269	288.281
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	81.984	85.007
Servizi a clienti	124.825	149.523
Affitti e locazioni	2.134.803	2.106.269
Noleggi attrezzatura e biancheria	1.279.614	1.334.539
Costi per overbooking	2.279	-
Altri costi	490.848	496.393
Totale Prestazioni di servizi	13.636.469	13.899.741

Di seguito il dettaglio della voce “Consulenze diverse e collaborazioni” relative all’anno 2017 per totali € 1.014 mila:

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	135.420	261.869
Consulenze informatiche	6.342	7.863
Consulenze arredamento	50.175	17.934
Consulenze tecniche e di manutenzione	50.197	54.548
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	72.513	77.335
Consulenze professionali Sporting Club e SPA	89.953	72.816
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	182.510	201.750
Consulenze direzionali	249.512	417.605
Consulenza commerciale e di marketing	177.392	175.271
Totale Consulenze diverse e collaborazioni	1.014.014	1.286.991

La voce “**Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro**” si decrementa rispetto all’esercizio precedente principalmente per le consulenze fiscali straordinarie ricevute nel 2016 per la presentazione dell’istanza di interpello all’Agenzia delle Entrate il cui esito favorevole ha permesso alla Società di utilizzare le perdite fiscali pregresse ed eccedenza ROL acquisite dalla società incorporata Finanziaria Lago SpA con l’operazione di fusione effettuata nel corso del 2015.

La voce “**Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli**” 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).

Costo del lavoro

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

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni	%
Salari e stipendi	11.369.316	10.712.004	657.312	6,1
Oneri sociali	3.386.160	3.170.133	216.027	6,8
Trattamento di fine rapporto	843.510	681.391	162.119	23,8
Altri costi del personale	93.834	109.932	(16.098)	(14,6)
Totale costo del personale	15.692.820	14.673.460	1.019.360	6,9
Compensi Amministratori	177.653	175.520	2.133	1,2
Co.co.co.	-	-	-	-
Totale costo del lavoro	15.870.473	14.848.980	1.021.493	6,9

L’importo 2017 del costo del personale è di € 15.693 mila. Si rileva pertanto un aumento del 6,9% rispetto al 2016 in conseguenza delle maggiori presenze di personale esterno e della Società a fronte di maggiori eventi effettuati nel corso dell’anno che hanno portato ad un aumento dei ricavi come sopra descritto nella Nota 22 a cui si rimanda. Tale variazione è riconducibile inoltre al rinnovo del contratto collettivo nazionale di lavoro dell’Industria Turistica per i dipendenti delle aziende facenti parte dell’Associazione Italiana Catene Alberghiere (AICA) siglato in data 14 novembre 2016 che ha determinato un aumento dei salari di circa il 6% effettuato in tre tranches: 1 novembre 2016 (+3%), 1 agosto 2017 (+2%) e 1 gennaio 2018 (+1%).

Nella voce “**Salari e stipendi**” sono compresi gli accantonamenti per ferie e ROL non godute e i ratei quattordicesima mensilità.

Nella voce “**Trattamento di fine rapporto**” è stato incluso il costo attualizzato riferito al personale in forza alla fine dell’esercizio.

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

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

Si ricorda che la Società non effettua l’ammortamento del complesso immobiliare di Cernobbio e del complesso alberghiero di Villa La Massa nonché delle opere d’arte di proprietà della Società.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce ammortamenti e svalutazioni per gli esercizi 2016 e 2017:

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	35.126	39.895
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.287.822	1.165.904
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	1.322.948	1.205.799

Altri oneri

L’importo 2017 di € 639 mila è così composto:

- imposta IMU per € 331 mila;
- canoni annuali relativi a concessioni aree demaniali per € 108 mila;
- minusvalenza su vendita cespiti per € 90 mila;
- tasse e imposte diverse per € 47 mila;
- sopravvenienze passive per € 44 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 44 mila;
- associazioni di categoria per € 27 mila;
- erogazioni liberali per € 9 mila;
- rilascio fondi rischi per € 61 mila.

Proventi (oneri) finanziari

Proventi (oneri) finanziari (Nota 24)

	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni
	(1.209.954)	(710.287)	499.667
Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni
Da disponibilità liquide	59.980	125.367	(65.387)
Da altre attività finanziarie	33.446	62.802	(29.356)
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(1.287.867)	(913.934)	(373.933)
Utili (perdite) su cambi	(15.513)	15.478	(30.991)
Totale Proventi (oneri) finanziari	(1.209.954)	(710.287)	(499.667)

Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali	-	-	59.980	59.980
Totale proventi da disp. liquide	-	-	59.980	59.980

Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi diversi e abbuoni			1.091	1.091
Rettifica valore su titoli afs			4.280	4.280
Comm.ni multivaluta			28.075	28.075
Totale proventi da altre attività			33.446	33.446

Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su finanziamento e mutui ipotecari			(1.268.871)	(1.268.871)
Interessi su strumenti derivati (Cap)			(18.304)	(18.304)
Abbuoni			(692)	(692)
Totale interessi passivi			(1.287.867)	(1.287.867)

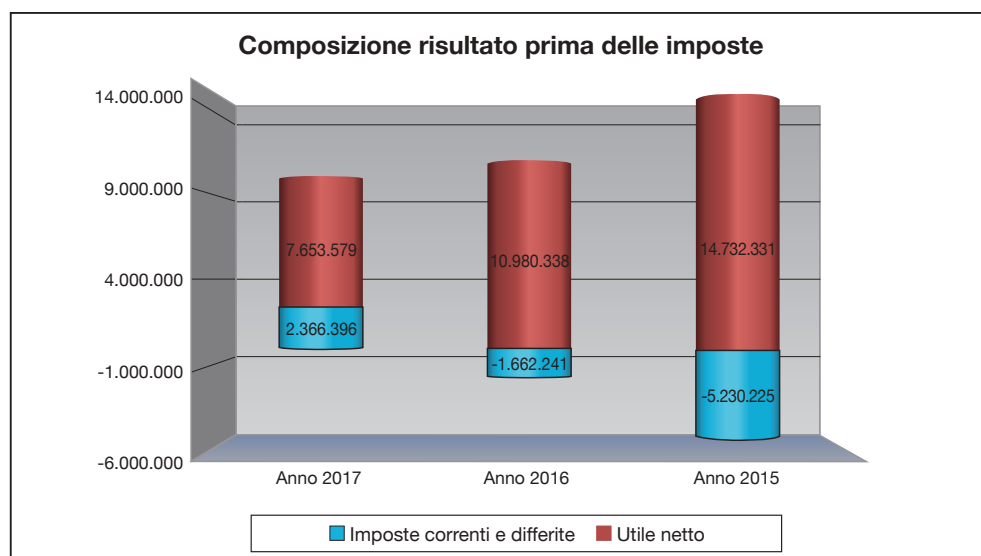
Gli “**Interessi su finanziamento e mutui ipotecari**” pari a € 1.269 mila (nel 2016 pari ad € 841 mila) si riferiscono ai mutui ipotecari sottoscritti con gli istituti finanziatori Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA e UBI Banca nonché al finanziamento chirografario sottoscritto nel corso del 2017 con BCC di Lezzeno. Sono inclusi inoltre gli oneri finanziari legati agli strumenti derivati di copertura IRS per € 295 mila. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 16.

Imposte sul reddito d'esercizio

Imposte sul reddito (Nota 25)

	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni
	2.366.396	(1.662.241)	(4.028.637)
Descrizione	Anno 2017	Anno 2016	
IRES	739.457	-	-
IRAP	629.938	554.105	554.105
Totale imposte correnti	1.369.395	554.105	
Imposte anticipate	1.018.698	(953.394)	(953.394)
Imposte differite	(21.697)	(16.010)	(16.010)
Totale imposte differite	(997.001)	(969.404)	
+/- Imposte es. precedenti	-	(1.246.942)	(1.246.942)
Totale imposte sul reddito d'esercizio	2.366.396	(1.662.241)	

Nel grafico sottostante viene evidenziato sinteticamente la composizione del Risultato prima delle imposte:



Nel prospetto sopra allegato sono evidenziate le imposte correnti e anticipate/differite di competenza della Società negli ultimi due esercizi.

Nell'esercizio 2017 le imposte correnti IRES si riferiscono al reddito imponibile realizzato al netto dell'agevolazione ACE, anche pregressa, di cui la Società ha usufruito.

Il totale delle imposte (anticipate)/differite stanziato nell'esercizio pari a € 997 mila si riferisce principalmente all'utilizzo integrale dell'eccedenza ACE del 2016 non utilizzata in tale anno. Nel 2017 la Società ha quindi riversato tali imposte accantonate pari ad € 987 mila in seguito all'utilizzo integrale dell'agevolazione ACE pregressa.

Si evidenzia che l'effetto delle imposte anticipate e differite stanziato nell'esercizio ha comportato un maggior carico fiscale teorico complessivo rispetto a quello dell'anno 2016 che, invece, è stato influenzato positivamente dalle imposte anticipate relative al sopraccitato credito ACE portato a nuovo.

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
% IRES su utile lordo	7,38%	0,00%
% IRAP su utile lordo	6,29%	5,95%
Totale imposte correnti	13,67%	5,95%
Imposte anticipate e differite	9,95%	(10,40%)
Imposte es. precedenti	0,00%	(13,38%)
Totale	23,62%	(17,83%)

La variazione del tax rate complessivo rispetto all'esercizio 2016 è dovuta:

Imposte correnti

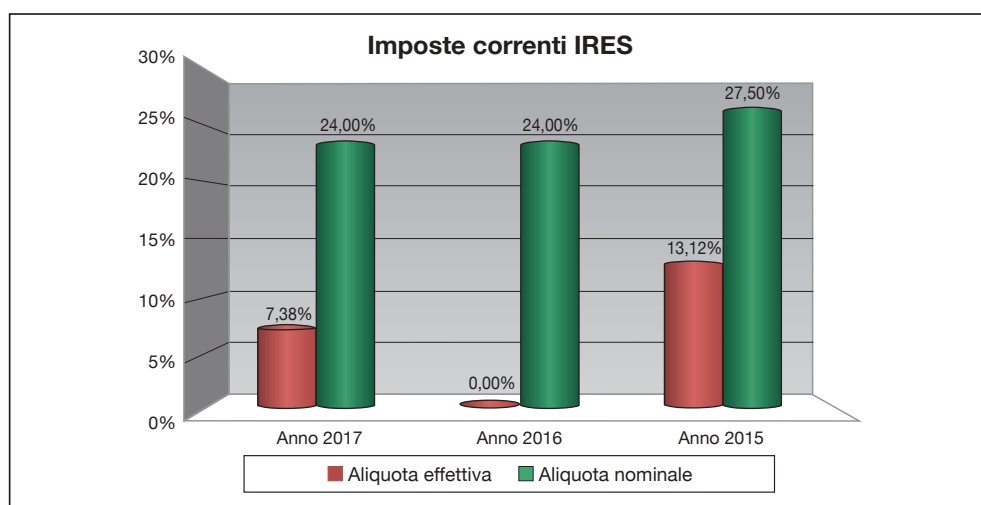
- ai fini IRES: al reddito imponibile residuo, non presente nel 2016, dopo l'utilizzo dell'agevolazione ACE pregressa (Aiuto alla Crescita Economica) sopra indicata e di quella maturata nel 2017 per effetto degli utili non distribuiti nel tempo e all'aumento di Capitale Sociale realizzato della società incorporata Finanziaria Lago SpA;

- ai fini IRAP: all'aumento della base imponibile rispetto all'anno 2016, in parte compensato da una maggior deducibilità del costo del lavoro, in particolare quello stagionale.

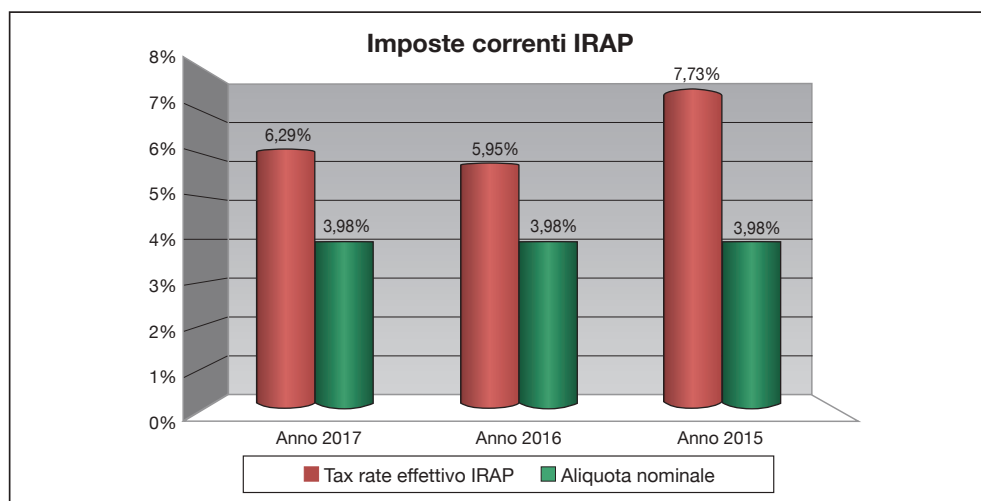
Imposte anticipate e differite

- al riversamento delle imposte anticipate stanziata nel 2016 per effetto dell'agevolazione ACE portata a nuovo.

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



L'aliquota IRAP standard 2017 e 2016, normalmente del 3,9%, tiene conto dell'aumento dell'aliquota IRAP (4,82%) introdotta dalla regione Toscana per le attività alberghiere a partire dall'esercizio 2013 e pertanto l'aliquota normale è stata rideterminata tenendo conto di tale variazione in 3,98%.



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
Risultato prima delle imposte	10.019.975	
Onere fiscale teorico	24,0%	2.404.794
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	-	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	24.454	
Costi indeducibili	643.708	
Ricavi non tassabili	(350.930)	
Agevolazioni fiscali	(7.189.136)	
Imponibile fiscale	3.148.071	
IRES dell'esercizio		755.537
Detrazioni d'imposta		(16.080)
IRES dell'esercizio		739.457

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

Descrizione	Valore	Imposte
Valore della produzione lorda	26.922.654	
Onere fiscale teorico	3,98%	1.071.522
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	-	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-	
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi	(11.093.964)	
Imponibile fiscale	15.828.690	
IRAP dell'esercizio		629.938
di cui aliquota 3,9%		563.825
di cui aliquota 4,82%		66.113

Utile per azione

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Numero azioni	4.148.258	4.148.258
Utile per azione base	1,85	2,65
Utile per azione diluito	1,85	2,65

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 non risultano in bilancio effetti diluitivi.

Altre informazioni

Informazione sui rischi e incertezze

Relativamente all'andamento dell'attività nel 2017 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 2017 non ha situazioni in contenzioso significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

Contenzioso tributario

La Società alla fine dell'esercizio 2017 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

Dati sull'occupazione

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

Descrizione	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazioni
Dirigenti	3	3	-
Impiegati	79	81	(2)
Operai	260	257	3
Altri	-	-	-
Totale Organico	342	341	1

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 in essere è stato rinnovato in data 14 novembre 2016.

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 condizioni in linea con quelle di mercato.

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 2017 è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

Posizione finanziaria netta	31/12/2017	31/12/2016
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	11.148.380	6.111.766
B. Titoli detenuti per la negoziazione	17.000	29.660
C. Totale liquidità (A+B)	11.165.380	6.141.426
D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	36.235	36.235
E. Passività finanziarie a breve termine	-	-
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine	(5.354.882)	(2.010.944)
G. Altri debiti finanziari correnti	-	-
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(5.354.882)	(2.010.944)
I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)	5.846.733	4.166.717
J. Passività finanziarie a lungo termine	(54.786.683)	(60.325.431)
K. Obbligazioni emesse	-	-
L. Altri debiti finanziari non correnti	(185.756)	(552.810)
M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)	(54.972.439)	(60.878.241)
N. Posizione finanziaria netta (I+M)	(49.125.706)	(56.711.524)

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 sulla base degli importi deliberati dall'assemblea degli azionisti.

Qualifica	Compenso
Amministratori	177.653
Collegio Sindacale	51.480

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: € 25 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, 30 Marzo 2018

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
 Giuseppe Fontana



Hotel Barchetta
Excelsior



Hotel Barchetta Excelsior - 22100 Como, Italy - Piazza Cavour, 1
tel. +39 031 322 1 - fax +39 031 302 622 - www.hotelbarchetta.it - info@hotelbarchetta.it

VILLA D'ESTE S.p.A.

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

Capitale sociale euro 2.157.094,16 i.v.

Codice Fiscale/Registro Imprese di Como n. 00192900132

R.E.A. di Como n. 4720

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti

ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il Collegio Sindacale ha svolto le attività di vigilanza previste dalla normativa vigente, ispirandosi, nell'espletamento dell'incarico, ai principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Il Collegio Sindacale ha acquisito le informazioni strumentali allo svolgimento dei compiti di generale vigilanza ad esso attribuiti, mediante la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, l'audizione del management della Società, nonché apposite attività di analisi ed approfondimento direttamente condotte. Il Collegio Sindacale ha inoltre ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società. A tal fine, si può ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non appaiono manifestamente

imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Con la costante partecipazione all'Assemblea dei Soci ed alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, il Collegio ha vigilato sul rispetto delle norme legislative, statutarie e dei regolamenti che ne disciplinano il funzionamento. Le delibere assunte sono state conformi alla legge ed allo statuto e non sono risultate manifestamente estranee all'oggetto sociale, imprudenti, azzardate o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Sulla base delle informazioni e dei documenti ottenuti dai responsabili delle rispettive funzioni abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo.

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile della Società e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Questa attività è stata svolta mediante osservazioni dirette, raccolta di informazioni dal management della Società, l'esame di documentazione aziendale e l'analisi delle risultanze delle attività svolte dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Dai colloqui con la società di revisione non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Nell'ambito della verifica sull'adeguatezza del sistema di controllo interno ex D.Lgs. 231/2001, che disciplina la responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato, il Collegio Sindacale conferma che la Società ha adottato il Modello Organizzativo, volto a prevenire la commissione dei reati che possono comportare una responsabilità della Società. Il Modello Organizzativo è assoggettato a revisioni periodiche, sia per tener conto di elementi emersi dall'esperienza applicativa, sia per recepire le estensioni a

ulteriori fattispecie penali, quali reati-presupposto. L'Organismo di Vigilanza vigila sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo e ne riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale. Con specifico riferimento al Modello Organizzativo, il Collegio Sindacale ha preso atto che nessuna situazione di rischio è stata segnalata relativamente all'esercizio 2017.

Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ex art. 2408 del Codice Civile né esposti da parte di terzi.

Il Collegio ha accertato che il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017, corredato dalla Relazione sulla Gestione, messo a disposizione dagli Amministratori, è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, osservando i principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore alla data di chiusura dell'esercizio. Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del Bilancio d'esercizio, non hanno derogato alle disposizioni di legge ai sensi dell'articolo 2423, quarto comma, del Codice Civile.

Sulla rilevanza dell'avviamento, la recuperabilità dello stesso è stata confermata dal processo di *impairment test*, così come previsto dallo IAS 36 e descritto nelle Note esplicative al Bilancio.

Il risultato di esercizio evidenzia un utile di euro 7.653.579.

Il controllo della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, è stato attribuito alla società di revisione e, pertanto, quest'ultima è tenuta ad esprimere il giudizio sul Bilancio d'esercizio di Villa d'Este S.p.A..

La relazione della suddetta società riporta un giudizio favorevole senza rilievi né richiami di informativa.

La società di revisione ha rilasciato dichiarazione di indipendenza.

Il Collegio ha controllato che nella predisposizione della Relazione sulla Gestione, gli Amministratori abbiano osservato le norme di legge. Il Collegio ha inoltre verificato la coerenza della Relazione sulla Gestione con le risultanze del Bilancio d'esercizio.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiedere una specifica segnalazione o menzione nella presente Relazione. In particolare non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità non sanate.

In considerazione di quanto in precedenza evidenziato e per quanto di nostra competenza, non essendo emersi rilievi o riserve, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 ed alla proposta di destinazione del risultato d'esercizio formulata dagli Amministratori.

Milano, 13 aprile 2018

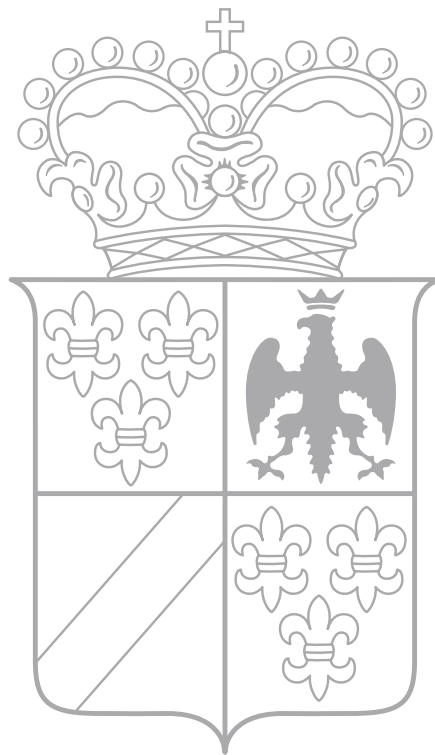
Il Collegio Sindacale

Dr. Pasquale Salvatore

Rag. Magda Sala

Avv. Giuseppe Dolcetti





Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39

Agli azionisti di Villa D'Este SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società Villa D'Este SpA (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n°38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n°38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 I.V., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12970880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancora** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0742132311 - **Bari** 70122 Via Abate Ginna 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Fiumo Wilaver 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95139 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Pireospetra 9 Tel. 01020041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vienna 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Manasse Ugo 60 Tel. 091349717 - **Parma** 43121 Viale Tassano 20/A Tel. 0521275611 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00134 Largo Fochetti 29 Tel. 06570231 - **Torino** 10122 Corso Palestro 19 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissani 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225784 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Postalmidolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale

circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Villa D'Este SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Villa D'Este SpA al 31 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

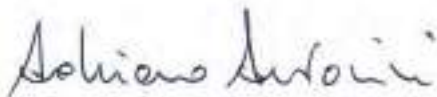
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio di Villa D'Este SpA al 31 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Villa D'Este SpA al 31 dicembre 2017 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 13 aprile 2018

PricewaterhouseCoopers SpA



Adriano Antonini
(Revisore legale)



Villa La Massa



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

◆ ◆ ◆
VILLA D'ESTE HOTELS



THE LEADING HOTELS
OF THE WORLD®

AWARDS

2017	Luxury Travel Advisor Magazine	Miglior hotel di lusso al mondo
	Luxury Travel Advisor Magazine	Villa Garrovo - Miglior Villa tra le novità 2016
2016	Travel + Leisure	Consigliato come una delle "10 Esperienze che ogni viaggiatore dovrebbe fare in Italia"
	Luxury Travel Magazine	Consigliata come una tra le strutture più romantiche al Mondo
	Luxury Travel Magazine	Uno tra i migliori Hotel al Mondo
	BRIDES	Premio miglior Luna di Miele in uno dei migliori Resort in Europa
	Telegraph.co.uk	Ville migliori al mondo, Villa Garrovo
2015	Condé Nast Traveler	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 30 Resort" in Europa
2014	Regione Lombardia	Riconoscimento di pregio ed eccellenza per Villa d'Este, associato ConfCommercio di Como
	Travel +Leisure	N.2 Top Resorts in Europe
2013	Andrew Harper	"Readers' Choice Awards 2013" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
	Luxury Travel Advisor	"Luxury Travel Advisor Award of Excellence 2012" come miglior Hotel di lusso al mondo
2012	Travel + Leisure	Miglior Hotel in Europa per la sua posizione
	Andrew Harper	"Readers' Choice Awards 2012" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
	Robb Report	Classificato tra i migliori 100 Resort di Robb Report 2012
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" 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: "Tales of Risotto" 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 Hideway Report	N. 2 nei Top 20 Resorts Internazionali (siamo nei Top 20 sin dalla prima votazione nel 1982)





