

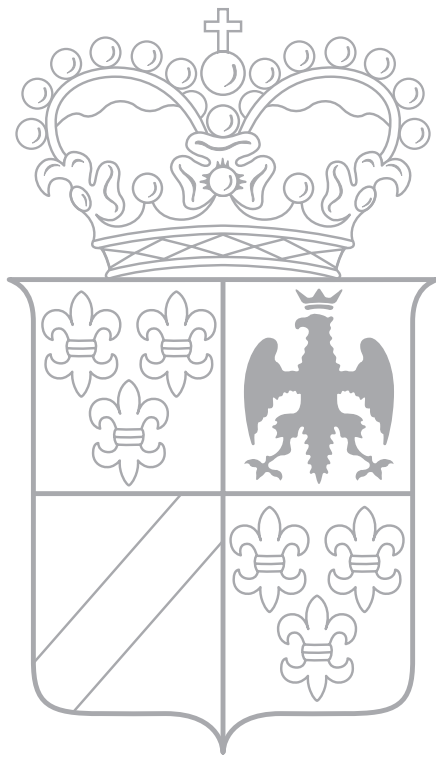


SOCIETÀ PER AZIONI
VILLA D'ESTE

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

149° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO
AL
31 DICEMBRE 2021







**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
(triennio 2020/2021/2022)**

PRESIDENTE

Giuseppe Fontana

VICE PRESIDENTE

Luigi Fontana

CONSIGLIERI

Guido Corbetta

Carlotta Fontana

Fabrizio Fontana

Alberto Santa Maria

**COLLEGIO SINDACALE
(triennio 2020/2021/2022)**

SINDACI EFFETTIVI

Pasquale Salvatore, Presidente

Magda Sala

Luca Occhetta

SINDACI SUPPLENTI

Giuseppe Pigoli

Nicola Guglielmo Bianchi

**SOCIETÀ DI REVISIONE
(2019-2027)**

Deloitte & Touche S.p.A.



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.	30
- Note esplicative	pag.	37
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	94
- Relazione della Società di Revisione	pag.	99



TECHNOGYM

ASSEMBLEA ORDINARIA

DEL 29 APRILE 2022

ORDINE DEL GIORNO:

- 1. Bilancio al 31 dicembre 2021. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 2. Nomina di un Amministratore, determinazione della durata in carica e del compenso: deliberazioni inerenti e conseguenti.**



Villa La Massa

FIRENZE • CANDELI



Villa la Massa

via della Massa, 24 - 50012 Florence, Candeli - Italy

+39 05562611 - www.villalamassa.com - reservations@villalamassa.it - [@villalamassaofficial](https://www.instagram.com/villalamassaofficial)

Società per Azioni Villa d'Este

Bilancio al 31 dicembre 2021

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 al 31/12/2021

Signori Azionisti,

Il bilancio di esercizio 2021 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 149° 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. L'emergenza sanitaria Covid-19 manifestatasi dagli inizi di marzo 2020, ha influenzato anche l'anno appena concluso causando una riduzione dei giorni di apertura per tutte le strutture del Gruppo.

La Società si è attenuta a tutti gli obblighi previsti dalle disposizioni emanate sia dal Governo che dalle Regioni (Lombardia e Toscana) per il contenimento del Covid-19, adottando i relativi protocolli di sicurezza anti-contagio, l'utilizzo della modalità di lavoro agile ed incentivando, quando possibile, ferie e congedi retribuiti per i dipendenti in forza.

Per contrastare gli impatti negativi della pandemia sui risultati economici e finanziari, la Società ha continuato a mettere in atto diverse azioni per contenere i costi e garantire una struttura finanziaria solida.

Tra le misure finalizzate al contenimento dei costi si riportano quelle relative al costo del lavoro (attivazione di ammortizzatori sociali quali il Fondo Integrazione Salariale - FIS), ai costi di sales & marketing (riduzione delle attività) e ad altri costi (rinegoziazioni dei vari contratti tra cui quelli di locazione delle strutture gestite).

Premesso quanto sopra, i ricavi del 2021, pari ad € 34.513 mila, registrano un importante incremento del 160% rispetto all'anno precedente, seppure in flessione del 36% rispetto al 2019. Tale diminuzione di ricavi rispetto ai risultati conseguiti nell'ultimo esercizio pre-pandemia è principalmente spiegata dalla ritardata apertura del G.H. Villa d'Este, con posticipo a fine aprile sia dell'attività ristorativa che alberghiera.

Villa d'Este SpA si è quindi attivata per poter beneficiare di tutti gli interventi di sostegno messi in atto dal Governo attraverso i diversi Decreti Legge approvati, per un totale di circa 1 milione di euro, limite temporaneamente imposto dall'Unione Europea con il Temporary Framework che ha permesso negli ultimi due anni di ricevere un totale di € 1,8 milioni.

Per venire incontro alle eventuali esigenze di liquidità dei propri dipendenti, la Società ha deciso di procedere ad anticipare le indennità (pari al trattamento di integrazione salariale) alla normale scadenza di paga, senza dover aspettare le tempistiche dell'Amministrazione Pubblica come da normativa in vigore.

Oltre a quanto sopra riportato, si è deciso per tutti i mesi in cui è stato richiesto l'intervento del Fondo di Integrazione Salariale (FIS), di riconoscere una integrazione all'assegno ordinario ricevuto che permettesse a tutto il personale di poter fruire di una retribuzione che fosse almeno pari al 75% della retribuzione ordinaria mensile.

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari ad un utile di € 3.584 mila mentre il risultato economico complessivo, con le variazioni di natura economica che transitano direttamente a Patrimonio Netto in base ai principi contabili internazionali adottati, presenta un utile di € 4.086 mila.

Sintesi della situazione patrimoniale, economico e finanziaria

	2021 €	2020 €	2019 €
Ricavi netti	34.512.946	13.283.136	53.755.928
Margine operativo lordo (Ebitda)	7.484.965	(5.869.841)	17.355.533
Risultato operativo (Ebit)	3.820.505	(9.723.033)	13.759.215
Risultato prima delle imposte (Ebt)	3.017.621	(9.910.670)	13.038.727
Risultato dell'esercizio	3.584.329	(6.749.309)	10.281.825
Immobilizzazioni	423.306.116	401.445.782	400.309.160
Patrimonio Netto	291.856.096	287.770.555	294.782.328
Posizione finanziaria netta	(68.460.526)	(56.362.404)	(43.578.647)

Esaminando i principali dati sopra riportati si può notare un generale miglioramento di tutti i dati economici della Società rispetto all'anno precedente, anch'esso influenzato dalla pandemia, registrando un incremento dei ricavi del 160% (-36% rispetto al 2019), un incremento dell'Ebitda del 228% (-57% rispetto al 2019) ed un risultato operativo (Ebit) che migliora del 139% (-72% rispetto al 2019).

Nel corso del 2021 sono stati rinnovati il contratto di locazione dell'Hotel Barchetta e il contratto di affitto d'azienda del Palace Hotel, entrambi scaduti il 30 aprile 2021, per una durata di sei anni con scadenza il 30 aprile 2027.

Il sopraccitato rinnovo ha determinato, applicando gli statuiti principi contabili internazionali (IFRS 16), a stato patrimoniale l'iscrizione: (i) di un'attività, rappresentativa del diritto d'uso del bene (ROU) e pari al costo complessivo dei contratti sottoscritti, pari a € 12.195 mila, da ammortizzare sulla minore durata tra la vita economico tecnica e la residua durata del contratto, e (ii) nel passivo dello Stato Patrimoniale di un debito finanziario dello stesso importo rappresentativo del valore attuale dei canoni minimi futuri obbligatori che la Società deve pagare alle rispettive scadenze. Per effetto dell'applicazione

del sopraccitato principio contabile, si è registrato un peggioramento della posizione finanziaria netta della Società che è passata da € -56.362 mila al 31 dicembre 2020 ad € -68.461 mila al 31 dicembre 2021.

Relativamente alle imposte sul reddito, si rileva che nell'esercizio 2021 sono state stanziare: (i) imposte anticipate per l'agevolazione fiscale ACE (Aiuto alla Crescita Economica) maturata nell'esercizio ma non utilizzata per € 625 mila e (ii) provento generato dalle perdite fiscali e eccedenza ROL trasferiti alla consolidante per € 228 mila.

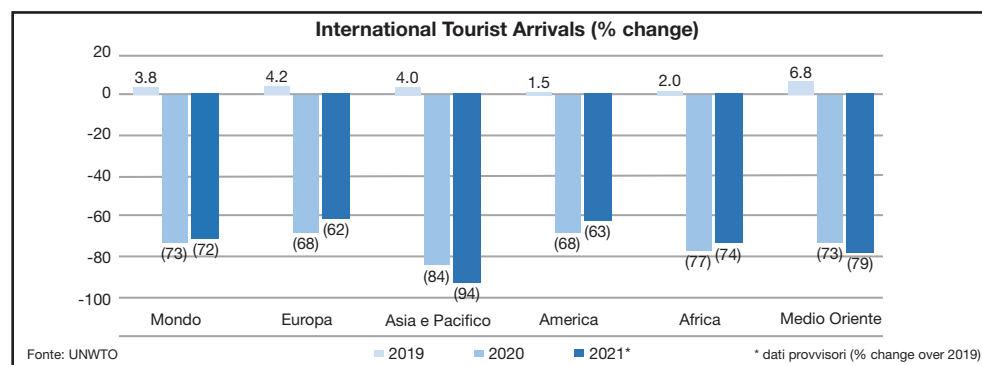
Si ricorda che in data 27 luglio 2021, l'Assemblea dei Soci ha deliberato l'apposizione di un vincolo di indisponibilità fiscale su una Riserva di Patrimonio Netto per Euro 139.790 mila a fronte dell'operazione di riallineamento fiscale dell'Avviamento. Tale operazione, con il pagamento di una imposta sostitutiva di € 4.323 mila ripartita in tre rate annuali, genererà per la Società un risparmio fiscale complessivo nei prossimi 50 anni di € 40.300 mila (Ires ed Irap).

Riportiamo i seguenti ratios aziendali ROS, ROI e ROE, anche se poco significativi in quanto gli ultimi due (2020 e 2021) non si riferiscono ad anni comparabili per effetto della pandemia, che sintetizzano l'evoluzione della redditività rispetto alle vendite, al capitale investito ed al patrimonio netto.

	2021	2020	2019
R.O.S. (return on sales)	11,1%	(73,2%)	25,6%
R.O.I. (return on investments)	0,9%	(2,4%)	3,3%
R.O.E. (return on equity)	1,2%	(2,3%)	3,6%

Quadro economico ed andamento del mercato

L'Organizzazione mondiale del turismo (World Tourism Organization, UNWTO) ha stimato per il 2021 una ripresa del 4% del turismo globale rispetto al 2020, anno in cui si è avuta la crisi più profonda del turismo a seguito dell'emergenza sanitaria legata alla pandemia da Covid-19, sebbene gli arrivi internazionali siano stati previsti in flessione del 72% rispetto al 2019.



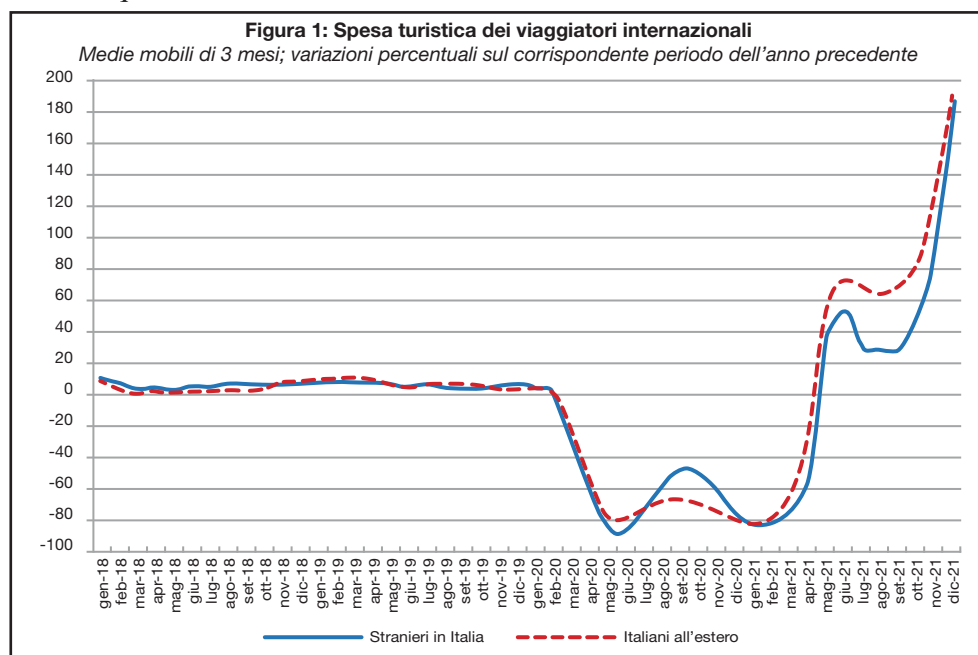
Il ritmo della ripresa rimane lento ed irregolare tra i paesi del mondo a causa dei diversi gradi di restrizione alla mobilità, dei tassi di vaccinazione e della fiducia dei viaggiatori. Nel 2021 l'Europa e le Americhe hanno registrato i

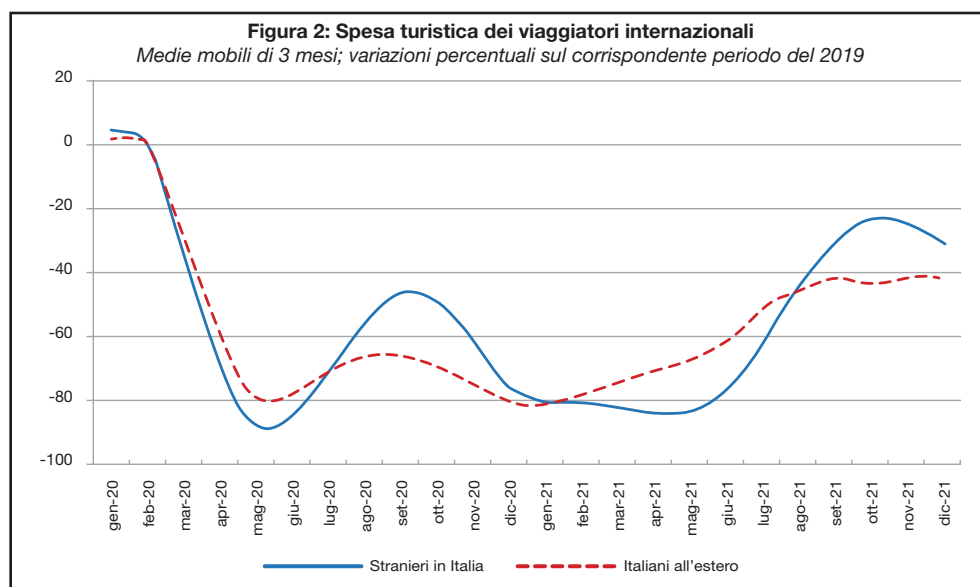
migliori risultati rispetto al 2020 (rispettivamente +19% e +17%), ma ancora entrambi sono in flessione di circa il 63% rispetto ai livelli pre-pandemia.

Il contributo economico del turismo nel 2021 è stimato in 1,9 trilioni di dollari, al di sopra del dato fatto registrare nel 2020 di 1,6 trilioni di dollari, ma ancora ben al di sotto del valore pre-pandemia pari a 3,5 trilioni di dollari. L'anno appena concluso registra ricavi derivanti dal turismo internazionale che superano i 700 miliardi di dollari, in lieve miglioramento rispetto al 2020 grazie alla maggiore spesa per viaggio, ma meno della metà dei ricavi di 1,7 trilioni di dollari registrati 2019.

Per quanto riguarda il nostro Paese, nel dicembre 2021 il saldo della bilancia dei pagamenti turistica ha registrato un avanzo di 0,4 miliardi di euro (da 0,1 miliardi nello stesso mese del 2020 e 0,5 miliardi in dicembre 2019, precedente al diffondersi della pandemia di Covid-19). Nonostante l'introduzione di ulteriori restrizioni ai viaggi internazionali, per effetto della diffusione globale della variante omicron, sia la spesa dei viaggiatori stranieri in Italia (1,5 miliardi) sia quella dei viaggiatori italiani all'estero (1,1 miliardi) sono state significativamente più elevate di quelle registrate nel dicembre 2020 (rispettivamente di 0,5 e 0,3 miliardi).

Nel quarto trimestre del 2021 la spesa dei viaggiatori internazionali in Italia e quella dei viaggiatori italiani all'estero sono quasi triplicate rispetto allo stesso periodo del 2020 (Figura 1). Nel confronto con il corrispondente periodo del 2019, si rileva una contrazione del 31,2 per cento per i flussi in ingresso e del 42,5 per quelli in uscita (Figura 2). Nel 2021 la spesa dei viaggiatori internazionali in Italia è aumentata di circa il 25% rispetto al 2020, quella dei viaggiatori italiani all'estero di oltre il 30%; entrambi i flussi restano circa la metà di quelli nel 2019.





Nel complesso, relativamente all'anno 2021, secondo dati provvisori, si è registrato un avanzo della bilancia turistica pari allo 0,5% del PIL, in marginale miglioramento rispetto al 2020; il surplus della bilancia turistica era dell'1,0% del prodotto interno lordo nel 2019.

Sviluppo dell'attività

La stagione 2021, influenzata soprattutto nei primi mesi da una situazione di emergenza pandemica ancora grave, è stata caratterizzata da una riduzione dei giorni di apertura dell'attività per tutte le strutture del Gruppo rispetto al 2019 (pre Covid-19), sebbene a partire dalla tarda primavera si è manifestato un importante aumento delle prenotazioni last-minute che hanno permesso di registrare una forte crescita del business nei mesi più importanti (luglio e agosto) che è proseguita anche nei mesi autunnali.

La stagione appena trascorsa è stata segnata da una presenza limitata di gruppi, per le evidenti ragioni di riduzione dei contagi adottate dai Governi nazionali, oltre che da un tasso di occupazione in flessione rispetto ai normali livelli pre pandemia che le strutture del Gruppo erano solite registrare.

Il **Grand Hotel Villa d'Este** a fronte di 205 giorni di apertura (+51% rispetto al 2020) registra un incremento rispetto all'anno precedente sia a livello di presenze (+197%) che di numero di coperti (+134%), con un tasso di occupazione del 44,9% (nel 2019 pari al 63,4%). La stagione appena conclusa si è caratterizzata da un ritorno parziale degli americani (32% - nel 2019 questa ha rappresentato il 45% delle presenze totali) e dalla mancanza importante del comparto gruppi ed eventi. L'emergenza sanitaria ha permesso di dare maggiore visibilità al prodotto *Private Villas* che è stato oggetto di molte richieste da parte della clientela.

Quanto sopra riportato ha permesso di raggiungere un prezzo medio camera pari ad € 1.095 (+10% rispetto al 2020 e +15% rispetto al 2019).

Villa la Massa, con una stagione caratterizzata da 171 giorni di apertura (+80% rispetto al 2020), un tasso di occupazione del 27,5% e, come per le altre strut-

ture del Gruppo, evidenzia la sostanziale mancanza del segmento gruppi. Come per il G.H. Villa d'Este, il 2021 ha registrato il ritorno parziale del mercato USA (14,5%) oltre a mantenere buoni livelli di presenze europee. Da segnalare il buon andamento del prezzo medio camera pari ad € 490 (+30% rispetto al 2020 e +28% rispetto al 2019), legato anche agli importati lavori di ampliamento eseguiti negli anni precedenti.

L'**Hotel Barchetta**, data la sua connotazione di struttura adatta ai gruppi turistici organizzati e a clientela individuale utilizzatrice di *Online Travel Agencies* (OTA), è stata la struttura maggiormente colpita dalla situazione pandemica rimanendo aperta durante la stagione 2021 per soli 232 giorni.

Il **Palace Hotel** registra 266 giorni di apertura con un aumento sia delle presenze (+55%) che dei coperti (+102%). Come per tutte le altre strutture del Gruppo, il Palace Hotel ha registrato un incremento del prezzo medio camera del 46% rispetto al 2020, pari ad € 211.

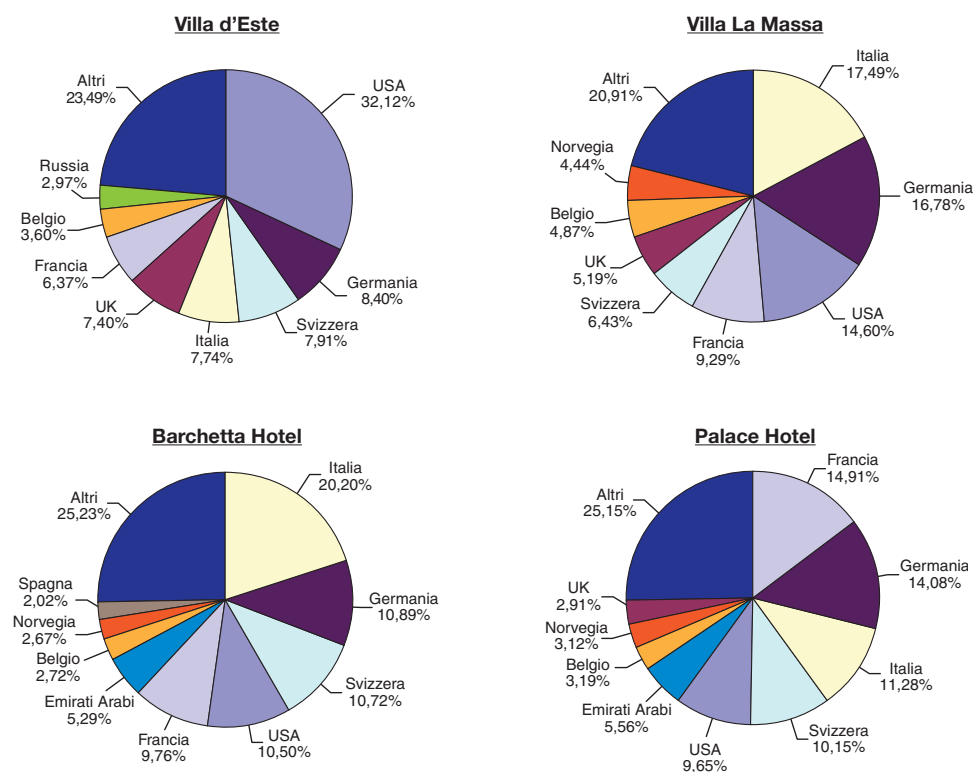
Di seguito forniamo alcuni dati statistici relativi agli alberghi gestiti dalla Società:

Dati statistici per Bilancio 2021

G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆	2021	2020	Variazione
Giorni d'apertura	205	136	50,7%
Presenze	27.650	9.313	196,9%
Camere occupate	15.292	5.098	200,0%
Tasso occupazione camere	44,9 %	22,4 %	100,4%
Prezzo medio camera	1.094,9 €	995,7 €	10,0%
Ricavo medio per camera (Revpar)	491,9 €	222,9 €	120,7%
N. coperti	40.978	17.543	133,6%
Ricavo medio per coperto	120,6 €	110,9 €	8,7%
Villa La Massa ☆☆☆☆☆	2021	2020	Variazione
Giorni d'apertura	171	95	80,0%
Presenze	4.911	1.881	161,1%
Camere occupate	2.532	989	156,0%
Tasso occupazione camere	27,5 %	19,1 %	44,0%
Prezzo medio camera	489,7 €	376,0 €	30,2%
Ricavo medio per camera (Revpar)	134,7 €	71,7 €	87,9%
N. coperti	5.759	2.038	182,6%
Ricavo medio per coperto	71,1 €	63,9 €	11,3%
Hotel Barchetta ☆☆☆☆☆	2021	2020	Variazione
Giorni d'apertura	232	21	1.004,8%
Presenze	11.962	993	1.104,6%
Camere occupate	6.453	523	1.133,8%
Tasso occupazione camere	33,1 %	40,7 %	(18,7%)
Prezzo medio camera	157,4 €	99,7 €	57,9%
Ricavo medio per camera (Revpar)	52,1 €	40,6 €	28,3%
N. coperti	6.704	2.167	209,4%
Ricavo medio per coperto	33,3 €	28,9 €	15,2%

Hotel Palace ☆☆☆	2021	2020	Variazione
Giorni d'apertura	266	223	19,3%
Presenze	17.196	11.083	55,2%
Camere occupate	9.889	6.233	58,7%
Tasso occupazione camere	40,1 %	29,7 %	35,0%
Prezzo medio camera	210,9 €	144,5 €	46,0%
Ricavo medio per camera (Revpar)	84,5 €	43,0 €	96,5%
N. coperti	7.142	3.538	101,9%
Ricavo medio per coperto	44,2 €	41,6 €	6,3%

PRESENZE per NAZIONALITÀ



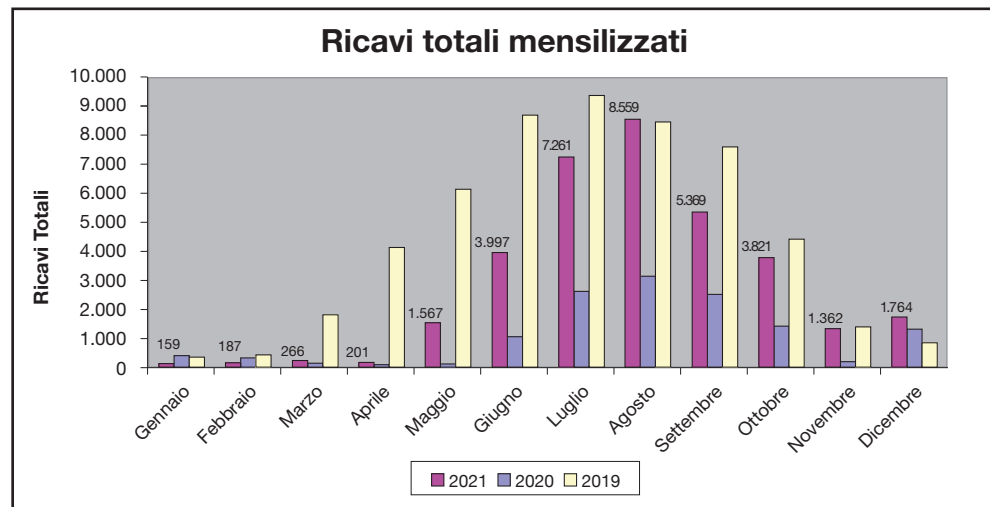
Ricavi

Descrizione	2021 €	2020 €	2019 €
Grand Hotel Villa d'Este	24.746.921	8.092.761	38.510.519
Hotel Villa La Massa	1.834.350	546.591	2.482.426
Hotel Barchetta Excelsior	1.498.928	140.730	3.970.383
Palace Hotel	3.050.316	1.414.714	5.629.432
Proventi Attività sussidiarie e vari	1.263.383	1.064.459	2.175.023
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	32.393.898	11.259.255	52.767.783
Proventi Immobiliari	624.938	469.071	526.582
Altri ricavi e proventi	1.494.110	1.554.810	461.563
Totale ricavi gestioni accessorie	2.119.048	2.023.881	988.145
Totale ricavi	34.512.946	13.283.136	53.755.928

I ricavi totali della Società registrano un importante incremento del 160% ad € 34.513 mila rispetto al 2020 per gli evidenti motivi sopra menzionati.

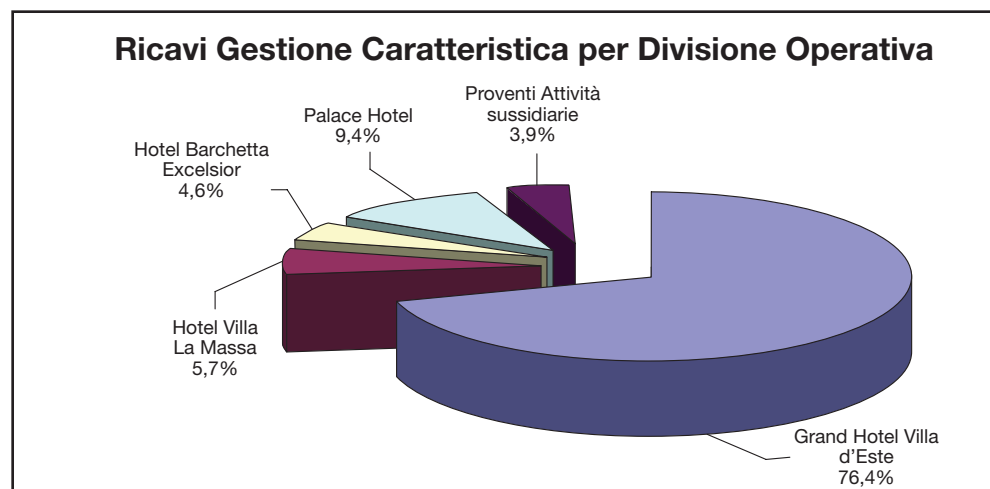
Come evidenzia il grafico sottostante, il fatturato mensile 2021 evidenzia un importante incremento dei ricavi nei mesi di *peak season* che hanno permesso di recuperare le perdite generate nella *shoulder season* che coincide con la chiusura delle strutture 4 stelle a Como e la decisione di posticipare l'apertura delle strutture 5 stelle come già riportato precedentemente nella Relazione.

Da evidenziare il mese di dicembre in cui sono stati ricevuti parte degli interventi di sostegno da parte del Governo e lo sconto concesso dal locatore delle strutture 4 stelle per l'anno 2021.



In relazione all'attività alberghiera, i ricavi risultano in aumento rispetto al 2020 del 234%, attestandosi a € 21.921 mila (€ 6.559 mila nel 2020).

I ricavi dell'attività di ristorazione nei quattro alberghi ammontano ad € 9.446 mila contro € 3.696 mila del 2020 ed € 15.573 mila dell'anno 2019, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 156%.



Costi

Descrizione	2021 €	2020 €	2019 €
Acquisti di merci	4.091.467	2.357.381	6.629.224
Variazione delle rimanenze	58.163	(308.563)	(38.607)
Prestazioni di servizi	9.019.602	7.312.945	12.410.906
Costo del lavoro	13.168.971	9.184.602	16.700.986
Amm.ti e sval. di immob.	3.664.460	3.853.192	3.596.318
Oneri diversi di gestione	689.778	606.612	697.886
Totale costi operativi	30.692.441	23.006.169	39.996.713

Il Risultato Operativo (Ebit) dell'esercizio è pari ad un utile pari ad € 3.821 mila (perdita per € 9.723 mila nel 2020).

La dinamica dei costi di esercizio, puntualmente elencati nelle Note esplicative a cui si rimanda, risulta in aumento rispetto all'esercizio 2020 (+33,4%) sebbene in diminuzione rispetto al 2019 (-23,3%):

- L'incidenza degli **acquisti di merce al netto della variazione delle rimanenze** sui ricavi complessivi è del 12% (15% nel 2020 e 12% nel 2019) tornando ai livelli pre pandemia;
- L'incidenza delle **prestazioni di servizi** sui ricavi complessivi è del 26% in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (55%) ed in leggero aumento rispetto al 2019 (23%). Si rimanda all'apposito prospetto riportato nelle Note esplicative per un maggiore dettaglio della voce;
- Il **costo del lavoro** è aumentato del 43% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi ad € 13.169 mila, con un'incidenza sui ricavi complessivi del 38% rispetto al 69% del 2020 e al 31% del 2019. L'organico, calcolato come media aritmetica annua, è stato nel 2021 di 274 collaboratori (234 nel 2020 e 366 nel 2019). Il fatturato per addetto è stato di € 126 mila contro € 57 mila nel 2020 e € 147 mila del 2019, mentre il costo per addetto viene rilevato in € 48 mila contro € 39 mila dell'esercizio precedente ed € 46 mila del 2019;
- Gli **ammortamenti e le svalutazioni** ammontano ad € 3.664 mila di cui € 2.042 mila relativi al *Right of Use* delle locazioni (leasing operativi) identificati;
- Gli **oneri diversi di gestione** pari ad € 690 mila risultano in aumento rispetto al 2020 del 14%.

Investimenti

Oltre alla normale e consueta attività di manutenzione ordinaria delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, in particolare quelli della categoria 5 stelle, nel corso dell'esercizio 2021 sono stati effettuati investimenti

netti in immobilizzazioni materiali per € 1.510 mila di cui € 41 mila in immobilizzazioni immateriali.

I principali investimenti sono stati così destinati:

- € 753 mila al **Grand Hotel Villa d'Este**, impiegati principalmente per il proseguimento dell'ammodernamento dell'impianto di climatizzazione a 4 tubi per il terzo piano del Cardinal Building iniziato nell'inverno 2019, l'aumento della copertura del segnale internet nelle aree comuni e nelle camere, l'aggiornamento dei servizi TV al cliente con l'installazione di nuove TV oltre che al servizio chromecast in tutte le camere. Nel 2021 la Società ha realizzato il sito internet per l'e-commerce (www.villadestelaboutique.com) dedicato alla commercializzazione dei prodotti di Villa d'Este con articoli del Gift-shop e prodotti dolciari. Nell'ambito di un progetto di ammodernamento delle aree wellness delle strutture del Gruppo, la Società ha rinnovato tutti gli attrezzi Technogym della palestra dello Sporting Club;
- € 663 mila all'**Hotel Villa La Massa**, riferiti alla conclusione del piano attuativo con la realizzazione della nuova strada esterna alla proprietà, nonché ad interventi per adeguamenti impiantistici. Nell'inverno 2021/2022, facendo seguito al progetto di ammodernamento delle aree wellness sopraccitato, la Società ha completato l'ordine di acquisto per il rinnovamento delle attrezzature Technogym consegnate nel 2022 prima dell'apertura della stagione;
- € 6 mila all'**Hotel Barchetta** riferiti principalmente a piccoli interventi migliorativi;
- € 89 mila al **Palace Hotel** principalmente impiegati per la realizzazione di una palestra con attrezzi Technogym.

Gestione finanziaria

	31 dicembre 2021	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Impieghi			
Rimanenze	2.469.506	2.527.669	2.219.106
Crediti commerciali	1.402.647	75.814	1.464.726
Debiti commerciali	(3.113.688)	(2.067.936)	(4.250.294)
Capitale Circolante Netto Commerciale (A)	758.465	535.547	(566.462)
Altre attività	252.878	727.303	636.474
Altre passività	(4.271.853)	(3.572.919)	(3.996.976)
Crediti tributari	313.134	75.077	324.112
Debiti tributari	(2.202.660)	(741.589)	(697.154)
Altre voci del Capitale Circolante Netto (B)	(5.908.501)	(3.512.128)	(3.733.544)
Capitale Circolante Netto (A+B)	(5.150.036)	(2.976.581)	(4.300.006)

Immobili, impianti e macchinari	265.736.525	256.092.050	254.761.304
Attività immateriali	144.164.166	144.172.867	144.214.007
Partecipazioni in società collegate	359.964	359.964	359.964
Altre partecipazioni	5.761.490	454.825	462.091
Crediti tributari	4.244.748	107.520	-
Altre attività	2.992.488	211.821	475.559
Attività non correnti (C)	423.259.381	401.399.047	400.272.925
Fondi per rischi ed oneri	(13.000)	(13.000)	(13.000)
Fondi per benefici ai dipendenti	(687.048)	(730.482)	(814.468)
Passività per imposte differite	(55.651.539)	(53.546.025)	(56.784.476)
Debiti tributari	(1.441.136)	-	-
Altre attività	-	-	-
Passività non correnti (D)	(57.792.723)	(54.289.507)	(57.611.944)
Capitale Investito Netto (A+B+C+D)	360.316.622	344.132.959	338.360.975
Fonti			
Patrimonio Netto	291.856.096	287.770.555	294.782.328
Indebitamento finanziario netto	68.460.526	56.362.404	43.578.647
Fonti di finanziamento	360.316.622	344.132.959	338.360.975

Nell'esercizio, all'interno della gestione del **Capitale Circolante Netto Commerciale**, rispetto all'anno precedente, si registra una forte crescita dei crediti commerciali, derivante perlopiù dai maggiori ricavi perseguiti nel corso del 2021, e un aumento dei debiti commerciali in quanto la stagione invernale 2020/2021 era stata caratterizzata da una contrazione delle attività di manutenzione ed investimento data la situazione di forte incertezza che si stava vivendo alla fine del 2020.

Per le **Altre voci del Capitale Circolante Netto** si registra una crescita delle altre passività grazie a maggiori caparre confirmatorie ricevute dai clienti relative alle prenotazioni per l'esercizio successivo, oltre a un aumento dei debiti tributari entro i 12 mesi in seguito al riallineamento fiscale dell'Avviamento ed alla conseguente iscrizione dell'imposta sostitutiva che la Società pagherà nel corso di tre anni a far data dal 30 giugno 2021.

Nell'ambito delle **Attività non correnti** l'aumento è legato principalmente alle seguenti voci:

- Immobili, impianti e macchinari: rinnovo del contratto di locazione dell'Hotel Barchetta e del contratto di affitto d'azienda del Palace Hotel sino al 2027. Tale operazione ha portato all'iscrizione di un'attività, rappresentativa del diritto d'uso ammortizzata sulla minore durata tra la vita economico tecnica e la residua durata del contratto per un importo pari a € 10.153 mila (€ 12.195 mila al netto dei relativi ammortamenti pari a € 2.042 mila);

- Altre partecipazioni: in novembre 2021, la Società ha acquistato il 12% del capitale sociale di Reservimm S.r.l. per un importo complessivo di € 5.172 mila;
- Crediti tributari: registrazione dell'imposta sostitutiva per € 4.150 mila che la Società ammortizzerà in corrispondenza della deduzione fiscale dell'ammortamento dell'avviamento affrancato;
- Altre attività: registrazione di un credito verso la consolidante fiscale per € 2.740 mila a fronte delle perdite fiscali maturate sino al 31 dicembre 2021.

In merito alle **Passività non correnti** si segnala l'aumento della voce Debiti tributari oltre i 12 mesi in seguito al riallineamento fiscale dell'Avviamento ed alla conseguente iscrizione dell'imposta sostitutiva che la Società pagherà nel corso di tre anni a far data dal 30 giugno 2021 ed Imposte differite in seguito alla rilevazione nell'esercizio dell'effetto fiscale: (i) dell'agevolazione ACE di cui la Società non ha potuto usufruire non avendo conseguito un reddito imponibile e (ii) della perdita fiscale trasferita alla consolidante.

Dalla tabella sopra riportata si evidenzia come il Capitale Investito Netto (CIN), al 31 dicembre 2021 pari ad € 360.317 mila, sia finanziato per l'81% dal Capitale Proprio e per il 19% dai debiti finanziari in essere.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2021 risulta incrementato per € 12.098 mila principalmente a causa del (i) rinnovo, come sopra menzionato, del contratto di locazione dell'Hotel Barchetta e del contratto di affitto d'azienda del Palace Hotel e (ii) acquisto della partecipazione in Reservimm S.r.l..

In riferimento alla composizione della voce sopra menzionata, si rimanda all'apposito prospetto riportato nelle Note esplicative.

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

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.

Finago Srl, società controllante, partecipa con la Vostra Società al consolidato fiscale e a tal fine è in essere dal 2008 uno specifico accordo per regolare i rapporti tra le due società. Per maggiori dettagli si rimanda alle Note esplicative del presente bilancio.

I rapporti con la struttura collegata, Como Imprenditori Alberghieri Srl, 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

Nel corso del primo trimestre del 2022 la Società ha completato l'acquisizione dell'intero capitale sociale della società Reservimm S.r.l., pari all'88%, per l'importo di € 36.401 mila, oltre all'acquisto del finanziamento soci concesso a favore della stessa dal socio venditore per € 5.599 mila.

Reservimm è proprietaria di Villa Belinzaghi, villa ottocentesca che si affaccia sul Lago di Como in piena continuità con la proprietà del Grand Hotel Villa d'Este. L'unione tra le due proprietà consentirà di ampliare il novero dei servizi offerti dal Grand Hotel mantenendone il medesimo elevatissimo livello.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le prospettive di crescita nel 2022 sono soggette a molteplici fattori. Nel breve termine l'incertezza che circonda il quadro previsivo è connessa alla tempistica di risoluzione della pandemia e, ancor più importante, all'attuale conflitto tra Russia e Ucraina. I sopraccitati fattori influenzeranno la ripresa del turismo.

La situazione pandemica che stiamo ancora vivendo sembra essere in miglioramento rispetto agli anni passati quando il grado di incertezza era molto elevato, soprattutto per le previsioni riferite all'anno 2021.

Il 2022 sarà un anno speciale per il G.H. Villa d'Este, in quanto rappresenta la 150° stagione di attività alberghiera. A fronte di ciò, sono state create delle strategie finalizzate all'estensione della stagione sino ai primi giorni del 2023, con particolari momenti celebrativi nel corso del periodo di apertura.

In questo scenario, le strutture del gruppo proiettano un interessante anticipo rispetto ai dati del 2021 con il ritorno - seppur con volumi più contenuti - degli eventi istituzionali.

Notevole interesse suscita inoltre il segmento degli eventi a carattere celebrativo che vede, sia per il G.H. Villa d'Este e soprattutto per Villa La Massa, la vendita in esclusiva dell'intera proprietà.

Anche le due strutture di Como evidenziano il medesimo trend di crescita con un particolare accento sui segmenti individuali e sulla presenza di gruppi di serie.

Per quanto riguarda gli aspetti di tutela della salute, sicurezza sul lavoro, ambientali e di gestione della qualità alimentare e igienico-sanitaria, nel corso del 2021 è proseguita l'attenzione nella definizione delle misure di gestione del rischio da SARS CoV-2. Nel corso del 2021, infatti, le misure di tutela, per lavoratori e ospiti, sono state modulate costantemente in relazione all'evoluzione normativa ed al contesto epidemiologico territoriale. La presenza di un Comitato Covid e di specifiche consulenze, ha consentito di mantenere adeguate procedure comportamentali e protezioni personali finalizzate al contenimento della diffusione del contagio, come disposto dalle normative nazionali e regionali periodicamente aggiornate. La diffusione del contagio è stata governata nel corso della stagione, a fronte dell'apertura di tutti i servizi alberghieri, compreso lo svolgimento di eventi importanti, e della presenza di una collettività residenziale, condizioni che hanno comportato significativi sforzi sia organizzativi che procedurali. Si rileva che il personale ha contribuito in maniera attiva al contenimento della diffusione del contagio, con comportamenti virtuosi e confidenti delle procedure in essere. Non si sono infatti verificati nel corso della stagione focolai da SARS CoV-2, pertanto le misure di prevenzione messe in atto sono risultate adeguate ed efficaci.

Le indicazioni riportate nei protocolli recepiscono le indicazioni di livello nazionale, in particolare con il protocollo condiviso tra le parti sociali approvato dal decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 2 dicembre 2021, nonché con i criteri guida generali di cui ai documenti tecnici prodotti da INAIL e Istituto Superiore di Sanità (ISS) con il principale obiettivo di ridurre il rischio di contagio per i singoli e per la collettività in tutti i settori produttivi ed economici.

Per quanto riguarda l'accoglienza dei clienti, sono state mantenute in base alle disposizioni normative le limitazioni di accesso e rimodulazione dei lay-out degli ambienti, ai fini del rispetto delle norme di distanziamento specifiche per processo, ad esempio:

- Controllo sistematico del Green-pass ai clienti delle strutture del Gruppo;
- Processi ristorativi: distanziamento tavoli e numero massimo commensali;
- Piscina: distanziamento e numero massimo bagnanti;
- Palestra/Tennis: contingentamento accessi e norme specifiche;
- Beauty farm: protezioni specifiche e norme di distanziamento.

È stato mantenuto un significativo intervento di sensibilizzazione dei clienti, attraverso la messa a disposizione di info grafiche e la disponibilità di presidi di igienizzazione, che consentisse il rispetto delle regole da parte dei soggetti coinvolti.

Compatibilmente con la situazione emergenziale protrattasi nel 2021, e tuttora in corso, è stata data continuità agli interventi "ordinari" del Servizio di Prevenzione e Protezione (SPP) e si è provveduto al mantenimento ed aggiornamento dei documenti di valutazione dei rischi (DVR) relativi ai siti

ed ai processi presenti, redatti secondo quanto previsto dalla legislazione vigente, includendo la valutazione specifica di rischio biologico da agente SARS CoV-2.

Sono state inoltre attuate le simulazioni di emergenza presso le quattro strutture, nonché è stata data attuazione al piano formativo obbligatorio inerente la formazione in tema di sicurezza sul lavoro, gestione delle emergenze e del primo soccorso, per il mantenimento dei requisiti delle squadre di emergenza.

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 e 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.

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 periodicamente predispone una relazione per il Consiglio di Amministrazione. Anche per il 2021, 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 approvato specifiche regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate.

Rischio cambiamento climatico

Villa d'Este S.p.A. riconosce il cambiamento climatico come una delle maggiori sfide di sostenibilità da affrontare in favore dell'ambiente e della comunità in cui opera. L'obiettivo nonché la *mission* della Società è migliorare ulteriormente l'eco-efficienza delle proprie strutture e rafforzare la resilienza ai rischi legati al cambiamento climatico. Le nostre strutture si impegnano a migliorare continuamente le proprie prestazioni ambientali efficientando sia il consumo dell'energia elettrica sia il consumo di acqua così da ridurre l'impiego di queste preziose risorse. In tale contesto l'integrazione degli aspetti ESG "Environmental, Social e Governance" nell'operatività della Società è diventata una tematica significativa e differenziante nel mercato.

Energia

Oltre all'utilizzo di elettricità e acqua, le nostre strutture sfruttano combustibili fossili come gas naturale per il riscaldamento e per i servizi offerti. Per

ridurre sia le emissioni che i costi di energia acquistati, dove possibile (Villa La Massa) si producono piccole quantità di energia rinnovabile da impianti fotovoltaici in copertura agli alloggi dei dipendenti. La Società sta attualmente lavorando a iniziative di risparmio che potrebbero ridurre il consumo energetico annuale ed i costi operativi. Questi progetti includono strategie di riduzione dei consumi operando un aggiornamento della dotazione impiantistica e orientando gli acquisti verso prodotti tecnicamente più efficienti e dalla migliore classe energetica.

Elemento altrettanto importante nel contenimento delle emissioni è la manutenzione preventiva atta ad assicurare il corretto funzionamento sia dei generatori che delle componenti impiantistiche più delicate.

Storicamente la Società è sempre stata all'avanguardia nell'uso di fonti rinnovabili: la Società è stata tra le prime a sfruttare l'acqua di lago per gli scambi termici degli impianti. Ad oggi questa soluzione permette di condizionare la gran parte delle nostre strutture (G.H. Villa d'Este e Palace Hotel) senza incidere negativamente sul bilancio energetico complessivo.

Gestione dei rifiuti

Le nostre strutture si impegnano a ridurre la quantità di rifiuti che finiscono nelle discariche attraverso la differenziazione e il riciclaggio degli stessi.

Per aumentare la percentuale di differenziata sono stati predisposti appositi contenitori di raccolta in tutte le aree più critiche: uffici, back office, alloggi dipendenti.

Lotta allo spreco alimentare

Le nostre strutture stanno adottando misure primarie per evitare lo spreco di cibo alla fonte riducendo la sovrapproduzione attraverso una migliore pianificazione, stoccaggio e lavorazione.

Riduzione dell'impiego di plastica

È da anni che Villa d'Este ha iniziato un'attività di riduzione della plastica per eliminare il consumo non necessario di articoli monouso nelle proprie strutture. Sebbene la lotta ai rifiuti di plastica continui a essere una priorità per la nostra strategia, nel 2021 le necessità di igiene e sicurezza hanno avuto la precedenza alla luce dei rischi posti dalla pandemia globale.

Biodiversità e conservazione del territorio

La Società è orgogliosa di investire in alcune delle regioni più belle ed ecologicamente diverse del mondo.

Nell'ottica di preservare la fauna e la flora sia terrestre che acquatica, le strutture si sono orientate verso prodotti fitosanitari di origine biologica ed eco-compatibili, che non rappresentino un pericolo per l'ambiente circostante, le falde acquifere né tantomeno i bacini e corsi d'acqua di notevole interesse paesaggistico su cui le strutture stesse affacciano.

La valorizzazione dei parchi e del verde circostante che caratterizzano le nostre strutture 5 stelle le rende altresì un piccolo ecosistema la cui biodiversità risulta protetta e mantenuta nel migliore dei modi.

La Società è impegnata da sempre nel mantenimento delle peculiarità storico/ artistiche e ambientali che rendono unico il compendio di Cernobbio.

Destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,

L'esercizio 2021 si è chiuso con un utile di **€ 3.584.328,96**.

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 per azione mediante lo stacco della cedola n. 67. Per le 4.148.258 azioni in circolazione l'importo complessivo della distribuzione sarà di € 1.493.372,88.

Nell'ambito di una prudente gestione, Vi proponiamo inoltre di trasferire il residuo importo di € 2.090.956,08 a Riserva Straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2021:

Utile dell'esercizio	€	3.584.328,96
A dividendo	€	1.493.372,88
		<hr/>
A riserva straordinaria	€	2.090.956,08
		<hr/> <hr/>

Signori Azionisti

Concludiamo la nostra relazione con un pensiero a tutto il nostro personale che, in un momento così difficile come quello degli ultimi due anni, ha risposto sempre con professionalità, entusiasmo e competenza per consolidare la reputazione della nostra Società nel mondo del turismo, rinnovando a loro il nostro apprezzamento.

Cernobbio, il 30 Marzo 2022

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 2021	31 dicembre 2020	Note
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	2.895.102	6.571.147	1
Altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita	1.880	4.600	2
Crediti commerciali	1.402.647	75.814	3
Rimanenze	2.469.506	2.527.669	4
Crediti tributari	313.134	75.077	5
Altre attività	252.878	727.303	6
Totale attività correnti	7.335.147	9.981.610	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	265.736.525	256.092.050	7
Attività immateriali	144.164.166	144.172.867	8
Partecipazioni in società collegate	359.964	359.964	9
Altre partecipazioni	5.761.490	454.825	10
Crediti tributari	4.244.748	107.520	11
Altre attività	3.028.723	248.056	12
Altre attività finanziarie	10.500	10.500	13
Totale attività non correnti	423.306.116	401.445.782	
TOTALE ATTIVO	430.641.263	411.427.392	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31 dicembre 2021	31 dicembre 2020	Note
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	10.263.948	2.709.270	14
Debiti commerciali e altri debiti	3.113.688	2.067.936	15
Debiti tributari	2.202.660	741.589	16
Altre passività	4.271.853	3.572.919	17
Totale passività correnti	19.852.149	9.091.714	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	60.531.837	58.969.879	18
Fondi per rischi ed oneri	13.000	13.000	19
Fondi per benefici ai dipendenti	687.048	730.482	20
Passività per imposte differite	55.651.539	53.546.025	21
Debiti tributari	1.441.136	-	22
Altre passività	608.458	1.305.737	23
Totale passività non correnti	118.933.018	114.565.123	
TOTALE PASSIVO	138.785.167	123.656.837	
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	168.584.875	168.083.663	
Riserva straordinaria	116.149.039	122.898.348	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	643.519	643.519	
Risultato d'esercizio	3.584.329	(6.749.309)	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	291.856.096	287.770.555	24
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	430.641.263	411.427.392	

Prospetto di Conto Economico

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Note
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	33.018.836	11.728.326	
Altri proventi	1.494.110	1.554.810	
Totale ricavi	34.512.946	13.283.136	25
COSTI OPERATIVI			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(4.149.630)	(2.048.818)	
Prestazioni di servizi	(9.019.602)	(7.312.945)	
Costo del lavoro	(13.168.971)	(9.184.602)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(3.664.460)	(3.853.192)	
Altri oneri	(689.778)	(606.612)	
Totale costi operativi	(30.692.441)	(23.006.169)	26
RISULTATO OPERATIVO	3.820.505	(9.723.033)	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	(937.949)	(180.370)	
Totale proventi (oneri) finanziari	(937.949)	(180.370)	27
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	135.065	(7.267)	
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	135.065	(7.267)	28
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.017.621	(9.910.670)	
Imposte sul reddito	566.708	3.161.361	29
RISULTATO NETTO	3.584.329	(6.749.309)	

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 2019	2.157.094	118.076	619.164	112.616.523	168.989.646	10.281.825	294.782.328
Risultato dell'esercizio 2020						(6.749.309)	(6.749.309)
Altre componenti del conto economico complessivo					(262.464)		(262.464)
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(262.464)	(6.749.309)	(7.011.773)
Destinazione risultato dell'esercizio 2019:							
- a riserva straordinaria				10.281.825		(10.281.825)	-
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	10.281.825	-	(10.281.825)	-
Valori al 31 dicembre 2020	2.157.094	118.076	619.164	122.898.348	168.727.182	(6.749.309)	287.770.555
Risultato dell'esercizio 2021						3.584.329	3.584.329
Altre componenti del conto economico complessivo					501.212		501.212
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	501.212	3.584.329	4.085.541
Destinazione risultato dell'esercizio 2020:							
- a riserva straordinaria				(6.749.309)		6.749.309	-
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	(6.749.309)	-	6.749.309	-
Valori al 31 dicembre 2021	2.157.094	118.076	619.164	116.149.039	169.228.394	3.584.329	291.856.096

Prospetto del risultato complessivo

Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Risultato netto dell'esercizio	3.584.329	(6.749.309)
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	(1.902)	(18.345)
- Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali	4.859	-
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio:		
- Utili e perdite da adeguamento a fair value strumenti di copertura cash flow hedge	655.598	(321.209)
- Effetto fiscale relativo all'adeguamento del fair value degli strumenti di copertura	(157.343)	77.090
Totale altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio al netto dell'effetto fiscale	501.212	(262.464)
Risultato economico complessivo	4.085.541	(7.011.773)

Rendiconto Finanziario

	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Risultato netto	3.584.329	(6.749.309)
Ammortamenti e svalutazioni	3.664.460	3.853.192
Svalutazione crediti verso clienti	21.646	13.265
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	-	-
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	720.659	599.272
Variazione imposte differite/anticipate	1.953.030	(3.161.361)
Interessi attivi	(36.010)	(82.827)
Interessi passivi	971.468	264.603
Valutazione partecipazioni al <i>fair value</i>	(135.065)	7.267
Imposte sul reddito	220.077	-
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	10.964.594	(5.255.898)
Variazioni:		
- rimanenze	58.163	(308.563)
- crediti commerciali	(1.348.479)	1.375.647
- altre attività	(2.306.242)	172.909
- crediti/debiti tributari	(238.441)	200.645
- debiti commerciali e diversi	1.045.752	(2.182.358)
- altre passività	657.253	(470.943)
Flusso di cassa del risultato operativo	8.832.600	(6.468.561)
Interessi incassati	36.010	82.827
Interessi pagati	(971.468)	(91.490)
Imposte sul reddito pagate	(1.454.714)	(14.695)
Pagamento benefici ai dipendenti	(765.995)	(701.603)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	5.676.433	(7.193.522)
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(32.790)	(38.082)
- variazione altre partecipazioni	(5.171.600)	(1)
- variazione altre attività finanziarie	-	-
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	2.720	1.000
- immobili, impianti e macchinari	(1.072.927)	(5.104.716)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(6.274.597)	(5.141.799)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	(7.375.120)	10.533.475
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	4.297.239	(5.682.981)
Dividendi pagati	-	-
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(3.077.881)	4.850.494
Flusso di cassa netto del periodo	(3.676.045)	(7.484.827)
Disponibilità liquide a inizio periodo	6.571.147	14.055.974
Disponibilità liquide da apporto di fusione	-	-
Disponibilità liquide a fine periodo	2.895.102	6.571.147



★★★★

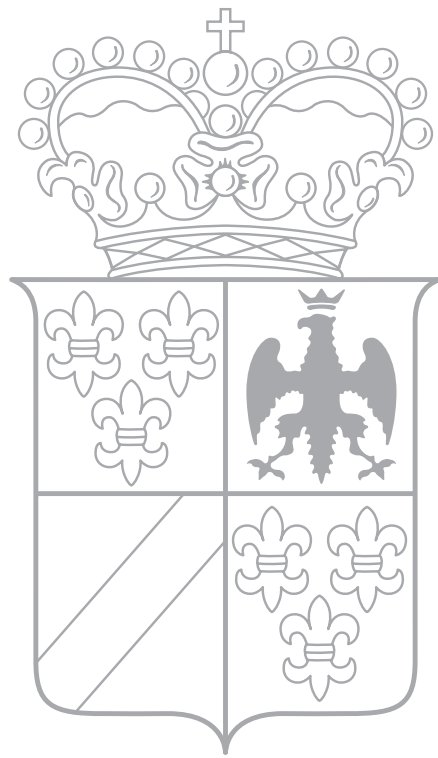
Palace Hotel



Palace Hotel

Lungo Lario Trieste, 16 - 22100 Como - Italy

+39 03123391 - www.palacehotel.it - info@palacehotel.it - @palacehotel_lakecomo



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 al Bilancio al 31/12/2021

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 Progetto di bilancio della Società è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 marzo 2022.

Principi generali

Il bilancio al 31 dicembre 2021 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore al 31 dicembre 2021. 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 omologa 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. 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.

La continuità aziendale è uno dei presupposti fondamentali che occorre valutare nella predisposizione del bilancio. In relazione a ciò gli Amministratori sono chiamati a un esercizio prognostico circa eventi futuri al fine di comprendere e valutare se l'impresa sia in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro facendo fronte alle proprie obbligazioni. In particolare gli Amministratori, anche in conformità ai richiami di attenzione dell'autorità di vigilanza (CONSOB), hanno attentamente analizzato gli importi e le incertezze generate dall'emergenza sanitaria COVID-19, dalla guerra in corso e alle restrizioni nei confronti della Russia, che come già accennato nella relazione sulla gestione a cui si rinvia, sta generando un forte rallentamento dell'economia nazionale e mondiale ed in particolare del settore turistico.

All'esito della disamina condotta a riguardo dagli Amministratori di Villa d'Este S.p.A., il bilancio chiuso al 31 dicembre 2021 - che evidenzia un Risultato netto complessivo d'esercizio di € 4.086 mila e un patrimonio netto di € 291.856 mila e una posizione finanziaria netta negativa di € 68.461 mila è stato redatto nel presupposto della continuità dell'attività non sussistendo significative incertezze a riguardo.

In particolare, anche nell'attuale contesto di generale incertezza sulle tempistiche della normale ripresa dell'attività, la solidità patrimoniale e finanziaria della Società, le linee di credito disponibili oltre le previsioni di un significativo recupero di redditività al termine delle misure restrittive legate all'attuale contesto emergenziale, garantiscono alla Società la capacità di far fronte al proprio fabbisogno finanziario nel prevedibile futuro ed 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 2021 sono considerate di importo non significativo. L'unica posta di importo significativo, relativa al credito verso la consolidante fiscale, è evidenziata ed enucleata nella Nota n. 12 del presente documento.

Con riferimento ai compensi riconosciuti ai componenti del Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e ai Dirigenti con responsabilità strategica si rimanda all'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 Deloitte & Touche 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 2021 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

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 ricevuti a fronte degli investimenti effettuati, sotto forma di crediti di imposta, sono rilevati a conto economico o in diminuzione del prezzo

di acquisto o del costo di produzione dei beni oppure nella voce “Altri proventi”, 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)
Infissi	3,33%	(30 anni)
Diritti d’uso Immobili	In base alla durata del contratto	
Impianti generici	5,56% - 8,33%	(18 - 12 anni)
Impianti specifici	5,56% - 10%	(18 - 10 anni)
Diritto d’uso impianti specifici	33,3% - 25%	(3 - 4 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 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 stanziata 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 allo IAS n.16, paragrafo 54 non effettua alcun ammortamento ritenendo 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 loro 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 generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono addebitati a conto economico.

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

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

- Licenze d'uso, 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 2021 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 dell’IFRS 9 per determinare se sia necessario rilevare ulteriori perdite per riduzione di valore relative alla partecipazione netta nella società collegata.

Altre partecipazioni

Le altre partecipazioni sono incluse fra le attività non correnti essendo destinate a permanere nel patrimonio della Società per un periodo superiore a 12 mesi.

Al momento dell’acquisto della partecipazione, l’IFRS 9 prevede l’opzione irrevocabile di iscrivere tali partecipazioni tra le “attività finanziarie valutate al *fair value* attraverso il conto economico”; le variazioni di valore di dette partecipazioni sono iscritte direttamente a conto economico come i relativi dividendi percepiti.

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.

Altre attività finanziarie

Le altre attività finanziarie sono incluse tra le attività non correnti e sono quelle che, per scelta del Management, sono destinate a permanere nel patrimonio della Società per un periodo superiore a 12 mesi. Tali attività sono valutate al costo ammortizzato.

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.

Attività finanziarie

Il Management della Società ha definito per le attività finanziarie (diverse dai crediti commerciali) i propri modelli di business in base alle logiche di impiego della liquidità e alle tecniche di gestione degli strumenti finanziari. Così come previsto dall'IFRS 9, i modelli sono i seguenti:

- *Hold to Collect*: trattasi di strumenti finanziari impiegati per assorbire i surplus di cassa temporanei; sono caratterizzati da un basso livello di rischio e detenuti principalmente fino alla scadenza; la valutazione avviene al costo ammortizzato;
- *Hold to Collect and Sell*: trattasi di strumenti monetari o obbligazionari impiegati per assorbire i surplus di cassa di breve / medio termine; sono caratterizzati da un basso livello di rischio e detenuti, di norma, fino alla scadenza o venduti per coprire specifiche necessità di liquidità; la valutazione avviene al *fair value* rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo;
- *Hold to Sell*: trattasi di strumenti monetari, obbligazionari e di equity trading impiegati per la gestione dinamica dei surplus di cassa non riconducibili ai precedenti modelli di business; sono caratterizzati da un livello di rischio più elevato e da acquisti e vendite ripetuti nel tempo; la valutazione avviene al *fair value* attraverso il conto economico.

I crediti commerciali e le altre attività sono iscritti al valore equo (*fair value*) identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore e sono valutati al costo ammortizzato sulla base del tasso di interesse effettivo.

Ad ogni data di riferimento del bilancio, vengono effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che la voce abbia subito una riduzione di valore che si basa sul modello delle perdite attese. Tale riduzione viene effettuata attraverso l'approccio semplificato che prevede la stima della perdita attesa lungo tutta la vita del credito al momento dell'iscrizione iniziale e nelle valutazioni successive.

Le altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita sono valutate al *fair value* rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo che si riciclerà a conto economico nel momento del realizzo.

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 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 contributi pubblici possono essere in conto esercizio, in conto capitale, a fondo perduto o sotto forma di crediti di imposta e devono essere rilevati solo quando esiste una ragionevole certezza che: a) l'entità a cui spetta assolverà a tutte le condizioni previste; b) il contributo sarà erogato. I contributi pubblici, inclusi i contributi non monetari valutati al *fair value*, vanno rilevati come ricavo differito o come posta rettificativa del valore contabile del bene. I contributi in conto esercizio, a fondo perduto e i crediti d'imposta sono rilevati come componenti dell'utile/(perdita) d'esercizio, separatamente oppure all'interno di una voce generica quale "Altri proventi", i cui effetti temporali seguono le norme di riferimento da cui hanno originano. In alternativa vengono dedotti dal costo correlato.

La restituzione di un contributo in conto capitale va registrata aumentando il valore contabile del bene o riducendo il saldo dei ricavi differiti dell'ammontare da restituire. La restituzione di un contributo pubblico in conto esercizio va

attribuita all'eventuale ricavo differito rilevato in relazione al contributo e che ancora residua. La parte della restituzione che eccede il ricavo differito residuo o l'intero ammontare della restituzione nel caso in cui non ci siano ricavi differiti, va immediatamente imputata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

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".

Nel 2021, con l'adesione al regime fiscale dell'affrancamento dell'Avviamento, Villa d'Este, in ottemperanza ai dettami applicativi suggeriti dall'OIC (Applicazione n.1 – febbraio 2009) non ha rilevato alcun effetto a conto economico ma ha iscritto, in contropartita all'importo dovuto all'Amministrazione Finanziaria per imposta sostitutiva, un anticipo di imposte correnti future tra le attività. Nel contempo, a partire dal 2021 e nei futuri periodi tale anticipo è riversato a conto economico per un ammontare pari alla deduzione dell'Avviamento moltiplicato per l'aliquota fiscale del 3%, a fronte del risparmio fiscale d'imposta conseguito e pari alla deduzione dell'Avviamento moltiplicato per l'aliquota fiscale vigente. L'effetto netto annuo per 50 anni è rilevato a conto economico dall'impresa via via che le deduzioni fiscali dell'Avviamento si manifestano.

A partire dal 2018, Villa d'Este SpA ha aderito al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117/129 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.)

con la società controllante Finago Srl. L'adesione al consolidato fiscale consente alla Consolidante di determinare un unico reddito imponibile nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria quale risultato della sommatoria dei redditi complessivi dei soggetti aderenti e quindi nella determinazione di un'unica imposta relativa al reddito imponibile Ires complessivo. Le eventuali perdite fiscali generate, gli interessi passivi o la quota di Reddito Operativo Lordo eccedenti di una società, negli esercizi di efficacia dell'opzione, potranno essere compensati con i redditi imponibili, il ROL o gli interessi passivi eccedenti conseguiti dall'altra società aderente al consolidato fiscale, sulla base di quanto previsto dagli accordi in essere tra le parti. Nelle imposte correnti vengono contabilizzati anche i ricavi derivanti dai benefici fiscali trasferiti alla consolidante in relazione all'accordo di consolidamento in essere.

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.

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 volta 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.

Secondo i dettami CONSOB e ESMA la Società ha condotto analisi approfondite sulle tematiche più sensibili e più soggette a variabilità correlate alla presente situazione di emergenza. Particolare attenzione è stata dedicata alla valutazione della recuperabilità dei crediti ed alla tenuta di valore degli assets e dell'avviamento.

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

Si rimanda alla Nota 10 per l'operazione straordinaria effettuata nel corso dell'esercizio 2021 in cui la Società ha acquistato il 12% del capitale sociale della società Reservimm S.r.l. per un importo di € 5.000 mila oltre oneri accessori (pari a € 172 mila).

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 2021.

Descrizione	Applicazione a partire da
Modifiche allo IFRS 17 "Insurance Contracts – deferral of IFRS 4"	1 gennaio 2022
Modifiche allo IFRS 3, IAS 16, IFRS 37, IFRS 9, IFRS 1, IAS 41 e IFRS 16 "Interest Rate Benchmark Reform – Phase 2"	1 gennaio 2022

Non si ritiene che l'applicazione dei sopraccitati principi possa avere impatti.

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 al 31 dicembre 2021.

Descrizione	Applicazione a partire da
IFRS 17 "Insurance Contracts – Initial application"	1 gennaio 2023
Modifiche allo IAS 1 "Presentation of Financial Statements – Classification of liabilities as current or non-current" e "IFRS Pratiche Statement 2"	1 gennaio 2023
Modifiche a: • IAS 12 "Income Taxes: Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction" • IFRS 9 "Comparative Information"	1 gennaio 2023
Modifiche allo IAS 8 "Definition of Accounting Estimates"	1 gennaio 2023

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 fronte 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 2021 e 2020 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, ripilotate di seguito e suddivise per scadenze:

	Al 31 dicembre 2021						Totale
	A scadere	Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	3.028.723	-	-	-	-	-	3.028.723
Crediti commerciali	103.054	147.729	284.833	814.741	52.290	144.258	1.546.905
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(144.258)	(144.258)
Altri crediti correnti	252.878	-	-	-	-	-	252.878
Totale esposizione al rischio di credito	3.384.655	147.729	284.833	814.741	52.290	-	4.684.248

	Al 31 dicembre 2020						Totale
	A scadere	Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	248.056	-	-	-	-	-	248.056
Crediti commerciali	30.516	16.435	1.165	14.087	13.611	122.612	198.426
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(122.612)	(122.612)
Altri crediti correnti	727.303	-	-	-	-	-	727.303
Totale esposizione al rischio di credito	1.005.875	16.435	1.165	14.087	13.611	-	1.051.173

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 (G.H. 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 pianificano periodicamente i flussi in entrata in base alla serie storica a disposizione, alle prenotazioni disponibili, comprensive dei relativi depositi versati e i flussi in uscita in base alle scadenze contrattuali e ritengono che sia i fondi generati dall'attività operativa e di finanziamento, sia i fondi disponibili alla data del bilancio, 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. 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 2021 più lo spread relativo:

	Al 31 dicembre 2021			Totale
	Anni di scadenza			
	< 1 anno	2-5 anni	> 5 anni	
Passività finanziarie a lungo termine	-	36.965.393	23.566.444	60.531.837
Passività finanziarie a breve termine	10.263.948	-	-	10.263.948
Debiti Commerciali	3.113.688	-	-	3.113.688
Altre passività correnti	4.271.853	-	-	4.271.853
Totale passività finanziarie*	17.649.489	36.965.393	23.566.444	78.181.326

(*): Il Totale delle passività finanziarie non considera il fair value degli strumenti derivati pari ad € 608.458.

	Al 31 dicembre 2020			Totale
	Anni di scadenza			
	< 1 anno	2-5 anni	> 5 anni	
Passività finanziarie a lungo termine	-	29.383.065	29.586.814	58.969.879
Passività finanziarie a breve termine	2.709.270	-	-	2.709.270
Debiti Commerciali	2.067.936	-	-	2.067.936
Altre passività correnti	3.572.919	-	-	3.572.919
Totale passività finanziarie*	8.350.125	29.383.065	29.586.814	67.320.004

(*): Il Totale delle passività finanziarie non considera il fair value degli strumenti derivati pari ad € 1.305.737.

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 2021 sono in essere coperture del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse sui mutui ipotecari contratti a medio/lungo termine mediante strumenti finanziari derivati che convertono in tasso fisso il tasso variabile applicato con il contratto sottoscritto. Tale copertura è stata effettuata non per la totalità dei finanziamenti, ma per parte di essi. 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 14 e 18 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 realizzato per effetto di variazioni dei prezzi dei beni e dei servizi acquistati.

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 14 e 18 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 2021	Giacenza media	Proventi/ (Oneri)	Tassi	+0,5%	-0,5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	2.895.102	6.668.210	32.056	0,48%	65.397	(1.285)
Passività finanziarie*	(70.795.785)	(68.201.576)	(697.472)	1,02%	(1.038.480)	(356.464)

*: Gli oneri finanziari non comprendono gli oneri sostenuti dalla Società a fronte degli strumenti derivati di copertura sottoscritti. Nel 2021 i suddetti oneri ammontano ad € 273.997.

	Valori al 31 dicembre 2020	Giacenza media	Proventi/ (Oneri)	Tassi	+0,5%	-0,5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	6.571.147	8.665.331	50.591	0,58%	93.918	7.264
Passività finanziarie*	(61.679.149)	(59.401.989)	(189.780)	0,32%	(486.790)	107.230

*: Gli oneri finanziari non comprendono gli oneri sostenuti dalla Società a fronte degli strumenti derivati di copertura sottoscritti. Nel 2020 i suddetti oneri ammontano ad € 247.936. La sopraccitata voce inoltre non considera l'effetto positivo della moratoria dei mutui avvenuta nel 2020 per € 173.113.

Attività e passività finanziarie per categoria

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2021 e 2020:

	Al 31 dicembre 2021			
	Fair Value rilevato a conto economico	Fair Value rilevato a Patrimonio Netto	Costo ammortizzato	Totale
Altre attività non correnti	-	-	3.028.723	3.028.723
Altre attività finanziarie	-	-	10.500	10.500
Crediti commerciali	-	-	1.402.647	1.402.647
Altre attività correnti	-	-	252.878	252.878
Altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita	-	1.880	-	1.880
Crediti tributari	-	-	4.557.882	4.557.882
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	2.895.102	2.895.102
Totale	-	1.880	12.147.732	12.149.612
Passività finanziarie a breve termine	-	-	10.263.948	10.263.948
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	60.531.837	60.531.837
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	3.113.688	3.113.688
Debiti tributari	-	-	3.643.796	3.643.796
Altre passività correnti	-	-	4.271.853	4.271.853
Altre passività non correnti	36.065	572.393	-	608.458
Totale	36.065	572.393	81.825.122	82.433.580

Al 31 dicembre 2020				
	<i>Fair Value</i> rilevato a conto economico	<i>Fair Value</i> rilevato a Patrimonio Netto	Costo ammortizzato	Totale
Altre attività non correnti	-	-	355.576	355.576
Altre attività finanziarie			10.500	10.500
Crediti commerciali	-	-	75.814	75.814
Altre attività correnti	-	-	727.303	727.303
Altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita	-	4.600	-	4.600
Crediti tributari	-	-	75.077	75.077
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	6.571.147	6.571.147
Totale	-	4.600	7.815.417	7.820.017
Passività finanziarie a breve termine	-	-	2.709.270	2.709.270
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	58.969.879	58.969.879
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	2.067.936	2.067.936
Debiti tributari	-	-	741.589	741.589
Altre passività correnti	-	-	3.572.919	3.572.919
Altre passività non correnti	77.746	1.227.991	-	1.305.737
Totale	77.746	1.227.991	68.061.593	69.367.330

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 2021 ha iscritto:

- Attività finanziarie (obbligazioni) valutate al *fair value* pari a € 2 mila di livello gerarchico 2;
- Passività finanziarie (strumenti derivati) valutate al *fair value* pari a € 608 mila di livello gerarchico 2.

Si segnala inoltre che nel corso del 2021 non vi sono stati trasferimenti tra diversi livelli della gerarchia del *fair value*.

ATTIVO

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti (Nota 1)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
2.895.102	6.571.147	(3.676.045)
Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Depositi bancari	2.886.892	6.569.144
Assegni in cassa	2.357	-
Denaro e altri valori in cassa	5.853	2.003
Totale Disponibilità liquide	2.895.102	6.571.147

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Intesa Sanpaolo SpA	608.433	2.067.711
Banca Popolare di Sondrio	552.432	1.278.891
Credito Valtellinese	32.221	728.984
Banca di Credito Coop. Lezzeno	1.506.520	2.355.435
Banco di Desio e della Brianza SpA	23.345	14.831
Banca di Credito Coop. Cantù	136.934	61.221
Altri Istituti	27.007	62.071
Totale Depositi bancari	2.886.892	6.569.144

Nell'anno 2021 la remunerazione lorda dei depositi bancari è stata in media pari al 0,48% circa (nel 2020 era pari allo 0,58%).

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

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
1.880	4.600	(2.720)
Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Obbligazioni Lehman Brothers	1.880	4.600

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 dicembre 2021 e del rimborso parziale avvenuto nel corso dello stesso anno.

Crediti Commerciali (Nota 3)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020			Variazioni
1.402.647	75.814			1.326.833
Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Crediti verso clienti	1.402.647	62.788	81.470	1.546.905
Fondo svalutazione crediti	-	(62.788)	(81.470)	(144.258)
Totale Crediti commerciali	1.402.647	-	-	1.402.647

Il significativo aumento dei crediti commerciali rispetto all'anno precedente è legato alla maggior attività svolta negli ultimi mesi del 2021 rispetto all'anno precedente, oggetto di forti restrizioni nella circolazione delle persone.

Dettaglio Crediti commerciali:

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Crediti verso clienti per fatture emesse	1.450.811	168.126
Crediti verso clienti per fatture da emettere	97.332	30.310
Note credito da emettere	(1.238)	(10)
Fondo svalutazione crediti	(144.258)	(122.612)
Totale Crediti commerciali	1.402.647	75.814

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione perlopiù incassati nei primi mesi del 2022. I crediti in sofferenza o di dubbia esigibilità sono pari a € 144 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

Dettaglio fondo svalutazione crediti

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Accantonamenti	Utilizzi/Rilasci	Saldo al 31/12/2020
F.do svalutazione crediti	(109.347)	(15.400)	2.135	(122.612)
Totale F.do svalutazione crediti	(109.347)	(15.400)	2.135	(122.612)

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Accantonamenti	Utilizzi/Rilasci	Saldo al 31/12/2021
F.do svalutazione crediti	(122.612)	(34.911)	13.265	(144.258)
Totale F.do svalutazione crediti	(122.612)	(34.911)	13.265	(144.258)

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 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
2.469.506	2.527.669	(58.163)

I criteri di valutazione adottati sono riportati nella prima parte delle presenti Note Esplicative. Si tratta principalmente di prodotti beverage e materiali di consumo oltre ai prodotti in vendita presso il negozio "Gift Shop" del Grand Hotel Villa d'Este e di Villa La Massa. Nella voce "Prodotti diversi" sono comprese: argenteria, stoviglie e posateria, stampati e prodotti Beauty Center. Di seguito si espone la composizione delle rimanenze:

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Prodotti Food	60.107	48.575
Prodotti Beverage	697.502	757.510
Prodotti Gift Shop	552.825	566.570
Prodotti diversi	1.159.072	1.155.014
Totale Rimanenze	2.469.506	2.527.669

Crediti tributari (Nota 5)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
313.134	75.077	238.057

L'importo in esame si riferisce alle seguenti voci:

- Credito IVA per € 164 mila in essere al 31 dicembre 2021 di cui € 162 mila che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2022 e € 2 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 € 63 mila di cui € 51 mila relativi all'acquisto di beni strumentali introdotto dalla Legge n.160/2019 e poi riproposto dalla Legge n.178/2020, € 3 mila in riferimento all'acquisto di beni strumentali interconnessi (Industry 4.0) e € 9 mila relativo al bonus vacanze;
- Crediti per anticipo di imposte correnti per € 86 mila. L'importo si riferisce alla quota parte dell'imposta sostitutiva sul riallineamento dell'Avviamento che concorre alla formazione del risultato di esercizio in base alla durata della deducibilità dell'Avviamento stesso. La voce in oggetto risulta essere la quota di ammortamento dell'imposta sostitutiva di competenza del 2022.

Altre attività (Nota 6)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
252.878	727.303	(474.425)

La voce Altre attività è così composta:

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Credito da assicurazioni per rimborso sinistri	-	24.000
Credito verso fornitori per anticipi	8.421	6.144
Credito Inail	88	41.652
Crediti tributari v/controllante	39.323	250.933
Credito Inps per Fondo Integrazione Salariale (FIS)	-	207.620
Altri crediti di minor importo	8.494	27.940
Risconti attivi diversi	196.552	169.014
Totale Altre attività	252.878	727.303

La voce “**Credito Inail**” è relativo al maggior versamento dei contributi effettuato nel febbraio 2021 compensato nel febbraio 2022.

La voce “**Crediti tributari v/controllante**” per consolidato fiscale (Ires) per € 39 mila si riferisce all'eccedenza ROL per il periodo di imposta 2020 e 2021.

La voce “**Credito Inps per Fondo Integrazione Salariale (FIS)**” al 31 dicembre 2020 era riferito per € 208 mila all'anticipo del fondo di integrazione salariale che la Società aveva riconosciuto ai propri dipendenti per il periodo da settembre a dicembre 2020 autorizzata da parte dell'INPS a gennaio 2021. Tale credito è stato quindi compensato con il versamento dei contributi dovuti a febbraio 2021.

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 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Quote associazioni categoria	47.798	22.327
Locazioni e imposta di registro	34.921	34.544
Costo marchi e altri diritti	32.361	22.298
Consulenze varie	21.718	31.079
Spese telefoniche	3.290	3.290
Noleggi e manutenzioni	24.698	23.107
Fiere	19.212	19.955
Abbonamenti	382	406
Varie	12.172	12.008
Totale Risconti attivi diversi	196.552	169.014

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari (Nota 7)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
265.736.525	256.092.050	9.644.475

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Importo
Incrementi dell'esercizio (comprensivi dei g/c da lavori in corso)	1.469.199
Incrementi per Diritto d'uso Hotel Barchetta	4.487.547
Incrementi per Diritto d'uso Palace Hotel	7.706.970
Ammortamenti dell'esercizio	(3.622.969)
Dismissioni cespiti	(159.116)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	151.648
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(388.804)
Totale variazioni	9.644.475

Terreni e fabbricati

Terreni

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Importo
Costo storico	99.864.898
Saldo al 31/12/2019	99.864.898
Incrementi dell'esercizio	89.301
Saldo al 31/12/2020	99.954.199

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Importo
Costo storico	99.954.199
Saldo al 31/12/2020	99.954.199
Incrementi dell'esercizio	8.811
Saldo al 31/12/2021	99.963.010

Gli incrementi dell'anno si riferiscono al completamento dei lavori di piantumazione presso Villa La Massa.

Fabbricati

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Importo
Costo storico	135.919.407
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.618.625)
Saldo al 31/12/2019	125.300.782
Incrementi dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	9.909.196
Dismissioni cespiti	(77.394)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	9.782
Ammortamenti dell'esercizio	(41.632)
Saldo al 31/12/2020	135.100.734

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Importo
Costo storico	145.751.209
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.650.475)
Saldo al 31/12/2020	135.100.734
Incrementi dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	519.389
Dismissioni cespiti	-
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	-
Ammortamenti dell'esercizio	(50.388)
Saldo al 31/12/2021	135.569.735

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 € 519 mila, è relativo principalmente alla realizzazione della nuova strada esterna alla proprietà di Villa La Massa, prevista nel piano attuativo.

Diritto d'uso

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Importo
Diritto d'uso Hotel Barchetta	1.021.719
Diritto d'uso Palace Hotel	1.756.561
Saldo al 01/01/2020	2.778.280
Ammortamento Hotel Barchetta	(771.085)
Ammortamento Palace Hotel	(1.325.666)
Saldo al 31/12/2020	681.529

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Importo
Diritto d'uso Hotel Barchetta	250.634
Diritto d'uso Palace Hotel	430.895
Saldo al 31/12/2020	681.529
Incrementi per Diritto d'uso Hotel Barchetta	4.487.547
Incrementi per Diritto d'uso Palace Hotel	7.706.970
Ammortamento Hotel Barchetta	(749.350)
Ammortamento Palace Hotel	(1.292.746)
Saldo al 31/12/2021	10.833.950

Nel corso del 2021 sono stati rinnovati il contratto di locazione dell'Hotel Barchetta e il contratto di affitto d'azienda del Palace Hotel, entrambi scaduti il 30 aprile 2021, per una durata di sei anni con scadenza il 30 aprile 2027.

Impianti e macchinari

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Importo
Costo storico	25.429.566
Ammortamenti esercizi precedenti	(17.694.905)
Saldo al 31/12/2019	7.734.661
Incrementi dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	3.528.137
Dismissioni cespiti	(236.813)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	171.732
Ammortamenti dell'esercizio	(886.288)
Saldo al 31/12/2020	10.311.429

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Importo
Costo storico	28.720.890
Ammortamenti esercizi precedenti	(18.409.461)
Saldo al 31/12/2020	10.311.429
Incrementi dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	504.718
Dismissioni cespiti	(122.837)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	115.370
Ammortamenti dell'esercizio	(979.050)
Saldo al 31/12/2021	9.829.630

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 2021 sono perlopiù relativi a investimenti sostenuti per gli impianti generici e specifici presso Villa d'Este in relazione all'aumento della copertura del segnale internet nelle aree comuni e nelle camere oltre che all'aggiornamento dei servizi TV in camera. La Società ha inoltre rinnovato tutti gli attrezzi Technogym della palestra dello Sporting Club, oltre alla realizzazione di una palestra con attrezzi Technogym presso il Palace Hotel.

Attrezzature industriali e commerciali

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.886.094
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.595.168)
Saldo al 31/12/2019	290.926
Incrementi dell'esercizio	53.924
Dismissioni cespiti	(1.916)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	1.703
Ammortamenti dell'esercizio	(100.143)
Saldo al 31/12/2020	244.494

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.938.102
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.693.608)
Saldo al 31/12/2020	244.494
Incrementi dell'esercizio	25.497
Dismissioni cespiti	-
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	-
Ammortamenti dell'esercizio	(96.131)
Saldo al 31/12/2021	173.860

Questa voce raggruppa attrezzature quali stoviglieria, 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 2020:

Descrizione	Importo
Costo storico	24.891.277
Ammortamenti esercizi precedenti	(15.763.177)
Saldo al 31/12/2019	9.128.100
Incrementi dell'esercizio	835.159
Dismissioni cespiti	(153.812)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	118.570
Ammortamenti dell'esercizio	(649.156)
Saldo al 31/12/2020	9.278.861

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Importo
Costo storico	25.572.624
Ammortamenti esercizi precedenti	(16.293.763)
Saldo al 31/12/2020	9.278.861
Incrementi dell'esercizio	120.022
Dismissioni cespiti	(36.279)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	36.278
Ammortamenti dell'esercizio	(455.304)
Saldo al 31/12/2021	8.943.578

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.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2019	9.663.656
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(9.511.802)
Incrementi dell'esercizio	368.949
Saldo al 31/12/2020	520.803

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2020	520.803
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(388.804)
Incrementi dell'esercizio	290.763
Saldo al 31/12/2021	422.762

Gli incrementi del 2021 sono relativi principalmente agli acconti versati dalla Società per le attività propedeutiche alla realizzazione dell'impianto di climatizzazione a 4 tubi per Villa d'Este e Villa La Massa, terminato nei primi mesi del 2022, oltre all'acconto versato per la costruzione di un motoscafo a propulsione elettrica denominato "Villa d'Este".

Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
144.164.166	144.172.867	(8.701)

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Incremento / (decremento)	Amm.to	Saldo al 31/12/2020
Progettazione Sito	38.008	-	(23.173)	14.835
Software e licenze d'uso	62.373	30.286	(56.049)	36.610
Avviamento	144.113.626	-	-	144.113.626
Immobilizzazioni in corso	-	-	-	-
Totale Attività immateriali	144.214.007	30.286	(79.222)	144.165.071

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Incremento / (decremento)	Amm.to	Saldo al 31/12/2021
Progettazione Sito	14.835	-	(13.861)	974
Software e licenze d'uso	36.610	21.590	(27.629)	30.571
Avviamento	144.113.626	-	-	144.113.626
Immobilizzazioni in corso	-	18.995	-	18.995
Totale Attività immateriali	144.165.071	40.585	(41.490)	144.164.166

L'incremento di € 41 mila è relativo allo sviluppo di un sito di e-commerce per la commercializzazione dei prodotti a marchio Villa d'Este e dei prodotti dolciari realizzati da Villa d'Este come panettoni e colombe.

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 quinquennale, 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 2021 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 7,29% (inclusivo di un elemento di rischio addizionale dell'1,8%); il valore terminale assunto nel modello in oggetto è stato determinato considerando un tasso di crescita dell'1,7%.

Gli Amministratori, nell'attuale contesto di incertezza causato dal permanere della crisi sanitaria legata al Covid-19, hanno provveduto a formulare le proprie stime circa gli andamenti futuri ed attesi prevedendo un pieno recupero di operatività e di conseguenza di redditività a decorrere dall'esercizio 2022 e, sulla base degli elementi ad oggi disponibili, ritengono di aver riflesso nelle stime elaborate le incertezze connesse all'andamento del mercato di riferimento. Deve tuttavia essere sottolineato che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza, pertanto si provvederà ad un attento monitoraggio al fine di verificare l'aderenza dei risultati consuntivati con quanto previsto e a riflettere prontamente eventuali scostamenti.

Come sopra descritto, il risultato del test di impairment è derivato dalle informazioni ad oggi disponibili e da stime sull'evoluzione di diverse variabili, per tale ragione, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n. 4 del 4 marzo 2010, la Società ha provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale, tasso di sconto – WACC e flussi) che condizionano il valore d'uso degli attivi patrimoniali. In particolare, tali analisi di sensitività sono state svolte alla luce delle circostanze legate alla diffusione del contagio del Covid-19 nonché alle inevitabili ripercussioni sugli aspetti commerciali, economici e finanziari della Società.

Le analisi di sensitività mostrano che con riferimento alle variabili chiave considerate ai fini dell'effettuazione del test, l'impairment test raggiunge:

- Un livello di break-even utilizzando un WACC (mantenendo inalterato il tasso di crescita del Terminal Value al 1,7% e tutte le assunzioni del piano) pari al 9,7%;
- Un livello di break-even con una riduzione dell'EBITDA di Terminal Value (mantenendo inalterate tutte le altre assunzioni di piano) pari al -38%;
- Un livello di break-even utilizzando un g-rate del -1,7% (mantenendo inalterate tutte le altre assunzioni del piano).

Le analisi di sensitività confermano pertanto una copertura elevata, tuttavia gli Amministratori monitoreranno costantemente l'evolversi della situazione legata all'emergenza sanitaria e i riflessi che essa porta sul business della Società.

Partecipazioni in società collegate (Nota 9)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
359.964	359.964	-

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2021
Imprese collegate	359.964	-	-	359.964
Totale Partecipazioni	359.964	-	-	359.964

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

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ (Perdita)	% di possesso	Valore di carico
Como Imprenditori Alberghieri Srl *	Como	1.070.000	895.500	(45.382)	34,3	359.964

*: Dati disponibili al 31.12.2020

Il valore di carico al 31 dicembre 2021 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 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
5.761.490	454.825	5.306.665

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle altre partecipazioni possedute al 31 dicembre 2021:

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ (Perdita)	% di possesso	Valore in € in bilancio 31/12/2021	Valore in € in bilancio 31/12/2020
Immob. Bosco Montorfano (*)	Milano	3.507.500	5.524.858	527.652	1,6	84.886	84.886
Reservimm Srl (**)	Como	60.000	(93.077)	(157.681)	12	5.171.600	-
Hotel Representative AG (***)	Svizzera					497.212	362.147
SAGIA Srl (*)	Roma	23.241	203.868	15.936	0,9	201	201
Kerros Scarl in liquidaz. (****)	Como	24.452	-	-	0,6	155	155
Immobiliare Mercatores (*)	Como	10.850	216.692	3.226	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 31.12.2020

** : Dati disponibili al 31.12.2021

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

****: Dati disponibili al 31.12.2011

*****: 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

In data 16 novembre 2021 la Società ha acquistato il 12% del capitale sociale della società Reservimm S.r.l. per un importo di € 5.000 mila oltre oneri accessori (pari a € 172 mila). Reservimm è proprietaria di Villa Belinzaghi, villa ottocentesca che si affaccia sul Lago di Como in piena continuità con la proprietà del Grand Hotel Villa d'Este. L'unione tra le due proprietà consentirà di ampliare il novero dei servizi offerti dal Grand Hotel, mantenendone il medesimo elevatissimo livello.

Nel corso del primo trimestre del 2022 la Società ha completato l'acquisizione dell'intero capitale sociale della società, pari all'88%, per l'importo di € 36.401 mila, oltre all'acquisto del finanziamento soci erogato alla società dal socio venditore per € 5.599 mila.

Il valore della partecipazione alla data di chiusura del bilancio è supportato da perizia predisposta da esperti indipendenti effettuata sull'immobile in oggetto.

Durante l'esercizio 2021 la Società, alla luce delle evidenze ottenute, ha adeguato il valore di carico della partecipazione "Hotel Representative AG" all'ultimo dato di *fair value* disponibile (31 dicembre 2020), portando il valore della partecipazione a € 497 mila registrando un effetto a conto economico iscritto nella voce "Altri proventi (oneri) su partecipazioni" per € 135 mila. In tal senso, sulla base delle informazioni disponibili, non si ravvedono elementi che evidenziano significative variazioni del *fair value* dell'esercizio 2021.

Crediti tributari (Nota 11)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
4.244.748	107.520	4.137.228

La voce Crediti tributari è così composta:

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Credito d'imposta	94.277	107.520
Crediti per Anticipo di imposte correnti	4.150.472	-
Totale Crediti tributari	4.244.749	107.520

La voce "**Credito d'imposta**" ammonta a € 94 mila di cui € 86 mila relativi all'acquisto di beni strumentali introdotto dalla Legge n.160/2019 e poi riproposto dalla Legge n.178/2020, € 8 mila in riferimento all'acquisto di beni strumentali interconnessi (Industry 4.0).

La voce "**Crediti per anticipo di imposte correnti**" per € 4.150 mila si riferisce alla quota a lungo termine dell'imposta sostitutiva pagata nel 2021 per il riallineamento fiscale dell'Avviamento. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 5.

Altre attività (Nota 12)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
3.028.723	248.056	2.780.667

La voce Altre attività è così composta:

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Depositi cauzionali in denaro	172.211	160.388
Titoli a cauzione	3.992	3.992
Crediti tributari v/controlante	2.768.088	-
Altre attività	84.432	83.676
Totale Altre attività	3.028.723	248.056

Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2021
Depositi cauzionali	160.388	13.123	(1.300)	172.211

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

Titoli a cauzione

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2021
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 prospicienti il lago presso l'albergo Grand Hotel Villa d'Este.

Crediti tributari verso controllante

La voce in esame, pari ad € 2.768 mila, si riferisce ai crediti verso la consolidante fiscale, Finago S.r.l., a fronte del contratto di consolidato fiscale nazionale sottoscritto per il periodo 2021-2023. L'importo è relativo principalmente a perdite fiscali maturate al 31 dicembre 2021 di cui € 2.531 mila relative a perdite maturate nel 2020, che la Società ha registrato stante la ragionevole aspettativa di recupero nel prevedibile futuro. Al 31 dicembre 2020, la Società aveva classificato le perdite fiscali maturate nella voce "Passività per imposte differite" in ragione del contratto di consolidato scaduto e non ancora rinnovato.

Altre attività

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Credito verso società collegata C.I.A. x finanziamento infruttifero	36.235	36.235
Risconti attivi diversi	48.198	47.441
Totale Altre attività	84.432	83.676

Altre attività finanziarie (Nota 13)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
10.500	10.500	-

Nel corso del 2018 la Società ha sottoscritto un prestito obbligazionario non convertibile emesso dalla società partecipata Immobiliare Bosco Montorfano Srl per un valore di € 11 mila. Tale prestito prevede un tasso d'interesse lordo del 3% annuo e sarà rimborsato in 6 anni. La prima rata è stata rimborsata nei primi mesi del 2022.

PASSIVO

Passività correnti

Passività finanziarie a breve termine (Nota 14)

	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
	10.263.948	2.709.270	7.554.678

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Mutuo Ipotecario Intesa Sanpaolo	2.701.212	-
Mutuo Ipotecario Intesa Sanpaolo (ex UBI Banca)	1.683.858	-
Finanziamento Chirografario BCC Lezzeno	1.220.558	955.115
Finanziamento Chirografario Banco Desio	1.049.056	549.893
Finanziamento Chirografario Banca Popolare Sondrio	1.176.743	450.683
Finanziamento Chirografario Banca BCC Cantù	376.858	47.904
Passività finanziarie per leasing operativi	46.068	10.293
Passività finanziarie per diritto d'uso Hotel Barchetta	739.124	255.573
Passività finanziarie per diritto d'uso Palace Hotel	1.270.471	439.809
Totale Passività finanziarie a breve termine	10.263.948	2.709.270

Le “**Passività finanziarie a breve termine**” includono la quota scadente nel 2021 dei finanziamenti chirografari sopra descritti e delle passività finanziarie relative ai diritti d'uso delle strutture in gestione (Hotel Barchetta e Palace Hotel) i cui contratti sono stati rinnovati nel corso del 2021. Di seguito la movimentazione del conto in esame:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2020	2.709.270
Rimborsi dell'esercizio	(2.709.520)
Incrementi per sottoscrizione rinnovo contratti di leasing (Hotel Barchetta e Palace Hotel)	2.009.595
Riclassifica da lungo a breve termine	8.218.527
Incrementi per sottoscrizione nuovi contratti di leasing operativi	35.826
Saldo al 31/12/2021	10.263.948

Si rimanda alla Nota 18 “Passività finanziarie a lungo termine” per maggiori dettagli.

Debiti commerciali e altri debiti (Nota 15)

	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
	3.113.688	2.067.936	1.045.752

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Debiti verso fornitori	2.338.627	1.746.426
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	885.925	429.480
Note credito da ricevere	(110.864)	(107.970)
Totale Debiti commerciali e altri debiti	3.113.688	2.067.936

I debiti verso i fornitori includono principalmente i debiti per le attività di manutenzione ed investimento svolte durante la chiusura delle strutture stagionali oltre ai debiti legati allo svolgimento dell'attività commerciale da parte della Società, in particolare l'acquisto di materie prime e servizi da soggetti terzi.

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.

La variazione dei debiti rispetto all'esercizio precedente è giustificata dai maggiori lavori di manutenzione e investimento effettuati alla fine dell'esercizio 2021.

Debiti tributari (Nota 16)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
2.202.660	741.589	1.461.071

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. L'importo in esame si riferisce perlopiù alle seguenti voci:

- Debiti verso Erario per € 1.441 mila per la seconda rata dell'imposta sostitutiva pari al 3% del valore dell'Avviamento oggetto di riallineamento, che la Società ha provveduto a pagare in maniera rateizzata a far data dal 30 giugno 2021. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 5;
- Debiti verso Erario per € 588 mila per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2021 principalmente verso dipendenti e versate nel mese di gennaio 2022;
- Debiti verso Erario per imposte Irap pari ad € 153 mila;
- Debiti verso Erario per € 21 mila per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2021 verso lavoratori autonomi e versate nel mese di gennaio 2022.

Altre Passività (Nota 17)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
4.271.853	3.572.919	698.934

Le Altre passività sono valutate al loro valore nominale che corrisponde al costo ammortizzato e il dettaglio delle stesse è il seguente:

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Acconti da clienti	1.980.354	1.370.176
Debiti verso istituti di previdenza	479.369	692.584
Altri debiti	1.021.467	753.689
Ratei e risconti	790.663	756.470
Totale Altre passività	4.271.853	3.572.919

La voce "**Acconti da clienti**" per € 1.980 mila 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**" per € 479 mila comprende i contributi pagati nel mese di gennaio 2022 relativi alle retribuzioni di dicembre oltre che alla quattordicesima mensilità ed ai contributi su ratei ferie al 31 dicembre 2021.

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

- Debiti verso il personale per € 791 mila per ratei ferie non godute, quat-

tordicesima, premi obiettivo 2021 al personale direttivo oltre al premio di risultato 2021 come da contrattazione di secondo livello;

- Debiti verso Autorità di Bacino del Lario e dei Laghi Minori per € 44 mila per canoni pregressi relativi alle aree demaniali in Cernobbio;
- Debiti per spese condominiali pari a € 42 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare dei dipendenti per € 43 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2016 al 2021 per complessivi € 11 mila;
- Altri debiti di importo unitario per totali € 90 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 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Quote associative annuali Sporting Club	599.887	567.896
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	67.543	65.910
Quote canoni ormeggio	15.320	15.138
Ratei passivi	-	6
Risconti su credito d’imposta sull’acquisto di beni strumentali	107.913	107.520
Totale Ratei e risconti	790.663	756.470

Passività non correnti

Passività finanziarie a lungo termine (Nota 18)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
60.531.837	58.969.879	1.561.958

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Mutuo Ipotecario Intesa Sanpaolo	23.188.260	25.563.980
Mutuo Ipotecario Intesa Sanpaolo (ex UBI Banca)	18.730.709	20.357.912
Finanziamento Chirografario BCC Lezzeno	559.808	1.572.733
Finanziamento Chirografario Banco Desio	3.459.588	4.450.106
Finanziamento Chirografario Banca Popolare Sondrio	3.966.583	5.052.824
Finanziamento Chirografario Banca BCC Cantù	1.594.202	1.952.096
Passività finanziarie per leasing operativi	95.609	20.228
Passività finanziarie per diritto d’uso Hotel Barchetta	3.288.170	-
Passività finanziarie per diritto d’uso Palace Hotel	5.648.908	-
Totale Passività finanziarie a lungo termine	60.531.837	58.969.879

Le passività finanziarie per diritto d’uso sopra menzionate si riferiscono perlopiù alla quota a lungo termine dei debiti relativi ai diritti d’uso degli immobili delle strutture Hotel Barchetta e Palace Hotel, i cui contratti sono stati rinnovati nel corso del 2021.

Le voci dei finanziamenti chirografari e dei mutui ipotecari riportati in tabella, sono relative alla quota a lungo termine dei seguenti finanziamenti sottoscritti dalla Società negli anni passati come segue:

- 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 138 b.p.s.. Nel corso del 2020, la Società ha ottenuto una moratoria da parte dell'Istituto di credito sospendendo il rimborso del mutuo ipotecario sia della quota capitale che interessi per 24 mesi. La prima futura scadenza sarà quindi il 30 giugno 2022. Al 31 dicembre 2021 il debito finanziario complessivo verso l'Istituto di credito è pari a € 25.889 mila di cui € 23.188 mila a lungo termine;
- UBI Banca 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 143 b.p.s.. Nel corso del 2020, la Società ha ottenuto una moratoria da parte dell'Istituto di credito sospendendo il rimborso del mutuo ipotecario sia della quota capitale che interessi per la scadenza del 30 giugno 2020. La Società quindi ha poi ottenuto una ulteriore moratoria per la sospensione del rimborso del mutuo ipotecario della sola quota capitale per ulteriori 18 mesi. La prima futura scadenza di rimborso della quota capitale sarà quindi il 30 giugno 2022. Al 31 dicembre 2021 il debito finanziario complessivo verso l'Istituto di credito è pari a € 20.415 mila di cui € 18.731 mila a lungo termine;
- 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.. Nel corso del 2020, la Società ha ottenuto una moratoria da parte dell'Istituto di credito sospendendo il rimborso del finanziamento a partire dalla scadenza di aprile 2020 sia della quota capitale che interessi per 12 mesi. A far data da aprile 2021 la Società è ripartita a rimborsare le rate dovute. Al 31 dicembre 2021 il debito finanziario complessivo verso l'Istituto di credito è pari a € 1.780 mila di cui € 560 mila a lungo termine;
- Banco Desio e della Brianza SpA ha erogato in data 24 settembre 2018 un finanziamento chirografario per l'importo di € 5.000 mila con scadenza 10 aprile 2025 rimborsabile in n. 60 rate mensili posticipate a partire dal 10 maggio 2020. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 60 b.p.s.. Nel corso del 2020, la Società ha ottenuto una moratoria da parte dell'Istituto di credito sospendendo il rimborso del finanziamento a partire dalla scadenza di maggio 2020 sia della quota capitale che interessi per 15 mesi. A far data da luglio 2021 la Società è ripartita a rimborsato le rate dovute. Al 31 dicembre 2021 il debito finanziario complessivo verso l'Istituto di credito è pari a € 4.509 mila di cui € 3.460 mila a lungo termine;
- Banca Popolare di Sondrio ha erogato in data 9 luglio 2020 un finanzia-

mento chirografario per l'importo di € 5.500 mila con garanzia fideiussoria prestata dal Fondo Centrale di Garanzia per € 4.950 mila, pari al 90% dell'importo del finanziamento con scadenza 1 agosto 2026 rimborsabile in n. 72 rate mensili posticipate di cui 12 rate mensili di preammortamento. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 79 b.p.s.. Al 31 dicembre 2021 il debito finanziario complessivo verso l'Istituto di credito è pari a € 5.143 mila di cui € 3.967 mila a lungo termine;

- Banca di Credito Cooperativo di Cantù ha erogato in data 12 maggio 2020 un finanziamento chirografario per l'importo di € 2.000 mila con scadenza 12 maggio 2027 rimborsabile in n. 84 rate mensili posticipate di cui 18 rate mensili di preammortamento. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 75 b.p.s.. Al 31 dicembre 2021 il debito finanziario complessivo verso l'Istituto di credito è pari a € 1.971 mila di cui € 1.594 mila a lungo termine.

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa dei mutui ipotecari e finanziamenti chirografari in essere alla data di chiusura del bilancio che comprendono sia la quota a breve che a lungo termine:

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
Mutuo Ipotecario Intesa Sanpaolo	25.889.472	25.563.980
Mutuo Ipotecario Intesa Sanpaolo (ex UBI Banca)	20.414.567	20.357.912
Finanziamento Chirografario BCC Lezzeno	1.780.366	2.527.848
Finanziamento Chirografario Banco Desio	4.508.644	5.000.000
Finanziamento Chirografario Banca Popolare Sondrio	5.143.326	5.503.507
Finanziamento Chirografario Banca BCC Cantù	1.971.060	2.000.000
Totale Mutui ipotecari e finanziamenti chirografari	59.707.435	60.953.247

I mutui ipotecari sopra descritti hanno a garanzia l'ipoteca sul complesso immobiliare del Grand Hotel Villa d'Este.

Si ricorda inoltre che, 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.

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 2021 il parametro sopra esposto è stato rispettato sulla base del valore dell'immobile risultante da perizia effettuata nei primi mesi del 2022.

Fondi per Rischi ed oneri (Nota 19)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
13.000	13.000	-

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2020
Fondo rischi vari	13.000	-	-	-	13.000
Totale Fondi rischi ed oneri	13.000	-	-	-	13.000

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2021:

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2021
Fondo rischi vari	13.000	-	-	-	13.000
Totale Fondi rischi ed oneri	13.000	-	-	-	13.000

L'accantonamento operato nel corso dell'esercizio 2015 per € 13 mila alla voce "Fondi rischi vari" è riferito alle passività potenziali derivanti dal 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 20)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
687.048	730.482	(43.434)

La variazione è così costituita:

Descrizione	Importo
Incremento per accantonamento dell'esercizio	740.846
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(568.060)
Decremento per TFR versato all'Inps - Tesoreria	(598.245)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	506.554
Decremento per TFR versato ai Fondi	(78.528)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(23.911)
Altre variazioni	(20.188)
Adeguamento attuariale anno 2021 (OCI)	(1.902)
Totale variazioni	(43.434)

Il decremento di € 568 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 2021 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	
	2021	2020
IIPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	1,20%	1,00%
Tasso di attualizzazione:	0,44%	(0,02%)
Tasso annuo incremento TFR:	2,40%	2,25%
IIPOTESI 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 7-10 con durata commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2021.

Passività per imposte differite (Nota 21)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
55.651.539	53.546.025	2.105.514

La voce “**Passività per imposte differite**” è composta dal fondo imposte differite passive al netto di quelle attive.

Di seguito si riporta il dettaglio del fondo imposte differite passive che al 31 dicembre 2021 ammonta ad € 57.144 mila:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2021	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2021	Base imponibile al 31/12/2020	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2020
Differenza ammortamento IFRS	4.482.773	24,00%	1.075.866	4.482.773	24,00%	1.075.866
Altre variazioni di modesto importo	24.240	24,00%	5.818	-	24,00%	-
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	205.480.951		57.144.059	205.456.711		57.138.241

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

Di seguito si riporta il dettaglio del credito per imposte anticipate che al 31 dicembre 2021 ammonta ad € 1.493 mila:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2021	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2021	Base imponibile al 31/12/2020	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2020
Svalutazione crediti	(136.429)	24,00%	(32.743)	(115.895)	24,00%	(27.815)
Fondo adeguamento strumento derivati	(608.458)	24,00%	(146.030)	(1.305.737)	24,00%	(313.377)
Fondo rischi vari	(13.000)	24,00%	(3.120)	(13.000)	24,00%	(3.120)
Fondi benefici ai dipendenti	(144.026)	24,00%	(34.566)	(123.779)	24,00%	(29.707)
Perdite fiscali	-		-	(10.545.170)	24,00%	(2.530.841)
Agevolazione ACE riportabile	(5.209.696)	24,00%	(1.250.327)	(2.604.848)	24,00%	(625.164)
Altre variazioni di modesto importo	(22.956)	24,00%	(5.509)	(121.785)	24,00%	(29.228)
Detrazione 55%	(84.263)	24,00%	(20.223)	(137.350)	24,00%	(32.964)
Totale	(6.218.828)		(1.492.520)	(14.967.564)		(3.592.216)

Si rileva che anche per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2021, stante la ragionevole aspettativa di recupero nel prevedibile futuro, sono state stanziato imposte anticipate a fronte dell'agevolazione fiscale ACE (Aiuto alla Crescita Economica) maturata nel 2021, oltre a mantenere l'importo stanziato nell'esercizio 2020, per complessivi € 5.210 mila.

Inoltre, come in precedenza riportato alla Nota 12, in virtù della sottoscrizione del contratto di consolidato fiscale nazionale per il periodo 2021-2023, la Società ha classificato come credito verso la consolidante Finago Srl, l'importo relativo alle perdite fiscali maturate al 31 dicembre 2021 pari a € 2.740 mila di cui € 2.531 mila relative a perdite maturate nel 2020 rilevando nel 2021 a conto economico un provento da consolidato fiscale di € 228 mila.

Debiti tributari (Nota 22)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
1.441.136	-	1.441.136

L'importo in esame si riferisce ai Debiti verso Erario per € 1.441 mila per la terza ed ultima rata (30 giugno 2023) dell'imposta sostitutiva pari al 3% del valore dell'Avviamento oggetto di riallineamento che la Società ha provveduto a pagare in maniera rateizzata a far data dal 30 giugno 2021. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 5.

Altre passività (Nota 23)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
608.458	1.305.737	(697.279)

La voce in esame si riferisce al valore di mercato al 31 dicembre 2021 degli strumenti derivati sottoscritti per coprire la variazione dei tassi di interesse connessi ai mutui ipotecari in essere di cui alla Nota 18.

Descrizione	Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020
<i>Fair Value</i> strumenti derivati (Cap)	36.065	77.746
<i>Fair Value</i> strumenti derivati (IRS)	572.393	1.227.991
Totale Altre passività	608.458	1.305.737

La Società ha sottoscritto in data 23 novembre 2016 due contratti di copertura Interest Rate Swap (IRS) con decorrenza 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 2021 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 2021 è stata rilevata a conto economico.

Patrimonio netto (Nota 24)

Saldo al 31/12/2021	Saldo al 31/12/2020	Variazioni
291.856.096	287.770.555	4.085.541

La variazione del Patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente è dovuta esclusivamente al risultato complessivo dell'esercizio 2021 pari ad un utile di € 4.086 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.

Si ricorda che l'assemblea degli azionisti in data 27 luglio 2021 ha deliberato di vincolare, ai fini fiscali, una delle riserve di patrimonio netto, nello specifico la riserva denominata "Riserva Rivalutazione Cespiti da fusione ex art. 6, comma 1 lettera b)", per l'importo di € 139.790 mila al fine di poter usufruire della norma sulla deducibilità fiscale (Ires e Irap) dell'Avviamento indicato nell'attivo dello

stato patrimoniale. Tale importo è stato imputato, come previsto dalle disposizioni normative in vigore, ad una nuova riserva denominata “Riserva riallineamento ex D.L. 104/2020”, che ha lo stesso regime di indisponibilità e indisponibilità della riserva da cui ha origine, mentre ai fini fiscali è considerata un riserva in sospensione di imposta.

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	116.149.039	A,B,C	116.149.039		
Riserva riallineamento ex D.L. 104/2020	139.790.217	B***			
Riserva utile/perdita attuariale	(128.055)				
Riserva cash flow hedge (art. 6, comma 1, lett. b)	(816.379)				
Riserva art. 7, c. 4 D.lgs. 38/2005, (art. 6, comma 1 lett. b)	135.669	A,B,C*	135.669		
Riserva art. 7, c. 6 D.lgs. 38/2005	643.519	A,B,C**			
Riserva rivalutazione cespiti da fusione (art. 6, c. 1 lett. b)	29.603.422	B			
Totale	288.271.767		116.402.785	-	-
Quota non distribuibile			1.080.104		
Residua quota distribuibile			115.322.681		

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 utilizzata solo con l'osservanza delle disposizioni di cui all'articolo 2445 del Codice Civile

(***) La riserva è stata costituita a seguito del riallineamento dell'Avviamento ex D.L. 104/2020 e mantiene la natura civilistica della riserva da cui ha origine che è la riserva rivalutazione cespiti da fusione (art. 6 c, 1 lett. B)

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.74/1952 (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
Riserva rivalutazione ex Decreto Legge 104/2020	139.790.217
Totale Riserve	141.542.202

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.74/1952	84.384
Riserva rivalutazione Legge n.576/1975	258.822
Riserva rivalutazione Legge n.72/1983	1.401.462
Totale Riserve	1.744.668

Impegni e garanzie

Esistono impegni per € 165 mila relativi a fideiussioni prestate per conto della Società da Istituti di credito per garanzie a favore di:

- Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali per € 120 mila;
- Comune di Bagno a Ripoli a garanzia della corretta esecuzione delle opere relative alla realizzazione del nuovo tracciato di via della Massa per € 45 mila.

La Società è inoltre in possesso di una fidejussione di terzi a proprio favore di € 14 mila rilasciata a garanzia della locazione di unità immobiliare abitativa presente all'interno del complesso del G. H. Villa d'Este.

Come descritto nella Nota 18, il debito in essere verso il sistema bancario in relazione ai mutui ipotecari al 31 dicembre 2021 è garantito dall'ipoteca sull'immobile di Cernobbio.

CONTO ECONOMICO

Ricavi

Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni
34.512.946	13.283.136	21.229.810

Ricavi per categoria di attività (Nota 25)

Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni	%
Ricavi delle vendite e prestazioni:				
Hotel - G.H. Villa d'Este	17.184.603	5.152.870	12.031.733	233,5
Ristorazione - G.H. Villa d'Este	7.562.318	2.939.891	4.622.427	157,2
Hotel Villa La Massa	1.834.350	546.591	1.287.759	235,6
Hotel Barchetta Excelsior	1.498.928	140.730	1.358.198	965,1
Palace Hotel	3.050.316	1.414.714	1.635.602	115,6
Proventi attività sussidiarie	1.252.466	1.060.400	192.066	18,1
Proventi immobiliari	624.938	469.071	155.867	33,2
Ricavi vari	10.917	4.059	6.858	169
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	33.018.836	11.728.326	21.290.510	181,5
Altri ricavi e proventi:				
Servizi addebitati ai dipendenti	92.457	53.580	38.877	72,6
Plusvalenza realizzo cespiti	1.508	-	1.508	100,0
Sopravvenienze attive	60.320	120.535	(60.215)	(50,0)
Altri ricavi e proventi	1.339.825	1.380.695	(40.870)	(3,0)
Totale Altri ricavi e proventi	1.494.110	1.554.810	(60.700)	(3,9)
Totale Ricavi	34.512.946	13.283.136	21.229.810	159,8

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.

La voce “**Altri ricavi e proventi**” per € 1.340 mila si riferisce principalmente a:

- Rimborsi assicurativi per € 195 mila perlopiù riferiti al rimborso del sinistro occorso il 27 luglio 2021 presso il Complesso immobiliare del G.H. Villa d'Este causa alluvione straordinaria che ha arrecato ingenti danni;
- Sconti su rinegoziazione dei contratti di locazione per l'anno 2021 in relazione alle strutture gestite per € 135 mila;
- Interventi di sostegno per € 836 mila in riferimento al bonus su locazioni e contributo a fondo perduto a fronte del D.L. n. 34/2020 (cosiddetto Decreto “Rilancio”) e D.L. n. 104/2020 (cosiddetto Decreto “Agosto”);
- Contributi relativi all'acquisto di beni strumentali per € 71 mila introdotto dalla Legge n.160/2019, poi riproposto dalla Legge n.178/2020.

Costi operativi

Costi operativi (Nota 26)

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni	
	30.692.441	23.006.169	7.686.272	
Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	4.149.630	2.048.818	2.100.812	102,5
Prestazioni di servizi	9.019.602	7.312.945	1.706.657	23,3
Costo del lavoro	13.168.971	9.184.602	3.984.369	43,4
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	41.491	79.222	(37.731)	(47,6)
Ammort. Immobilizzazioni materiali	3.622.969	3.773.970	(151.001)	(4)
Svalutazioni Immobilizzazioni	-	-	-	-
Oneri diversi di gestione	689.778	606.612	83.166	13,7
Totale Costi operativi	30.692.441	23.006.169	7.686.272	33,4

Acquisti e variazione delle rimanenze

L'acquisto di materie prime al netto delle variazioni delle rimanenze è passato da € 2.049 mila del 2020 ad € 4.150 mila del 2021. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 102,5% legato all'aumento dell'attività operativa e dei ricavi realizzati.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Prodotti alimentari e di cantina	2.821.232	1.314.599
Materiali di consumo	347.477	263.366
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	253.688	322.433
Fiori per interno	136.593	71.680
Stoviglie, posaterie e materiali vari	126.281	119.008
Materiale di pulizia	113.864	64.421
Materiali di manutenzione	78.519	54.580
Dépliant, stampati e cancelleria	62.924	46.498
Indumenti di lavoro	60.677	34.122
Variazione delle rimanenze	58.163	(308.563)
Acquisti per beauty farm e Sporting	30.163	24.745
Altri acquisti	26.413	20.515
Riviste e quotidiani	22.778	14.934
Generi di monopolio	10.858	6.480
Totale Acquisti e Variazioni delle rimanenze	4.149.630	2.048.818

La voce "Prodotti alimentari e di cantina", pari a € 2.821 mila, ha subito l'incremento più importante rispetto all'esercizio passato (+115%). Tale effetto risulta in linea con l'aumento dei ricavi da ristorazione che nel 2021 è stato pari al 155% rispetto al 2020.

Prestazioni di servizi

L'importo include tutte le prestazioni rese da terzi per servizi. L'importo 2021 è di € 9.020 mila con un aumento sul 2020 del 23,3%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020	%
Costi di manutenzioni	1.685.391	2.851.406	(40,9)
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	1.360.470	894.346	52,1
Commissioni agenzie di viaggio	1.094.583	254.953	329,3
Consulenze diverse e collaborazioni	778.420	538.039	44,7
Noleggi attrezzatura e biancheria	774.282	416.784	85,8
Commissioni sugli incassi con carta di credito	458.739	148.991	207,9
Altri costi	453.875	486.386	(6,7)
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	445.626	355.634	25,3
Gestione del verde	344.696	288.622	19,4
Servizi commerciali	291.715	198.685	46,8
Assicurazioni	273.605	256.522	6,7
Spese legali e notarili	194.919	71.058	174,3
Mostre e fiere	113.755	61.356	85,4
Spese telefoniche e postali	112.995	153.710	(26,5)
Ricerca, addestramento e formazione	108.667	15.168	616,4
Servizio tamponi	93.548	-	100,0
Servizi di vigilanza	87.732	92.233	(4,9)
Servizi a clienti	87.148	34.200	154,8
Servizi amministrativi	59.062	43.728	35,1
Affitti e locazioni	55.002	45.931	19,7
Emolumenti sindaci	51.480	41.184	25,0
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	45.506	22.668	100,7
Pubblicità	22.442	26.885	(16,5)
Rimborsi a piè di lista al personale	15.089	9.738	54,9
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	9.369	4.411	112,4
Costi per overbooking	1.486	307	384,0
Totale Prestazioni di servizi	9.019.602	7.312.945	23,3

Le prestazioni di servizi nel 2021 hanno subito un incremento del 23% rispetto al 2020. Tale differenza è perlopiù riconducibile ad un ritorno delle strutture del Gruppo ad una maggiore operatività, seppur ancora non a livelli pre-pandemia. I costi di manutenzione, diversamente dalle altre voci di costo sopracitate, subiscono una riduzione importante per i maggiori costi sostenuti nel 2020 in relazione alla manutenzione straordinaria della piscina galleggiante del G.H. Villa d'Este.

Di seguito il dettaglio della voce “**Consulenze diverse e collaborazioni**” relative all'anno 2021 per totali € 778 mila:

Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Consulenza commerciale e di marketing	197.148	116.724
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	174.906	100.736
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	155.238	16.105
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	87.210	73.798
Consulenze professionali Sporting Club e SPA	68.515	43.090
Consulenze arredamento	41.976	41.108
Consulenze tecniche e di manutenzione	30.731	121.487
Consulenze informatiche	13.591	24.991
Consulenze direzionali	9.105	-
Totale Consulenze diverse e collaborazioni	778.420	538.039

Costo del lavoro

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

Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni	%
Salari e stipendi	9.402.318	6.456.763	2.945.555	45,6
Oneri sociali	2.874.698	1.956.378	918.320	46,9
Trattamento di fine rapporto	617.969	521.681	96.289	18,5
Altri costi del personale	102.153	109.364	(7.211)	(6,6)
Totale costo del personale	12.997.138	9.044.186	3.952.952	43,7
Compensi Amministratori	171.833	140.416	31.417	22,4
Totale costo del lavoro	13.168.971	9.184.602	3.984.369	43,4

L'importo del "Costo del personale" nel 2021 è di € 12.997 mila. Si rileva pertanto un incremento nel costo del lavoro del 44% rispetto al 2020, legato ad un aumento delle assunzioni di lavoratori stagionali ed extra a fronte di una maggiore attività operativa che ha generato un incremento nei ricavi nell'esercizio.

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, come previsto dagli statuti principi contabili di riferimento, 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:

Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	41.491	79.222
Ammortamento immobilizzazioni materiali	3.622.969	3.773.970
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	3.664.460	3.853.192

Oneri diversi di gestione

L'importo 2021 di € 690 mila è così composto:

- Minusvalenza sulla vendita di cespiti effettuate nell'esercizio per € 7 mila;
- Licenze d'uso e canoni relativi a concessioni aree demaniali per € 116 mila;
- Iva pro-rata per € 28 mila;
- Imposta IMU per € 232 mila;
- Tasse e imposte diverse per € 30 mila;
- Erogazioni liberali per € 140 mila. Nel corso del 2021 la Società ha erogato in beneficenza la somma di € 100 mila al Comune di Cernobbio per la ristrutturazione della scuola primaria di Campo Solaro a seguito dell'alluvione del 27 luglio 2021 che l'ha danneggiata in maniera importante. Nello stesso anno, Villa d'Este ha proceduto con una erogazione liberale a favore della Fondazione Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell'Ospitalità (IATH) per

- l'importo di € 31 mila per le spese di ristrutturazione della sede di Cernobbio;
- Associazioni di categoria per € 26 mila;
 - Sopravvenienze passive per € 57 mila;
 - Acc.to fondo rischi su crediti per € 35 mila;
 - Costi diversi di gestione di minore importanza per € 19 mila.

Proventi (oneri) finanziari

Proventi (oneri) finanziari (Nota 27)

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni
	(937.949)	(180.370)	(757.579)
Descrizione	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni
Da disponibilità liquide	32.056	50.590	(18.534)
Da altre attività finanziarie	2.907	31.960	(29.053)
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(971.468)	(264.603)	(706.865)
Utili (perdite) su cambi	(1.444)	1.683	(3.127)
Totale Proventi (oneri) finanziari	(937.949)	(180.370)	(757.579)

Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali	-	-	32.056	32.056
Totale proventi da disp. liquide	-	-	32.056	32.056

L'importo si riferisce agli interessi attivi maturati sui vari conti correnti intrattenuti dalla Società con gli istituti di credito.

Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi diversi e abbuoni	-	-	1.566	1.566
Rettifica valore su titoli afs	-	-	(1.047)	(1.047)
Comm.ni multivaluta	-	-	2.388	2.388
Totale proventi da altre attività	-	-	2.907	2.907

Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su finanziamento e mutui ipotecari	-	-	(967.711)	(967.711)
Interessi su strumenti derivati (Cap)	-	-	310	310
Interessi su canoni di leasing operativi	-	-	(3.969)	(3.969)
Abbuoni	-	-	(98)	(98)
Totale interessi passivi	-	-	(971.468)	(971.468)

Gli “**Interessi su finanziamento e mutui ipotecari**” pari a € 968 mila (nel 2020 pari ad € 234 mila) si riferiscono ai mutui ipotecari e finanziamenti sottoscritti con gli istituti finanziatori. L'incremento degli oneri finanziari è dato dal fatto che nel corso del 2020 la Società aveva ottenuto una moratoria che ha permesso la sospensione dei rimborsi delle rate dei mutui ipotecari e dei finanziamenti chirografari. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 18.

Nella voce in esame sono inclusi inoltre gli oneri finanziari legati agli strumenti derivati di copertura IRS (Interest Rate Swap) per € 278 mila (nel 2020 pari ad € 248 mila).

Proventi (oneri) da partecipazioni

Altri Proventi (oneri) su partecipazioni (Nota 28)

Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni
135.065	(7.267)	142.332

La voce si riferisce all'adeguamento effettuato nel corso dell'esercizio della partecipazione "Hotel Representative AG" al *fair value*. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 10.

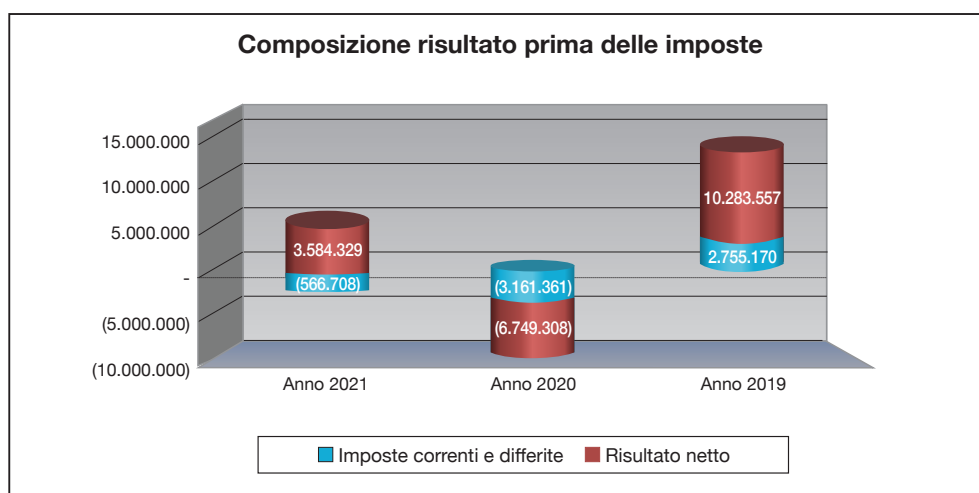
Imposte sul reddito d'esercizio

Imposte sul reddito (Nota 29)

Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazioni
(566.708)	(3.161.361)	2.594.653

Descrizione	Anno 2021	Anno 2020
IRES da consolidato	-	-
Proventi adesione cons. fiscale	(228.437)	-
Imposta sostitutiva riallineamento	86.468	-
IRAP	153.072	-
Totale imposte correnti	11.103	-
Imposte anticipate	(583.629)	(3.161.361)
Imposte differite	5.818	-
Totale imposte e differite	(577.811)	(3.161.361)
+/- Imposte es. precedenti	-	-
Totale imposte d'esercizio	(566.708)	(3.161.361)

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



Nel 2021 la Società ha sottoscritto, in continuità con il passato, il contratto di consolidato fiscale nazionale per il periodo 2021-2023. Nell'anno la Società ha

rilevato proventi per perdite fiscali e eccedenza ROL trasferita alla consolidante Finago Srl.

Di seguito si riporta la percentuale delle imposte correnti e differite sull'utile lordo:

Descrizione	Anno 2021	Anno 2020
% IRES su utile lordo	(4,7%)	0,0%
% IRAP su utile lordo	5,1%	0,0%
Totale imposte correnti	0,4%	0,0%
Imposte anticipate e differite	(19,1%)	(31,9%)
Imposte es. precedenti	0,0%	0,00%
Totale	(18,8%)	(31,9%)

La variazione del tax-rate complessivo rispetto all'esercizio 2020 è dovuta principalmente:

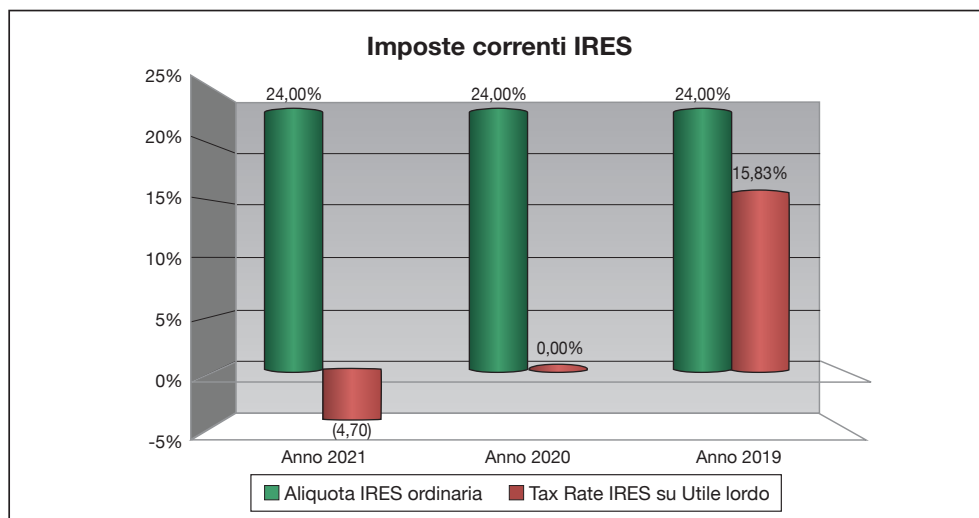
Imposte correnti

- Ai fini Ires: provento generato dalle perdite fiscali e eccedenza ROL trasferiti alla consolidante per € 228 mila. La perdita fiscale è stata realizzata nell'esercizio anche per effetto della deducibilità fiscale della quota di ammortamento dell'Avviamento oggetto di riallineamento;
- Ai fini Irap: la base imponibile di tale imposta è positiva sebbene inferiore rispetto al passato per effetto della deducibilità fiscale della quota di ammortamento dell'Avviamento.

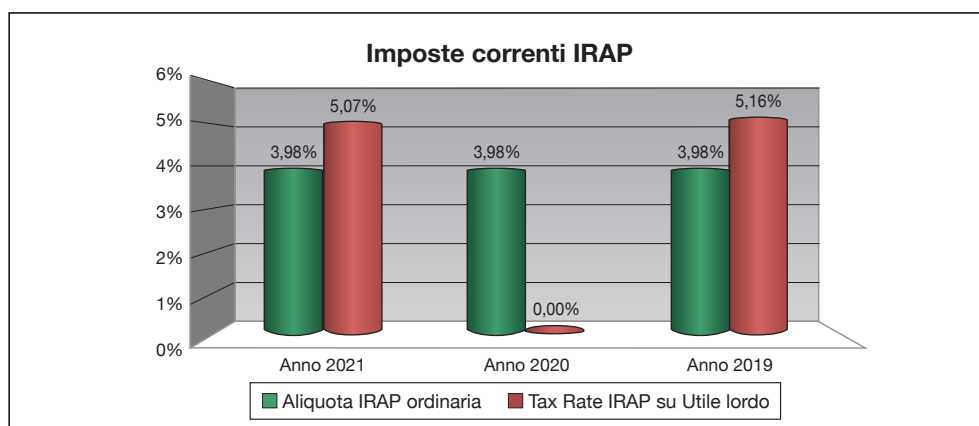
Imposte anticipate e differite

Le imposte anticipate e differite con effetti sul conto economico sono dettagliate nella Nota 21 e sono costituite principalmente dall'agevolazione Ace di cui la Società non ha potuto usufruire non avendo una base imponibile su cui applicarla.

Le imposte correnti e l'incidenza delle stesse sull'utile lordo realizzato sono evidenziate nei seguenti grafici:



L'aliquota IRAP standard 2021 e 2020, 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	3.017.621	
Onere fiscale teorico	24,0%	724.229
Differenze deducibili in esercizi successivi	(1.771.721)	
Costi indeducibili	772.455	
Amm. avviamento da riallineamento	(2.882.273)	
Agevolazioni fiscali	(6.809)	
Imponibile fiscale	(870.727)	
IRES dell'esercizio		-
Detrazioni d'imposta		-
IRES dell'esercizio		-

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

Descrizione	Valore	Imposte
Valore della produzione lorda	16.853.327	
Onere fiscale teorico	3,98%	670.762
Differenze deducibili in esercizi successivi	(948.872)	
Amm. avviamento da riallineamento	(2.882.273)	
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi	(9.190.514)	
Imponibile fiscale	(3.831.668)	
IRAP dell'esercizio		153.072
di cui aliquota 3,9%		134.013
di cui aliquota 4,82%		19.059

Altre informazioni

Informazione sui rischi e incertezze

Relativamente all'andamento dell'attività nel 2021 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 2021 non ha situazioni in contenzioso significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

Contenzioso tributario

La Società alla fine dell'esercizio 2021 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 2021	Esercizio 2020	Variazioni
Dirigenti	4	4	-
Impiegati	67	66	1
Operai	203	164	39
Altri	-	-	-
Totale Organico	274	234	40

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 scaduto il 31 gennaio 2018 ed è in fase di rinnovo.

Operazioni con parti correlate

Le operazioni compiute dalla Società con le Parti correlate fanno riferimento a:

- Remunerazione degli Amministratori, Sindaci e Dirigenti strategici. Si rimanda a tale proposito all'apposito paragrafo "Ammontare dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione, controllo e dirigenti strategici";
- Transazioni commerciali e finanziarie effettuate a valori di mercato con altre parti correlate di importo non significativo;
- Rapporto con la controllante Finago Srl di natura tributaria (consolidato fiscale) che alla data di redazione del bilancio origina un credito per imposte correnti (Ires) pari a € 2.807 mila classificato nella voce "Altre attività" una parte del quale riclassificato a breve termine e la rimanente a lungo termine.

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 29 aprile 2021 si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2021 è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2021

(Comunicazione CONSOB 29 aprile 2021)

Posizione finanziaria netta	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
A. Disponibilità liquide	2.895.102	6.571.147	(3.676.045)
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	48.615	51.335	(2.720)
D. Totale liquidità (A+B+C)	2.943.717	6.622.482	(3.678.765)
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	-	-	-
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	(10.263.948)	(2.709.270)	(7.554.678)
G. Indebitamento finanziario corrente (E+F)	(10.263.948)	(2.709.270)	(7.554.678)
H. Indebitamento finanziario corrente netto (D-G)	(7.320.231)	3.913.212	11.233.443
I. Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	(61.140.295)	(60.275.616)	(864.679)
J. Strumenti di debito	-	-	-
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
L. Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	(61.140.295)	(60.275.616)	864.679
M. Totale indebitamento finanziario (H-L)	(68.460.526)	(56.362.404)	12.098.122

L'**Indebitamento Finanziario Netto** al 31 dicembre 2021 risulta incrementato per € 12.098 mila principalmente a causa del (i) rinnovo del contratto di locazione dell'Hotel Barchetta e del contratto di affitto d'azienda del Palace Hotel e (ii) acquisto della partecipazione in Reservimm S.r.l..

Indebitamento indiretto e soggetto a condizioni

In linea con le Raccomandazioni ESMA 32-382-1138, si riporta la composizione dell'indebitamento indiretto e soggetto a condizioni della Società al 31 dicembre 2021:

- La Società ha iscritto "Debiti commerciali e altri debiti" con scadenza oltre i 12 mesi per un importo non significativo i cui servizi resi sono riconducibili alla normale operatività aziendale;

- Al paragrafo “Fondi per Rischi ed oneri” si dà informativa della composizione e della natura degli accantonamenti (Nota 19);
- Il fondo trattamento di fine rapporto ammonta al 31 dicembre 2021 a € 687 mila; si rimanda al paragrafo “Fondi per benefici a dipendenti” (Nota 20);
- Le garanzie e gli impegni sottoscritti dalla Società al 31 dicembre 2021 sono descritti alla nota “Impegni e Garanzie”.

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

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 oltre che alla retribuzione spettante ai Dirigenti strategici:

Qualifica	Compensi	Altre Retribuzioni
Amministratori	160.000	79.922
Sindaci	49.500	-
Dirigenti Strategici	-	941.491

L’importo del compenso riconosciuto al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale è stato deliberato dall’Assemblea degli azionisti in data 08 maggio 2020.

Informazioni ex art. 1, comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124

In relazione al disposto di cui all’art. 1, comma 125 e seguenti, della legge 124/2017, in merito all’obbligo di dare evidenza in nota integrativa degli interventi di sostegno e per quelli de minimis oggetto di comunicazione al Registro Nazionale degli Aiuti di Stato, la Società attesta di aver usufruito per competenza nell’esercizio di interventi oggetto di pubblicazione nel registro stesso.

Tuttavia, pur non essendo obbligata ad indicare gli interventi di sostegno di carattere generale di cui ha usufruito e che sono già oggetto di pubblicazione sul Registro, al fine di fornire una maggiore informativa si elencano i principali:

- € 1.000 mila relativi agli interventi di sostegno messi in atto dal Governo attraverso i diversi Decreti emanati nel corso del 2021. Tale cifra è il limite imposto dall’Unione Europea con il Temporary Framework.

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: € 22,5 mila.

Eventi successivi

Si rimanda all'apposito capitolo della Relazione sulla gestione.

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

Cernobbio, 30 Marzo 2022

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Fontana



Hotel Barchetta
Excelsior



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

Bilancio al 31 dicembre 2021

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti

ex art. 2429 del Codice Civile

All'Assemblea degli Azionisti
della società Villa d'Este S.p.A.

Premessa

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, ha svolto l'attività di vigilanza prevista dall'articolo 2403 del Codice Civile, mentre l'incarico di revisione legale dei conti ex D.Lgs. n. 39/2010 è stato svolto dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., la quale ha rilasciato apposita relazione.

Si riportano nella presente relazione gli esiti dell'attività svolta nelle verifiche di legittimità.

Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e ss. del Codice Civile

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, e successivamente fino alla data odierna, la nostra attività è stata effettuata in base alle disposizioni di legge ed alle norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

La presente relazione riassume l'informativa, prevista dall'art. 2429, comma 2, Codice Civile, sull'attività svolta dal Collegio nell'adempimento dei doveri previsti dalla normativa vigente, sui risultati dell'esercizio sociale, sulle osservazioni e le proposte in ordine al Bilancio e sull'eventuale ricevimento di denunce da parte dei soci di cui all'art. 2408, Codice Civile.

Le attività svolte dal Collegio si riferiscono, sotto l'aspetto temporale, all'intero esercizio nel corso del quale sono state regolarmente svolte le riunioni di cui all'art. 2404, Codice Civile. Di tali riunioni sono stati redatti appositi verbali debitamente sottoscritti per approvazione unanime.

Attività svolta

Il Collegio ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Il Collegio ha partecipato alle Assemblee dei Soci ed alle riunioni del Consiglio di Amministrazione in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non sono state rilevate violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Il Collegio ha acquisito dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società.

Il Collegio, anche nel corso delle riunioni trimestrali, è stato costantemente informato in merito allo sviluppo delle procedure operative adottate in ragione del diffondersi di nuove varianti legate alla pandemia da COVID-19.

Inoltre, il Collegio è stato informato dalla Società in merito al possibile impatto economico e finanziario derivante dal contesto di incertezza connesso all'evolversi dell'attuale conflitto tra Russia e Ucraina. Il Collegio non ha osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio Sindacale, nell'espletamento delle proprie funzioni, anche tramite il personale amministrativo della Società ha mantenuto un costante scambio di informazioni con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A.. Dai colloqui intercorsi non sono emerse informazioni rilevanti e che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Il Collegio ha vigilato, per quanto di sua competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della Società e sulle misure adottate dall'organo amministrativo per fronteggiare la situazione emergenziale da COVID-19 anche a fronte della costante evoluzione normativa ed al contesto epidemiologico territoriale. A tale riguardo, il Collegio non ha osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio ha inoltre acquisito informazioni circa l'adeguatezza e il funzionamento del sistema amministrativo-contabile, anche con riferimento agli impatti dell'emergenza da COVID-19 sui sistemi informatici e telematici, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, anche al fine di rilevare tempestivamente situazioni di crisi o di perdita della continuità. Questa attività è stata svolta attraverso un regolare confronto con il management della Società, con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti e mediante l'esame dei documenti aziendali. Anche a tale riguardo, non vi sono osservazioni particolari da riferire.

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. Inoltre, il Collegio, ha preso atto del continuo aggiornamento dei protocolli aziendali anche in ragione della valutazione del "rischio pandemia" per il contenimento del virus COVID-19.

In conclusione, per quanto è stato possibile riscontrare durante l'attività svolta nell'esercizio, il Collegio Sindacale può affermare che:

- sono state acquisite informazioni sufficienti con riferimento al generale andamento della gestione ed alla sua prevedibile evoluzione e con riferimento alle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società;
- le decisioni assunte dall'Assemblea dei Soci e dall'Organo Amministrativo sono state conformi alla legge e allo statuto e non sono state palesemente imprudenti o tali da compromettere definitivamente l'integrità del patrimonio sociale;
- le operazioni poste in essere sono state anch'esse conformi alla legge e allo statuto e non in potenziale contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- non si rendono necessarie specifiche osservazioni in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, né in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione;
- non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406, Codice Civile;
- non sono pervenute denunce ex art. 2408, Codice Civile;
- non sono state presentate denunce ai sensi dell'art. 2409, comma 7, Codice Civile.

Osservazioni in ordine al Bilancio d'esercizio

Il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, che evidenzia un utile di esercizio pari ad euro 3.584.329.

Il Collegio Sindacale ha accertato che il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021, corredato dalla Relazione sulla gestione, è stato redatto sul presupposto della continuità aziendale, osservando i principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

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.

Relativamente al Bilancio d'esercizio chiuso il 31 dicembre 2021:

- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della Relazione sulla gestione. Inoltre, il Collegio ha verificato la coerenza della Relazione sulla gestione con le risultanze del Bilancio d'esercizio. A tale riguardo non vi sono osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- è stata verificata la rispondenza del Bilancio ai fatti e alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio Sindacale. Anche a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;

– in merito alla proposta dell’organo amministrativo circa la destinazione del risultato netto di esercizio, il Collegio non ha nulla da osservare, facendo peraltro notare che la decisione in merito spetta all’Assemblea dei Soci.

La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato in data 14 aprile 2022 la propria relazione sul Bilancio chiuso al 31 dicembre 2021, esprimendo un giudizio senza rilievi.

Infine, il Collegio Sindacale constata che la Società, sulla base delle analisi di sensitività effettuate sulle previsioni di flussi economico-finanziari futuri, sugli attivi patrimoniali e sulla liquidità, non ha identificato elementi che possano costituire una perdita di valore delle proprie attività o minare la continuità aziendale nell’arco dei prossimi 12 mesi.

Osservazioni e proposte in ordine all’approvazione del Bilancio

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 2021 ed alla proposta di destinazione del risultato d’esercizio formulata dagli Amministratori.

Milano, 14 aprile 2022

Firmato Dott. Pasquale Salvatore

Firmato Rag. Magda Sala

Firmato Dott. Luca Occhetta



Il Collegio Sindacale



VILLA D'ESTE®

LAGO DI COMO



Villa d'Este

via Regina, 40 - 22012 Cernobbio - Lake Como - Italy

+39 0313481 - www.villadeste.com - reservations@villadeste.it - [@villadestelakecomo](https://www.instagram.com/villadestelakecomo)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti di
Villa D'Este S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società Villa D'Este S.p.A. (la "Società") costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2021, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dal prospetto del risultato complessivo per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative 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 2021, 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'art. 9 del D.Lgs. 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 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.

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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

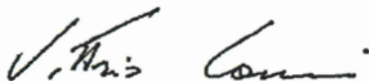
Gli Amministratori della Villa D'Este S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Villa D'Este S.p.A. al 31 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

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 della Villa D'Este S.p.A. al 31 dicembre 2021 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 della Villa D'Este S.p.A. al 31 dicembre 2021 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Camosci
Socio

Milano, 14 aprile 2022



VILLA D'ESTE®

La Boutique



Villa d'Este

via Regina, 40 - 22012 Cernobbio - Lake Como - Italy

Please visit our e-shop Villa d'Este La Boutique: www.villadestelaboutique.com - @villadestelaboutique

AWARDS

2021	Condé Nast Traveler	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 30 Resorts" in Europa
2020	Travel + Leisure	Nominata tra i 500 migliori hotel al mondo
2018	La Provincia di Como – Festa delle Imprese	Premio Eccellenza
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)





