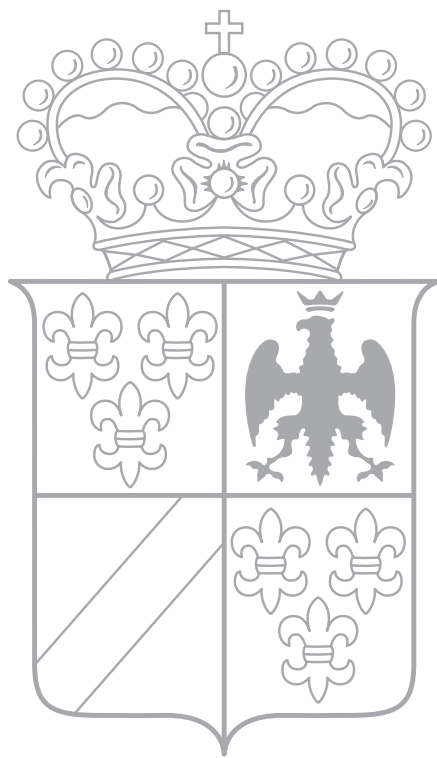


SOCIETÀ PER AZIONI
VILLA D'ESTE

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

146° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO
AL
31 DICEMBRE 2018







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

PRESIDENTE

Giuseppe Fontana

VICE PRESIDENTE

Luigi Fontana

CONSIGLIERI

Guido Corbetta

Jean Marc Droulers

Carlotta Fontana

Fabrizio Fontana

Alberto Santa Maria

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

SINDACI EFFETTIVI

Pasquale Salvatore, Presidente

Magda Sala

Luca Occhetta

SINDACI SUPPLEMENTI

Giuseppe Pigoli

Nicola Guglielmo Bianchi

**SOCIETÀ DI REVISIONE
(2010-2018)**

PricewaterhouseCoopers SpA



INDICE

Assemblea ordinaria	pag.	9
<i>Bilancio Società per Azioni Villa d'Este</i>	pag.	11
- Relazione sulla gestione	pag.	13
- Situazione Patrimoniale e Finanziaria	pag.	28
- Note esplicative	pag.	35
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	88
- Relazione della Società di Revisione	pag.	93



ASSEMBLEA ORDINARIA

DEL 14 MAGGIO 2019

ORDINE DEL GIORNO:

- 1. Bilancio al 31 dicembre 2018. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 2. Conferimento dell'incarico a Società di Revisione.
Deliberazioni inerenti e conseguenti.**



Villa La Massa



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

◆ ◆ ◆
VILLA D'ESTE HOTELS


THE LEADING HOTELS
OF THE WORLD®

Società per Azioni Villa d'Este

Bilancio al 31 dicembre 2018

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 31/12/2018

In data 30 maggio 2018 è venuto a mancare il Cavaliere del Lavoro Loris Fontana, per oltre vent'anni nostro Presidente, da ultimo Onorario. Il Cavaliere del Lavoro Fontana è stato determinante per la crescita e lo sviluppo della nostra Società, impartendone le linee guida strategiche e curandone le vicende in ogni aspetto determinante della vita societaria. Ne onoriamo la memoria con immensa gratitudine e commosso rimpianto.

Signori Azionisti,

Il bilancio di esercizio 2018 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 146° dalla costituzione della Società per Azioni Villa d'Este ("Villa d'Este SpA" o "Società").

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

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari a € 9.798.373 mentre il risultato economico complessivo, con le variazioni di natura economica che transitano direttamente a Patrimonio Netto in base ai principi contabili adottati, è pari a € 9.584.281.

Sintesi della situazione patrimoniale, economico e finanziaria

	2018 €	2017 €	2016 €
Ricavi netti	51.318.671	48.746.280	46.109.532
Margine operativo lordo (Ebitda)	14.030.274	12.552.877	11.186.091
Risultato operativo (Ebit)	12.600.064	11.229.929	9.980.292
Risultato prima delle imposte (Ebt)	12.369.649	10.019.975	9.318.098
Utile netto dell'esercizio	9.798.373	7.653.579	10.980.339
Immobilizzazioni	392.134.243	389.997.882	387.611.553
Patrimonio Netto	286.525.721	278.434.813	271.535.034
Posizione finanziaria netta	(43.480.363)	(49.125.706)	(56.711.524)

Esaminando i principali dati sopra riportati si può notare un miglioramento di tutti i dati economici della Società registrando, rispetto al 2017, un incremento dei ricavi del 5,3%, un miglioramento dell'Ebitda dell'11,8% ed un risultato operativo (Ebit) che aumenta del 12,2%.

I sopraccitati indicatori evidenziano, a fronte di un aumento dei ricavi, un attento utilizzo delle risorse disponibili e della gestione dei prestatori di servizi che hanno permesso di raggiungere soddisfacenti risultati operativi registrando un risultato prima delle imposte (Ebt) migliore del 23,4% rispetto al 2017. Tale indicatore è influenzato positivamente dalla gestione finanziaria che vede nel corso del 2018 la rinegoziazione da parte della Società degli spread applicati ai mutui sottoscritti con i diversi Istituti di Credito portando un beneficio pari ad € 832.451 che, seguendo i dettami dell'IFRS 9, sono stati contabilizzati nel 2018.

Relativamente alle imposte sul reddito si rileva che nell'esercizio 2018 è stato iscritto un credito riferito al rimborso dell'Ires relativo alla deducibilità dal reddito imponibile dell'Irap pagata per gli anni d'imposta 2004-2006 chiesto all'Agenzia delle Entrate per un valore pari ad € 360.397. Il diritto al sopraccitato rimborso è stato stabilito da sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Milano passata in giudicato in data 28 dicembre 2018.

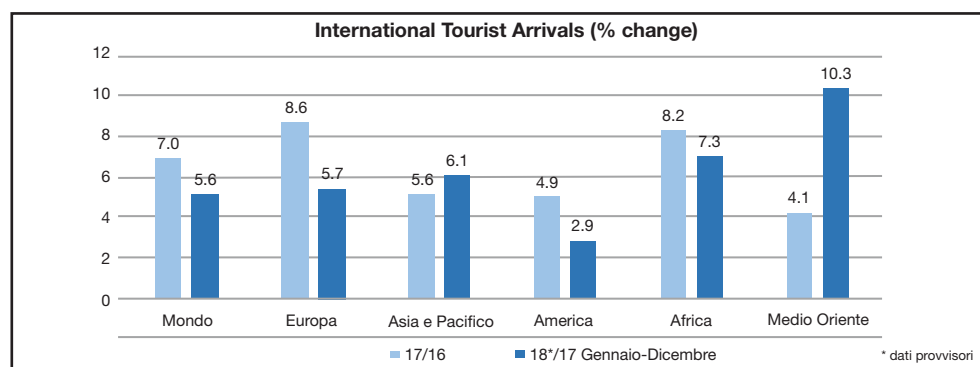
Riportiamo i seguenti ratios aziendali ROS, ROI e ROE che sintetizzano l'evoluzione della redditività rispetto alle vendite, al capitale investito ed al patrimonio netto.

	2018	2017	2016
R.O.S. (return on sales)	24,6%	23,0%	21,6%
R.O.I. (return on investments)	3,1%	2,8%	2,5%
R.O.E. (return on equity)	3,5%	2,8%	4,2%

Quadro economico ed andamento del mercato

Nel 2018 secondo i dati dell'Organizzazione Mondiale del Turismo (UNWTO – World Tourism Barometer – January 2019) gli arrivi internazionali nel mondo sono stati 1,4 miliardi con un incremento rispetto al 2017 del 6%.

L'Europa ha registrato come Asia e Pacifico un incremento degli arrivi internazionali pari a circa il 6%, il Medio Oriente del 10% e l'America una crescita pari al 3%.



La crescita è rimasta solida nelle principali economie avanzate, ma è significativamente rallentato il commercio mondiale aumentando i rischi globali derivanti dalle possibili ripercussioni per le misure protezionistiche sull'attività delle imprese.

Nei maggiori paesi avanzati la crescita si è rafforzata nel secondo trimestre 2018, in Giappone e nel Regno Unito la crescita ha proiettato invece un'attenuazione.

Nell'area Euro l'attività economica, pur continuando a espandersi, ha rallentato. L'inflazione si è mantenuta intorno al 2%. Il Consiglio direttivo della BCE ha ridotto in ottobre gli acquisti netti di attività riaffermando inoltre la necessità di preservare a lungo un ampio grado di accomodamento monetario.

In Italia nel secondo trimestre la forte espansione degli investimenti ha contribuito a sostenere la crescita, mentre le esportazioni sono rimaste stabili, risentendo della debolezza del commercio mondiale.

Sviluppo dell'attività

La stagione 2018 registra il consolidamento di un trend che la nostra Società sta vivendo negli ultimi anni: una crescita in tutte le strutture della presenza statunitense, già positiva nel corso del 2017, ed una contestuale riduzione delle presenze europee riconducibile ad una situazione socio economica stagnante ed una crisi perdurante del settore *tour operator*.

Il **Grand Hotel Villa d'Este** a fronte di un maggior numero di giorni di apertura (255) rispetto al 2017 (243) e ad una sostanziale parità a livello di presenze rispetto alla stagione 2017, registra un prezzo medio camera in crescita del 7,3% grazie ad una mirata azione commerciale che ha concretizzato un incremento occupazionale del comparto *private villas*. La stagione oltre alla presenza dei consueti eventi istituzionali si è caratterizzata per una importante crescita sia delle presenze individuali che delle prenotazioni provenienti dal canale *travel agent*, frutto di una intensa azione a livello Sales & Marketing, assicurando anche un beneficio per l'indotto sul territorio.

Villa la Massa con 213 giorni di apertura nel 2018, pressoché invariato rispetto all'anno 2017 (210), ha registrato un incremento delle presenze pari all'1,9% con una flessione del prezzo medio camera pari al 3%. Si ricorda che la stagione è stata oggetto di importanti lavori di sviluppo del Piano Attuativo che ha riguardato la completa ristrutturazione della Casa Colonica, aggiungendo quattro suite al contingente camere esistenti (37).

L'**Hotel Barchetta** con 326 giorni di apertura registra una crescita del tasso di occupazione del 3,9% ed una sostanziale parità del prezzo medio camera. Ri-conferma la sua connotazione di struttura ideale per gruppi turistici organizzati.

Il **Palace Hotel** nel corso del 2018 è stato oggetto di ristrutturazione delle 32 camere dell'Ala Pianella rendendo necessaria la chiusura totale della struttura per il mese di novembre ed una riapertura con ridotto numero di camere (62) per il mese di dicembre. L'albergo registra una diminuzione delle presenze pari al 5,9% con un aumento del prezzo medio camera del 3,2%.

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

Dati statistici per Bilancio 2018

G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆	2018	2017	Variazione
Giorni d'apertura	255	243	4,9%
Presenze	50.154	50.250	(0,2%)
Camere occupate	27.244	27.295	(0,2%)
Tasso occupazione camere	64,3 %	67,7 %	(5,0%)
Prezzo medio camera	906,3 €	844,4 €	7,3%
Ricavo medio per camera (Revpar)	583,1 €	571,6 €	2,0%
N. coperti	70.720	67.247	5,2%
Ricavo medio per coperto	109,1 €	104,1 €	4,8%

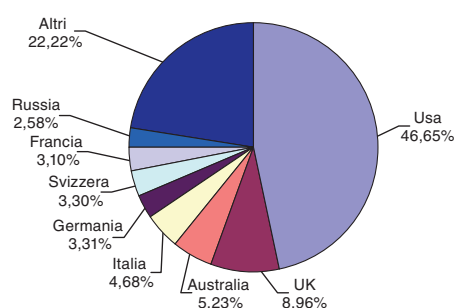
Villa La Massa ☆☆☆☆☆	2018	2017	Variazione
Giorni d'apertura	213	210	1,4%
Presenze	7.742	7.599	1,9%
Camere occupate	4.081	4.009	1,8%
Tasso occupazione camere	50,3 %	51,6 %	(2,5%)
Prezzo medio camera	384,6 €	396,4 €	(3,0%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	193,6 €	204,5 €	(5,4%)
N. coperti	5.411	5.598	(3,3%)
Ricavo medio per coperto	71,7 €	75,3 €	(4,8%)

Hotel Barchetta ☆☆☆☆	2018	2017	Variazione
Giorni d'apertura	326	327	(0,3%)
Presenze	32.228	30.969	4,1%
Camere occupate	18.407	17.722	3,9%
Tasso occupazione camere	69,7 %	65,5 %	6,4%
Prezzo medio camera	140,3 €	140,6 €	(0,3%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	97,8 €	92,1 €	6,1%
N. coperti	10.174	9.092	11,9%
Ricavo medio per coperto	32,9 €	33,2 €	(0,8%)

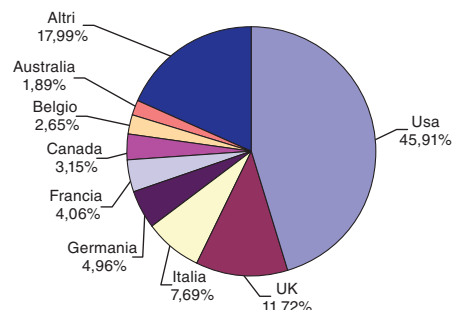
Hotel Palace ☆☆☆☆	2018	2017	Variazione
Giorni d'apertura	335	365	(8,2%)
Presenze	36.351	38.644	(5,9%)
Camere occupate	20.705	22.079	(6,2%)
Tasso occupazione camere	68,5 %	65,8 %	4,1%
Prezzo medio camera	172,4 €	167,1 €	3,2%
Ricavo medio per camera (Revpar)	118,1 €	110,0 €	7,4%
N. coperti	12.277	14.435	(14,9%)
Ricavo medio per coperto	49,3 €	47,5 €	3,7%

PRESENZE per NAZIONALITÀ

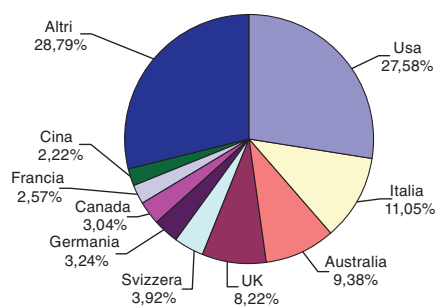
Villa d'Este



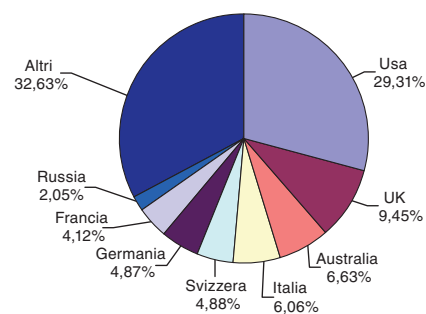
Villa La Massa



Barchetta Hotel



Palace Hotel



Ricavi

Descrizione	2018 €	2017 €	2016 €
Grand Hotel Villa d'Este	37.279.466	34.517.414	32.155.563
Hotel Villa La Massa	2.419.339	2.412.357	2.621.454
Hotel Barchetta Excelsior	3.547.901	3.433.628	3.229.937
Palace Hotel	5.295.874	5.616.007	5.267.192
Proventi Attività sussidiarie e vari	1.964.719	1.849.397	1.803.683
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	50.507.299	47.828.803	45.077.829
Proventi Immobiliari	486.826	481.700	473.105
Altri ricavi e proventi	324.546	435.777	558.598
Totale ricavi gestioni accessorie	811.372	917.477	1.031.703
Totale ricavi	51.318.671	48.746.280	46.109.532

I ricavi totali della Società registrano un aumento del 5,3% ad € 51.318.671.

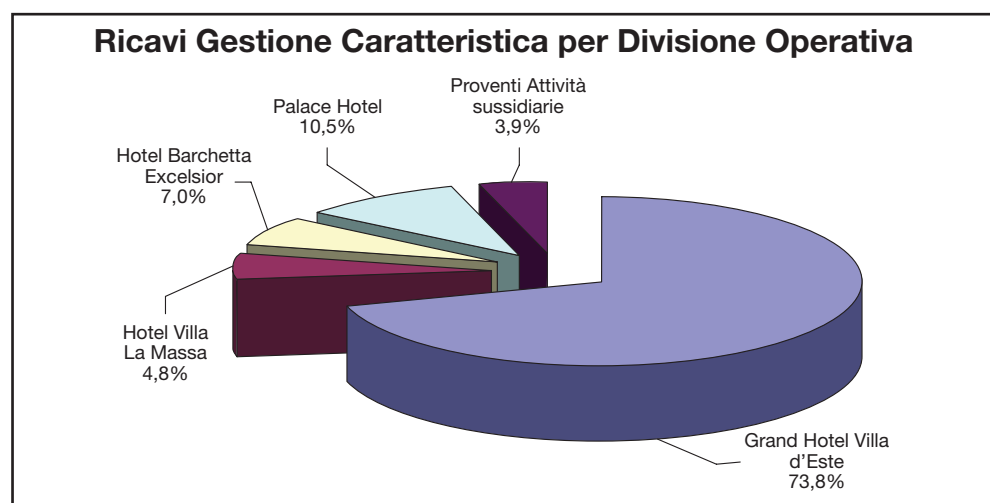
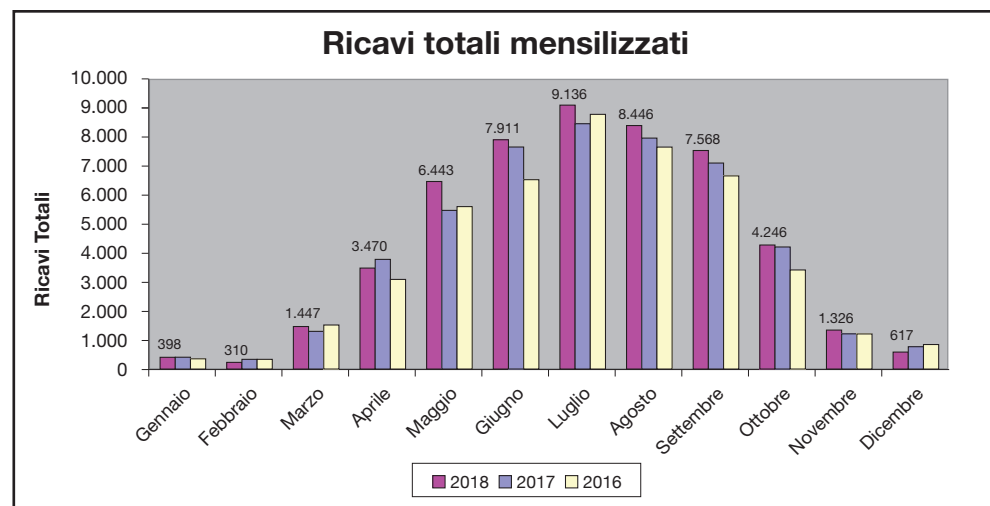
Come evidenzia il grafico sottostante, la curva del fatturato mensile 2018 risulta positiva rispetto agli esercizi passati per tutta la stagione grazie ad un aumento della clientela (a parte il mese di aprile, a causa dell'anticipo della Pasqua al mese di marzo ed il mese di dicembre, per la chiusura di alcune camere del Palace Hotel a fronte della ristrutturazione dell'Ala Pianella effettuata dalla proprietà).

Il 2018 si conferma essere il migliore anno in termini di ricavi complessivi della storia della Società superando l'esercizio 2017 che aveva registrato ricavi per € 48.746.280.

In relazione all'attività alberghiera, i ricavi sono aumentati rispetto al 2017 del 5% e sono pari ad € 33.686.832.

I ricavi dell'attività di ristorazione nei quattro alberghi ammontano ad € 15.096.941 contro € 14.156.250 dell'anno 2017 con un incremento del 6,6%.

Di seguito l'evoluzione mensile dei ricavi, con il raffronto dell'anno 2018 con gli anni 2017 e 2016.



Costi

Descrizione	2018 €	2017 €	2016 €
Acquisti di merci	6.114.714	6.102.541	5.720.620
Variazione delle rimanenze	115.563	(55.555)	(33.241)
Prestazioni di servizi	14.161.990	13.636.469	13.899.741
Costo del lavoro	16.243.233	15.870.473	14.848.980
Amm.ti e sval. di immob.	1.430.210	1.322.948	1.205.799
Oneri diversi di gestione	652.897	639.476	487.341
Totale costi operativi	38.718.607	37.516.352	36.129.240

Il Risultato Operativo (Ebit) dell'esercizio è pari a € 12.600.064 (€ 11.229.929 nel 2017) e corrisponde al 24,6% dei Ricavi della gestione caratteristica (23% nel 2017).

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

- L'incidenza sui ricavi complessivi degli **acquisti di merce al netto della variazione delle rimanenze** è del 12% risultando in linea con il 2017;
- L'incidenza delle **prestazioni di servizi** sui ricavi complessivi è del 28% in linea con l'esercizio precedente;
- Il **costo del lavoro** è aumentato del 2,3% ad € 16.243.233 rispetto all'esercizio precedente con un'incidenza sui ricavi complessivi del 32% rispetto al 33% del 2017. L'organico, calcolato come media aritmetica annua, è stato nel 2018 di 354 collaboratori (342 nel 2017). Il fatturato per addetto è stato di € 144.968 contro € 142.533 del 2017, mentre il costo per addetto viene rilevato in € 45.885 contro € 46.405 dell'esercizio precedente;
- Gli **ammortamenti** e le svalutazioni ammontano nel 2018 ad € 1.430.210 rispetto ad € 1.322.948 dell'esercizio precedente;
- Gli **oneri diversi di gestione** pari ad € 652.897 risultano superiori rispetto al 2017 del 2,1%.

Investimenti

Oltre alla normale attività di rinnovo annuale delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, particolarmente quelli della categoria 5 stelle,

i cui oneri sono contabilizzati nei costi di manutenzione ordinaria, nel corso dell'esercizio 2018 sono stati effettuati investimenti per € 3.941.446, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2018 per € 297.603 relativi, principalmente, agli investimenti del piano attuativo di Villa La Massa. L'incremento delle immobilizzazioni immateriali è di € 92.618.

I principali investimenti sono stati così destinati:

- € 941.000 al Grand Hotel Villa d'Este impiegati principalmente per il rinnovo di alcuni bagni del comparto camere, il rifacimento di due campi da tennis nonché interventi migliorativi sugli impianti esistenti;
- € 2.776.000 all'Hotel Villa La Massa destinati principalmente alle attività propedeutiche alla riqualificazione della struttura legati al piano attuativo classificate al 31 dicembre 2018 nelle immobilizzazioni in corso e agli investimenti che hanno permesso, nel corso del 2018, l'apertura della Casa Colonica aggiungendo così quattro suite alle camere esistenti;
- € 124.000 all'Hotel Barchetta riferiti principalmente al rinnovo degli arredi ed interventi migliorativi di alcune camere nonché all'acquisto di nuove attrezzature necessarie all'attività;
- € 100.000 al Palace Hotel per lavori di rinnovamento dei mobili ed arredi per camere e sale meeting a disposizione della struttura.

Gestione finanziaria

	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Impieghi			
Rimanenze	2.180.499	2.064.936	2.120.491
Crediti commerciali	1.010.127	1.343.381	841.124
Debiti commerciali	(2.935.883)	(4.572.999)	(3.304.973)
Capitale Circolante Netto Commerciale (A)	254.743	(1.164.682)	(343.358)
Altre attività	490.774	470.066	376.397
Altre passività	(5.266.772)	(3.412.847)	(3.604.908)
Crediti tributari	775.511	297.943	1.628.704
Debiti tributari	(590.112)	(767.048)	(540.674)
Altre voci del Capitale Circolante Netto (B)	(4.590.599)	(3.411.886)	(2.140.481)
Capitale Circolante Netto (A+B)	(4.335.856)	(4.576.568)	(2.483.839)

Immobili, impianti e macchinari	246.899.248	244.510.459	242.081.042
Attività immateriali	144.224.609	144.201.567	144.169.428
Partecipazioni in società collegate	359.964	359.964	352.464
Altre partecipazioni	392.092	392.092	392.092
Altre attività	222.095	497.565	580.292
Attività non correnti (C)	392.098.008	389.961.647	387.575.318
Fondi per rischi ed oneri	(13.000)	(13.000)	(53.659)
Fondi per benefici ai dipendenti	(810.295)	(830.649)	(883.704)
Passività per imposte differite	(56.932.773)	(56.980.911)	(55.907.558)
Altre attività	-	-	-
Passività non correnti (D)	(57.756.068)	(57.824.560)	(56.844.921)
Capitale Investito Netto (A+B+C+D)	330.006.084	327.560.519	328.246.558
Fonti			
Patrimonio Netto	286.525.721	278.434.813	271.535.034
Indebitamento finanziario netto	43.480.363	49.125.706	56.711.524
Fonti di finanziamento	330.006.084	327.560.519	328.246.558

Nell'esercizio, all'interno della gestione del **Capitale Circolante Netto Commerciale**, rispetto all'anno precedente, si registra una diminuzione contenuta dei crediti commerciali, derivante perlopiù da una attenta gestione dei crediti, e una diminuzione dei debiti commerciali che nell'esercizio 2017 tenevano conto della passività nei confronti del fornitore che ha realizzato la cucina principale del G. H. Villa d'Este.

Per le **Altre voci del Capitale Circolante Netto** la variazione è legata principalmente ai crediti e debiti tributari per l'effetto del ridotto pagamento delle imposte Ires nell'anno 2017 e ai maggiori crediti fiscali rilevati nell'esercizio 2018.

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

In merito alle **Passività non correnti** non vi sono variazioni significative da segnalare.

Dalla tabella sopra riportata si evidenzia come il **Capitale Investito Netto (CIN)**, al 31 dicembre 2018 pari ad € 330.006.084, sia finanziato per l'87% dal Capitale Proprio (nel 2017: 85%) e per il 13% (nel 2017: 15%) dai debiti finanziari in essere con i diversi istituti di credito.

L'esercizio 2018 registra una diminuzione dell'**indebitamento finanziario netto** a seguito dei flussi di cassa positivi generati dalla Società nell'esercizio oltre che beneficiare dell'effetto della rinegoziazione dei tassi come riportato precedentemente.

In riferimento alla composizione dell'**Indebitamento finanziario netto** 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 stato stipulato 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

Si rileva che in data 17 gennaio 2019 è stata avviata la procedura con l'Agen-

zia delle Entrate per la definizione del reddito agevolabile connesso all'utilizzo del marchio di proprietà (cosiddetto "Patent Box") la cui istanza è stata presentata in data 19 maggio 2016 e dichiarata ammissibile in data 24 giugno 2016.

Evoluzione prevedibile della gestione

Pur proseguendo la crescita economica mondiale, si manifestano segnali di deterioramento ciclico in molte economie avanzate ed emergenti con un peggioramento delle prospettive del commercio mondiale. Gravano i rischi relativi ad un esito negativo del negoziato commerciale tra Stati Uniti e Cina. Nell'area Euro pesano le incertezze sulle modalità con le quali avrà luogo la Brexit.

Per il 2019 il **Grand Hotel Villa d'Este** registra un buon anticipo delle prenotazioni sul segmento *Travel Agent* e su quello degli *Individuali Diretti*. Si riconfermano inoltre i tradizionali appuntamenti con i nostri partner storici.

Per il 2019 **Villa La Massa** presenta un buon anticipo a livello di volumi *Travel Agent*. La stagione sarà anch'essa caratterizzata dal completamento del Piano Attuativo per quanto riguarda il comparto camere aggiungendo ulteriori 10 unità alle attuali 41 camere.

L'**Hotel Barchetta** registra un anticipo soddisfacente in termini occupazionali rispetto alla scorsa stagione. Si riconferma destinazione ideale per *Tour series* ed *ad hoc*.

Il **Palace Hotel** presenta un lieve ritardo in termini occupazionali rispetto allo scorso anno ma un notevole anticipo dei segmenti *gruppi business* ed in particolare del comparto *meeting e congressi* (MICE) che fanno da traino ai volumi banchettistica.

Salute, Sicurezza ed Ambiente

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 2018 sono state intraprese le iniziative di seguito riportate:

- Costante aggiornamento dei documenti di valutazione dei rischi (DVR) relativi ai siti ed ai processi presenti, redatti secondo quanto previsto dalla legislazione vigente. In particolare nel 2018 sono state condotte le seguenti attività specifiche:
 - Aggiornamento biennale rischio stress lavoro correlato;
 - Ridefinizione dei gruppi omogenei di mansione e correlazione con l'attività di sorveglianza sanitaria.

- Gestione delle emergenze: sono state condotte le simulazioni di emergenza in ciascuna struttura, nella misura di 2 prove di evacuazione precedute da incontri di formazione con gli addetti delle squadre. Vi è costante monitoraggio relativamente all'adeguatezza della composizione delle squadre di prevenzione incendi e primo soccorso, con particolare attenzione alla copertura dei turni notturni. Le procedure di gestione delle emergenze sono costantemente aggiornate, anche alla luce di eventuali azioni di miglioramento individuate durante le prove di evacuazione. In ciascuna delle strutture di Como e nel G. H. Villa d'Este sono presenti defibrillatori semi-automatici esterni (DAE) con un numero congruo di addetti per l'utilizzo degli stessi;
- È stata aggiornata ed in corso di emissione la procedura di gestione del primo soccorso, con puntualizzazione relativamente alla dotazione e gestione periodica dei controlli sui presidi di primo soccorso (cassette di primo soccorso e DAE);
- Con riferimento al tema Dispositivi di Protezione Individuale (DPI), si è mantenuta l'attività di verifica e sorveglianza, riscontrando anche per l'anno 2018 un corretto e costante utilizzo dei dispositivi stabiliti nelle valutazioni dei rischi. Per il G. H. Villa d'Este sono stati attuati interventi di miglioramento relativamente alla dotazione di calzature antinfortunistiche al reparto cucina e facchini;
- Con riguardo al tema formazione, la Società ha rispettato i piani formativi predisposti in accordo con gli obblighi stabiliti dal D.Lgs. 81/08 sia con riguardo ai necessari aggiornamenti per gli operatori già in forza, sia per il personale neoassunto o temporaneo;
- Attraverso il Servizio di Prevenzione e Protezione ed il relativo Responsabile si è mantenuto e proseguito il percorso che prevede l'obiettivo di migliorare il coinvolgimento dei preposti in particolare nella vigilanza sul rispetto delle regole e delle istruzioni interne;
- In merito agli infortuni del personale, il Servizio di Prevenzione e Protezione mantiene la sorveglianza sull'andamento nelle 4 strutture. A seguito di analisi statistica relativa al periodo 2013-2018 si evince un andamento decrescente degli indici di gravità e frequenza, con casi di infortuni nulli nell'ultimo triennio in una delle 4 strutture (Hotel Barchetta). In merito agli eventi accaduti e alla loro gestione, non risultano presenti nell'anno 2015, 2016, 2017 e 2018 infortuni superiori a 40 giorni. Al fine di mantenere e migliorare l'andamento positivo riscontrato in questi anni, l'organizzazione ha definito di monitorare anche i "mancati infortuni" (*near misses*) all'interno delle sue strutture sensibilizzando i preposti a comunicare attraverso una linea dedicata i sopraccitati eventi;

- Permane l'individuazione del datore di lavoro nel Direttore Generale, Sig. Danilo Zucchetti, e sono state predisposte le deleghe di funzione previste dal D.Lgs. 81/08 per i responsabili delle singole strutture. Nel corso del 2018 si confermano i Dirigenti delegati nominati in precedenza per le 4 strutture:
 - Dirigente Delegato G. H. Villa d'Este: Sig. Massimo Dorino;
 - Dirigente Delegato Villa La Massa: Sig. Stefano Venturi;
 - Dirigente Delegato Hotel Barchetta e Palace Hotel: Sig. Robert Webber.
 Viene sorvegliata la costante attuazione dei compiti anche attraverso l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01;
- Con riferimento al tema ambientale, le attività di monitoraggio periodico non hanno evidenziato situazioni anomale o di non conformità. Da un punto di vista sistemico, si è provveduto ad una costante verifica del rispetto degli obblighi normativi e a garantire la definizione delle regole e delle prassi operative per la corretta gestione di tutti gli aspetti ambientali;
- Riguardo al tema igienico-sanitario ed alimentare, gli audit periodici condotti nelle cucine non hanno evidenziato condizioni di non conformità.

Modello Organizzativo e Codice Etico

La Società è dotata di un Codice Etico e di un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/01 in conformità anche all'art 30 del D.Lgs. 81/08, nominando l'Organismo di Vigilanza composto da due membri che rimarrà in carica sino a revoca.

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 2018, 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.

Destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,

L'esercizio 2018 si è chiuso con un utile netto di € **9.798.373,30**.

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

Vi proponiamo la distribuzione di un dividendo di € 0,36 lordo per azione mediante stacco della cedola n. 66. Per le 4.148.258 azioni in circolazione l'importo complessivo della distribuzione sarà di € 1.493.372,88.

Nell'ottica di una sana e prudente gestione, Vi proponiamo inoltre di trasferire il residuo importo di € 8.305.000,42 a riserva straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2018:

Utile dell'esercizio	€ 9.798.373,30
A dividendo	€ 1.493.372,88
	<hr/>
A riserva straordinaria	€ 8.305.000,42
	<hr/> <hr/>

Signori Azionisti,

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

Cernobbio, il 29 Marzo 2019

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 2018	31 dicembre 2017	Note
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	16.100.964	11.148.380	1
Altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita	8.000	17.000	2
Crediti commerciali	1.010.127	1.343.381	3
Rimanenze	2.180.499	2.064.936	4
Crediti tributari	775.511	297.943	5
Altre attività	490.774	470.066	6
Totale attività correnti	20.565.875	15.341.706	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	246.899.248	244.510.459	7
Attività immateriali	144.224.609	144.201.567	8
Partecipazioni in società collegate	359.964	359.964	9
Altre partecipazioni	392.092	392.092	10
Altre attività	258.330	533.800	11
Altre attività finanziarie	10.500	-	12
Totale attività non correnti	392.144.743	389.997.882	
TOTALE ATTIVO	412.710.618	405.339.588	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	Note
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	5.459.787	5.354.882	13
Debiti commerciali e altri debiti	2.935.883	4.572.999	14
Debiti tributari	590.112	767.048	15
Altre passività	5.266.772	3.412.847	16
Totale passività correnti	14.252.554	14.107.776	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	53.767.049	54.786.683	17
Fondi per rischi ed oneri	13.000	13.000	18
Fondi per benefici ai dipendenti	810.295	830.649	19
Passività per imposte differite	56.932.773	56.980.911	20
Altre passività	409.226	185.756	21
Totale passività non correnti	111.932.343	112.796.999	
TOTALE PASSIVO	126.184.897	126.904.775	
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	168.877.972	169.092.064	
Riserva straordinaria	104.311.523	98.151.317	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	643.519	643.519	
Risultato d'esercizio	9.798.373	7.653.579	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	286.525.721	278.434.813	22
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	412.710.618	405.339.588	

Prospetto di Conto Economico

	Esercizio 2018	Esercizio 2017	Note
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	50.994.125	48.310.503	
Altri proventi	324.546	435.777	
Totale ricavi	51.318.671	48.746.280	23
COSTI OPERATIVI			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(6.230.277)	(6.046.985)	
Prestazioni di servizi	(14.161.990)	(13.636.469)	
Costo del lavoro	(16.243.233)	(15.870.473)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.430.210)	(1.322.948)	
Altri oneri	(652.897)	(639.476)	
Totale costi operativi	(38.718.607)	(37.516.351)	24
RISULTATO OPERATIVO	12.600.064	11.229.929	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	(230.415)	(1.209.954)	
Totale proventi (oneri) finanziari	(230.415)	(1.209.954)	25
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	-	
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	-	-	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	12.369.649	10.019.975	
Imposte sul reddito	(2.571.276)	(2.366.396)	26
RISULTATO NETTO	9.798.373	7.653.579	

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 2016	2.157.094	118.076	619.164	88.166.560	169.493.801	10.980.339	271.535.034
Risultato dell'esercizio 2017						7.653.579	7.653.579
Altre componenti del conto economico complessivo					241.782		241.782
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	241.782	7.653.579	7.895.361
Destinazione risultato dell'esercizio 2016:							
- a riserva straordinaria				10.980.339		(10.980.339)	-
- a dividendo				(995.582)			(995.582)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	9.984.757	-	(10.980.339)	(995.582)
Valori al 31 dicembre 2017	2.157.094	118.076	619.164	98.151.317	169.735.583	7.653.579	278.434.813
Risultato dell'esercizio 2018						9.798.373	9.798.373
Altre componenti del conto economico complessivo					(214.092)		(214.092)
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(214.092)	9.798.373	9.584.281
Destinazione risultato dell'esercizio 2017:							
- a riserva straordinaria				7.653.579		(7.653.579)	-
- a dividendo				(1.493.373)			(1.493.373)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	6.160.206	-	(7.653.579)	(1.493.373)
Valori al 31 dicembre 2018	2.157.094	118.076	619.164	104.311.523	169.521.491	9.798.373	286.525.721

Prospetto del risultato complessivo

Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Risultato netto dell'esercizio	9.798.373	7.653.579
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	(18.234)	(6.618)
- Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali	1.612	1.588
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio:		
- Utili e perdite da adeguamento a fair value strumenti di copertura cash flow hedge	(259.829)	324.752
- Effetto fiscale relativo all'adeguamento del fair value degli strumenti di copertura	62.359	(77.940)
Totale altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio al netto dell'effetto fiscale	(214.092)	241.782
Risultato economico complessivo	9.584.281	7.895.361

Rendiconto Finanziario

	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Risultato netto	9.798.373	7.653.579
Ammortamenti e svalutazioni	1.430.210	1.322.948
Svalutazione crediti verso clienti	1.093	20.218
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	-	(40.659)
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	817.329	755.161
Variazione imposte differite/anticipate	15.833	997.001
Interessi attivi	(130.518)	(102.282)
Interessi passivi	683.206	1.624.627
Valutazione partecipazioni al <i>fair value</i>	-	-
Imposte sul reddito	2.915.839	1.369.395
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	15.531.365	13.599.988
Variazioni:		
- rimanenze	(115.563)	55.555
- crediti commerciali	332.161	(522.475)
- altre attività	254.762	(10.942)
- crediti/debiti tributari	(1.965.100)	(113.832)
- debiti commerciali e diversi	(1.637.116)	(481.543)
- altre passività	1.817.566	(234.363)
Flusso di cassa del risultato operativo	14.218.075	12.292.388
Interessi incassati	130.518	102.282
Interessi pagati	(1.515.657)	(1.624.627)
Imposte sul reddito pagate	(1.605.243)	301.572
Pagamento benefici ai dipendenti	(855.917)	(814.834)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	10.371.776	10.256.781
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(92.617)	(67.265)
- variazione altre partecipazioni	-	(7.500)
- variazione altre attività finanziarie	(10.500)	-
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	9.000	12.660
- immobili, impianti e macchinari	(3.749.424)	(1.967.670)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(3.843.541)	(2.029.775)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	(187.183)	(5.538.748)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	104.905	3.343.938
Dividendi pagati	(1.493.373)	(995.582)
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(1.575.651)	(3.190.392)
Flusso di cassa netto del periodo	4.952.584	5.036.614
Disponibilità liquide a inizio periodo	11.148.380	6.111.766
Disponibilità liquide da apporto di fusione	-	-
Disponibilità liquide a fine periodo	16.100.964	11.148.380



Palace Hotel



Palace Hotel - 22100 Como, Italy - Lungo Lario Trieste, 16
tel. +39 031 233 91 - fax +39 031 303 170 - www.palacehotel.it - info@palacehotel.it



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 31/12/2018

Premessa

Attività svolte

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

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

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

Il bilancio della Società è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 marzo 2019.

Principi generali

Il bilancio al 31 dicembre 2018 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore al 31 dicembre 2018. 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.

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

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

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

Negli schemi di bilancio non vengono evidenziati gli importi delle posizioni o operazioni con parti correlate in quanto le operazioni effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio 2018 sono considerate di importo non significativo.

Con riferimento ai compensi riconosciuti ai componenti del Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e ai Dirigenti con responsabilità strategica si rimanda ad apposito prospetto.

Forma e contenuto dei prospetti contabili

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

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

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

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

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

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

Principi generali

I principi ed i criteri di valutazione applicati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi contabili applicati a partire dal 1° gennaio 2018 i cui effetti sono illustrati nel paragrafo "Adozione dei nuovi principi IFRS 9 e IFRS 15" della Nota "Principi contabili e criteri di valutazione" a cui si fa rimando per ulteriori dettagli.

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.

Adozione dei nuovi principi IFRS 9 e IFRS 15

Si riportano qui di seguito i principali elementi informativi nonché la sintesi degli impatti derivanti dall'applicazione, a partire dal 1° gennaio 2018, dell'IFRS 9 (Strumenti Finanziari) e dell'IFRS 15 (Ricavi provenienti da contratti con i clienti).

IFRS 9 (Strumenti finanziari)

In data 22 novembre 2016 è stato emesso il Regolamento UE n. 2016/2067 che ha recepito a livello comunitario l'IFRS 9 che riguarda la classificazione, misurazione, cancellazione e riduzione di valore di attività e passività finanziarie nonché la contabilizzazione delle operazioni di copertura. Così come consentito dal principio contabile, Villa d'Este SpA ha scelto di continuare ad applicare le disposizioni in materia di contabilizzazione delle operazioni di copertura contenute nello IAS 39 invece delle disposizioni dell'IFRS 9.

L'adozione di tale principio ha determinato un impatto legato a quanto disciplinato dal paragrafo B.5.4.6 dello stesso che disciplina l'impatto sul costo ammortizzato delle passività finanziarie derivanti da una modifica del piano dei flussi finanziari ad esse relativi, dovuta ad una modifica contrattuale.

Nella sostanza tale paragrafo impone che, qualora vengano riviste le stime dei pagamenti relativi alle passività finanziarie, la Società deve aggiornare i flussi di cassa futuri al tasso di interesse effettivo originario e contabilizzare a conto economico la differenza tra il valore attuale dei flussi di cassa futuri determinati con il tasso effettivo originario e il valore di carico della passività iscritta in bilancio. L'applicazione dell'IFRS 9 ha generato un impatto sul valore di alcune passività finanziarie (mutui ipotecari) rinegoziate dalla Società nel corso del 2018. Più precisamente alla data di rinegoziazione dei sopraccitati mutui si è registrato un minor valore del mutuo per circa Euro 832 mila.

L'adozione del presente principio non ha comportato modifiche sul Patrimonio Netto al 1° gennaio 2018.

IFRS 15 (Ricavi provenienti da contratti con i clienti)

In data 22 settembre 2016 è stato emesso il Regolamento UE n. 2016/1905 che ha recepito a livello comunitario l'IFRS 15 (Ricavi provenienti da contratti con i clienti) e le relative modifiche. Inoltre, in data 31 ottobre 2017 è stato emesso il Regolamento UE n. 2017/1987 che ha recepito i chiarimenti all'IFRS 15.

L'IFRS 15 sostituisce i principi che disciplinavano la rilevazione dei ricavi, ovvero, lo IAS 18 (Ricavi), lo IAS 11 (Lavori in corso su Ordine) e le relative interpretazioni sulla rilevazione dei ricavi.

L'adozione dell'IFRS 15 non ha comportato alcun impatto sul bilancio della Società.

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari

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

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni, che non siano suscettibili di valorizzare e/o prolungare la vita residua dei beni, sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono imputati ad incremento del relativo bene iscritto all'attivo patrimoniale.

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

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

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

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

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

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

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore dei beni, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso. In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene. Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili, rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno. L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo (*cash generating unit*). Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le attività sono rivalutate e la rettifica è imputata a conto economico come 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 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 2018 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 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".

A partire dal presente esercizio, 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.

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.

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

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

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

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

- d) Imposte anticipate: la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi dipende da fattori che

possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

- e) **Strumenti finanziari derivati**: si rimanda a quanto riportato nello specifico paragrafo all'interno dei "Criteri applicativi per la valutazione delle principali voci di bilancio".

Operazioni straordinarie dell'esercizio

Non si riportano operazioni straordinarie effettuate nel corso dell'esercizio 2018.

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 2018.

Descrizione	Applicazione a partire da	
IFRS 16 "Leasing"	1 gennaio 2019	Nota 1
Modifiche all'IFRS 9: Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa	1 gennaio 2019	
IFRIC 23: Incertezza sul trattamento delle imposte sul reddito	1 gennaio 2019	

Nota 1:

Il nuovo principio IFRS 16 sarà applicato in transizione prospetticamente a partire dal 1° gennaio 2019 con un impatto di prima applicazione stimato in via preliminare in circa € 4.967 mila quale diritto d'uso (asset) e relativa passività finanziaria di pari importo.

Nell'implementazione del nuovo principio a regime nel 2019 si terrà conto delle interpretazioni che saranno emesse al riguardo dall'IFRS Interpretations Committee (IFRIC) nonché della prassi contabile che si osserverà.

Tale principio sostituirà nel 2019 lo IAS 17 Leasing, modificando la modalità di contabilizzazione dei soli leasing operativi passivi per i conduttori che noleggiato/affittano un'attività specifica. In base al nuovo principio, si definisce lease un contratto per cui, in cambio di un corrispettivo, il conduttore ha il diritto di controllare l'utilizzo di una attività specifica per un periodo di tempo determinato. L'applicazione del nuovo principio ai contratti identificati determinerà a stato patrimoniale l'iscrizione iniziale: (i) di un'attività, rappresentativa del diritto d'uso ai sensi dell'IFRS 16 (pari al valore attuale dei canoni minimi futuri obbligatori che il conduttore dovrà pagare a partire dal 1° gennaio 2019) che sarà ammortizzata sulla minore durata tra vita economico tecnica e residua durata del contratto, e (ii) di un debito finanziario pari al valore attuale (determinato utilizzando il tasso medio di indebitamento della Società) dei canoni minimi futuri obbligatori che il conduttore dovrà pagare a partire dal 1° gennaio 2019. Il debito sarà successivamente ridotto man mano che i canoni di noleggio saranno pagati di tempo in tempo. Nel conto economico del 2019 il canone di noleggio non sarà più iscritto

nel margine operativo lordo mentre saranno invece registrati (i) l'ammortamento del diritto d'uso e (ii) gli oneri finanziari sul debito iscritto.

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

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

Descrizione	Applicazione a partire da
Modifiche allo IAS 28: Interessenze a lungo termine nelle Partecipazioni in società collegate e joint venture	1 gennaio 2019
Miglioramenti agli IFRS (ciclo 2015–2017)	1 gennaio 2019
Modifiche allo IAS 19: modifica, riduzione o estinzione di un Piano	1 gennaio 2019
Modifiche ai riferimenti al “Conceptual Framework” negli IFRS	1 gennaio 2020
IFRS 17: Contratti di assicurazione	1 gennaio 2021
Modifiche all’IFRS 3: Aggregazioni aziendali	1 gennaio 2020
Modifiche allo IAS 1 e allo IAS 8: definizione di materialità	1 gennaio 2020

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 2018 e 2017 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito e suddivise per scadenze:

	A scadere	Al 31 dicembre 2018					Totale
		Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	258.330	-	-	-	-	-	258.330
Crediti commerciali	186.493	92.413	225.211	378.111	127.899	88.799	1.098.926
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(88.799)	(88.799)
Altri crediti correnti	490.774	-	-	-	-	-	490.774
Totale esposizione al rischio di credito	935.597	92.413	225.211	378.111	127.899	-	1.759.231

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

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 mo-

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.

E' 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 ritengono che i fondi generati dall'attività operativa e di finanziamento consentiranno alla Società di soddisfare i suoi bisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Nella tabella sottostante è riportata un'analisi per scadenza delle passività finanziarie. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. 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 2018 più lo spread relativo:

	Al 31 dicembre 2018			Totale
	Anni di scadenza			
	< 1 anno	2-5 anni	> 5 anni	
Passività finanziarie a lungo termine	-	24.989.480	29.102.516	54.091.996
Passività finanziarie a breve termine	5.310.737	-	-	5.310.737
Debiti Commerciali	2.935.883	-	-	2.935.883
Altre passività correnti	5.266.772	-	-	5.266.772
Totale passività finanziarie*	13.513.392	24.989.480	29.102.516	67.605.388

(*): Il Totale delle passività finanziarie non considera il fair value degli strumenti derivati pari a € 409.226.

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

(*): Il Totale delle passività finanziarie non considera il fair value degli strumenti derivati pari a € 185.756.

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 2018 sono in essere coperture del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse mediante strumenti finanziari derivati. Il tasso di interesse cui la Società è esposta è l'Euribor.

Per quanto riguarda la composizione dei debiti nei confronti del sistema bancario si fa riferimento a quanto esposto nella nota 13 e 17 delle presenti Note esplicative.

Rischio di prezzo

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

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 13 e 17 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 2018	Giacenza media	Proventi/ (Oneri)	Tassi	+0,5%	-0,5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	16.100.964	14.523.864	94.159	0,65%	166.778	21.539
Passività finanziarie*	(59.226.836)	(60.281.185)	(889.737)	1,48%	(1.191.143)	(588.331)

* Gli oneri finanziari non comprendono gli oneri sostenuti dalla Società a fronte degli strumenti derivati di copertura sottoscritti. Nel 2018 i suddetti oneri ammontano ad € 304.996. La sopraccitata voce inoltre non considera l'effetto positivo della rinegoziazione dei mutui avvenuta nel 2018 per € 832.451.

	Valori al 31 dicembre 2017	Giacenza media	Proventi/ (Oneri)	Tassi	+0,5%	-0,5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	11.148.380	10.264.251	59.980	0,58%	111.301	8.658
Passività finanziarie*	(60.141.565)	(62.080.772)	(974.414)	1,57%	(1.156.162)	(1.419.572)

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

Attività e passività finanziarie per categoria

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2018 e 2017:

	Al 31 dicembre 2018			
	Fair Value rilevato a conto economico	Fair Value rilevato a Patrimonio Netto	Costo ammortizzato	Totale
Altre attività non correnti	-	-	258.330	258.330
Altre attività finanziarie	-	-	10.500	10.500
Crediti commerciali	-	-	1.010.127	1.010.127
Altre attività correnti	-	-	490.774	490.774
Altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita	-	8.000	-	8.000
Crediti tributari	-	-	775.511	775.511
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	16.100.964	16.100.964
Totale	-	8.000	18.646.206	18.654.206
Passività finanziarie a breve termine	-	-	5.459.787	5.459.787
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	53.767.049	53.767.049
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	2.935.883	2.935.883
Debiti tributari	-	-	590.112	590.112
Altre passività correnti	-	-	5.266.772	5.266.772
Altre passività non correnti	409.226	-	-	409.226
Totale	409.226	-	68.019.603	68.428.829

Al 31 dicembre 2017				
	Fair Value rilevato a conto economico	Fair Value rilevato a Patrimonio Netto	Costo ammortizzato	Totale
Altre attività non correnti	-	-	533.800	533.800
Crediti commerciali	-	-	1.343.381	1.343.381
Altre attività correnti	-	-	470.066	470.066
Altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita	-	17.000	-	17.000
Crediti tributari	-	-	297.943	297.943
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	11.148.380	11.148.380
Totale	-	17.000	13.793.570	13.810.570
Passività finanziarie a breve termine	-	-	5.354.883	5.354.883
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	54.786.683	54.786.683
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	4.572.999	4.572.999
Debiti tributari	-	-	767.048	767.048
Altre passività correnti	-	-	3.412.846	3.412.846
Altre passività non correnti	185.756	-	-	185.756
Totale	185.756	-	68.894.459	69.080.215

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 2018 ha iscritto:

- Attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 8.000 di livello gerarchico 2;
- Passività finanziarie (strumenti derivati) valutate al fair value pari a € 409.226 di livello gerarchico 2.

Si segnala inoltre che nel corso del 2018 non vi sono stati trasferimenti tra diversi livelli della gerarchia del *fair value*.

ATTIVO

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti (Nota 1)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
16.100.964	11.148.380	4.952.584

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Depositi bancari	16.090.369	11.129.055
Assegni in cassa	3.942	12.563
Denaro e altri valori in cassa	6.653	6.762
Totale Disponibilità liquide	16.100.964	11.148.380

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Intesa SanPaolo	1.932.106	1.539.024
Banca Popolare di Sondrio	4.524.526	3.540.907
Credito Valtellinese	2.552.980	1.201.085
Banca di Credito Coop. Lezzeno	5.511.434	3.509.951
Banca CR Firenze	32.868	60.373
UBI Banca	1.420.206	1.214.669
Banco Desio	5.091	-
Altri Istituti	111.158	63.046
Totale Depositi bancari	16.090.369	11.129.055

Nell'anno 2018 la remunerazione lorda dei depositi bancari è stata in media pari al 0,65% circa (nel 2017 era pari allo 0,58%).

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

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
8.000	17.000	(9.000)

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Obbligazioni Lehman Brothers	8.000	17.000

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 2018 e del rimborso parziale avvenuto nel corso del 2018 per € 9 mila.

Crediti Commerciali (Nota 3)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.010.127	1.343.381	(333.254)

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Crediti verso clienti	1.010.127	7.329	81.470	1.098.926
Fondo svalutazione crediti	-	(7.329)	(81.470)	(88.799)
Totale Crediti commerciali	1.010.127	-	-	1.010.127

Dettaglio Crediti commerciali:

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Crediti verso clienti per fatture emesse	1.010.140	1.275.901
Crediti verso clienti per fatture da emettere	88.926	168.955
Note credito da emettere	(140)	(13.769)
Fondo svalutazione crediti	(88.799)	(87.706)
Totale Crediti commerciali	1.010.127	1.343.381

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione. I crediti in sofferenza o di dubbia esigibilità sono pari a € 89 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

Dettaglio fondo svalutazione crediti

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2018
F.do svalutazione crediti	(87.706)	(12.141)	11.048	(88.799)
Totale F.do svalutazione crediti	(87.706)	(12.141)	11.048	(88.799)

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 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
2.180.499	2.064.936	115.563

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Prodotti Food	63.447	57.694
Prodotti Beverage	755.146	648.674
Prodotti Gift Shop e di marchio	316.795	321.765
Prodotti diversi	1.045.111	1.036.803
Totale Rimanenze	2.180.499	2.064.936

L'aumento delle rimanenze dei prodotti Beverage al 31 dicembre 2018 rispetto all'esercizio passato è dato dalla strategia della Società di incrementare la propria cantina con verticali di etichette importanti.

Crediti tributari (Nota 5)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
775.511	297.943	477.568

L'importo in esame si riferisce alle seguenti voci:

- Credito IVA per € 97 mila in essere al 31 dicembre 2018 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2019;
- Credito IVA per € 4 mila per IVA chiesta a rimborso agli altri Stati dell'Unione Europea per fatture con IVA locale pagata in tali Stati;
- Credito Irap per € 22 mila relativo a maggiori acconti versati nel 2018.
- Crediti v/erario per rimborso Ires anni pregressi per totali € 652 mila. Si riferiscono a:
 - Iscrizione di un credito riferito al rimborso chiesto all'Agenzia delle Entrate in base a specifica disposizione normativa per gli anni d'imposta 2009-2011 per un valore pari ad € 292 mila, per il quale la Società ha presentato ricorso d'innanzi alla Commissione Tributaria che ha riconosciuto la spettanza del sopraccitato rimborso. Tale valore è stato riclassificato tra le altre attività a breve termine in quanto si ritiene di poterlo incassare entro la fine dell'esercizio successivo;
 - Iscrizione di un credito riferito al rimborso chiesto all'Agenzia delle Entrate per gli anni d'imposta 2004-2006 per un valore pari ad € 360 mila il cui diritto è stato stabilito da sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Milano passata in giudicato in data 28 dicembre 2018 ed il cui rimborso dovrebbe avvenire nel corso dell'esercizio successivo.

Altre attività (Nota 6)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
490.774	470.066	20.708

La voce Altre attività è così composta:

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903	170.903
Credito da assicurazioni per rimborso sinistri	8.410	77.140
Credito verso fornitori per anticipi	34.265	17.301
Credito Inail	-	11.546
Altri crediti di minor importo	16.123	8.376
Risconti attivi diversi	261.073	184.800
Totale Altre attività	490.774	470.066

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

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

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Quote associazioni categoria	20.327	21.095
Locazioni e imposta di registro	39.463	34.030
Costo marchi e altri diritti	24.798	12.321
Consulenze varie	35.730	33.636
Spese telefoniche	2.550	9.541
Noleggi e manutenzioni	20.069	19.684
Fiere	99.879	46.208
Abbonamenti	4.249	4.309
Varie	14.008	3.976
Totale Risconti attivi diversi	261.073	184.800

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari (Nota 7)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
246.899.248	244.510.459	2.388.789

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Importo
Incrementi dell'esercizio (compreso lavori in corso)	3.848.828
Ammortamenti dell'esercizio	(1.360.634)
Dismissioni cespiti	(421.165)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	363.018
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(41.258)
Totale variazioni	2.388.789

Terreni e fabbricati

Terreni

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

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

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Importo
Costo storico	99.864.898
Saldo al 31/12/2017	99.864.898
Incrementi dell'esercizio	-
Saldo al 31/12/2018	99.864.898

Fabbricati

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

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

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Importo
Costo storico	132.483.747
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.561.956)
Saldo al 31/12/2017	121.921.791
Incrementi dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	1.287.421
Dismissioni cespiti	(32.121)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	7.460
Ammortamenti dell'esercizio	(31.763)
Saldo al 31/12/2018	123.152.788

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 € 1.287 mila, si riferisce principalmente alle spese sostenute nel corso dell'esercizio 2018 per la ristrutturazione della Casa Colonica all'interno di Villa La Massa. La sopraccitata attività ha permesso di aggiungere alle 37 camere esistenti altre 4 suite a partire dal mese di settembre 2018.

Si evidenzia che il valore netto contabile dei sopraccitati immobili di proprietà è inferiore al fair value risultante dalle recenti perizie effettuate.

Impianti e macchinari

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

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

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Importo
Costo storico	23.990.010
Ammortamenti esercizi precedenti	(16.696.702)
Saldo al 31/12/2017	7.293.308
Incrementi dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	1.004.269
Dismissioni cespiti	(276.946)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	249.759
Ammortamenti dell'esercizio	(726.100)
Saldo al 31/12/2018	7.544.290

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 2018 sono riferiti agli impianti generici e specifici relativi alla Casa Colonica di Villa La Massa e agli impianti del Grand Hotel Villa d'Este.

Attrezzature industriali e commerciali

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

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

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.589.360
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.465.302)
Saldo al 31/12/2017	124.058
Incrementi dell'esercizio	161.892
Dismissioni cespiti	(34.761)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	32.067
Ammortamenti dell'esercizio	(71.729)
Saldo al 31/12/2018	211.527

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

Altri beni

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

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

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Importo
Costo storico	23.775.931
Ammortamenti esercizi precedenti	(14.841.424)
Saldo al 31/12/2017	8.934.507
Incrementi dell'esercizio	577.430
Dismissioni cespiti	(77.337)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	73.732
Ammortamenti dell'esercizio	(531.042)
Saldo al 31/12/2018	8.977.290

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

L’incremento del 2018 è perlopiù relativo ai mobili ed arredi della Casa Colonia di Villa La Massa.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

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

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2017	6.371.896
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(41.258)
Incrementi dell'esercizio	817.816
Saldo al 31/12/2018	7.148.454

Gli incrementi del 2018 sono relativi principalmente agli acconti versati dalla Società per le attività propedeutiche alla riqualificazione di Villa La Massa.

Il saldo al 31 dicembre 2018 è principalmente riferito agli investimenti relativi al Piano Attuativo di Villa La Massa.

Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
144.224.609	144.201.567	23.042

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

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

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Incremento / (decremento)	Amm.to	Saldo al 31/12/2018
Progettazione Sito	8.953	34.000	(15.886)	27.067
Software e licenze d'uso	78.988	55.018	(53.690)	80.316
Avviamento	144.113.626	-	-	144.113.626
Immobilizzazioni in corso	-	3.600	-	3.600
Totale Attività immateriali	144.201.567	92.618	(69.576)	144.224.609

L'incremento di € 93 mila è relativo all'acquisto e aggiornamento dei software gestionale e contabile nonché al rifacimento del sito internet del Grand Hotel Villa d'Este supportato da uno sviluppo della strategia di digital marketing attraverso una ottimizzazione del SEO (Search Engine Optimization) che porta ad una maggiore visibilità della struttura sui social media e sul web.

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 2018 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 8,1% (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%.

Partecipazioni in società collegate (Nota 9)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni		
359.964	359.964		-	
Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2018
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	%	Valore di carico
Como Imprenditori Alberghieri Srl *	Como	1.070.000	912.759	(8.223)	34,3	359.964

*: Dati disponibili al 31.12.2017

Il valore di carico al 31 dicembre 2018 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 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
392.092	392.092	-

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle altre partecipazioni possedute al 31 dicembre 2018:

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	% di possesso	Valore in € in bilancio 31/12/2018	Valore in € in bilancio 31/12/2017
Immob. Bosco Montorfano (**)	Milano	3.507.500	5.082.573	(43.267)	1,6	84.886	84.886
Hotel Representative AG	Svizzera				(***)	299.414	299.414
SAGIA Srl (*)	Roma	23.241	138.059	3.982	0,9	201	201
Kerros Scarl in liquidaz. (****)	Como	24.452	-	-	0,6	155	155
Immobiliare Mercatores (*****)	Como	10.850	195.373	7.019	0,3	36	36
Lake Como Net (*****)	Cernobbio					1.000	1.000
Fondazione Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Cernobbio					6.000	6.000
Polo Tecnico Professionale del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Gallarate					400	400

*: Dati disponibili al 31.12.2014

** : Dati disponibili al 31.12.2017

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

****: Dati disponibili al 31.12.2011

*****: Dati disponibili al 30.06.2018

*****: 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

Il valore di carico della partecipazione "Hotel Representative AG", sulla base delle evidenze ottenute, non è variato.

Altre attività (Nota 11)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
258.330	533.800	(275.470)

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Depositi cauzionali in denaro	167.070	146.592
Titoli a cauzione	3.992	3.992
Altre attività	87.268	383.216
Totale Altre attività	258.330	533.800

Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2018
Depositi cauzionali	146.592	21.831	(1.353)	167.070

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

Titoli a cauzione

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2018
Titoli a cauzione	3.992	-	-	3.992

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

Altre attività

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Credito verso società collegata C.I.A. x finanziamento infruttifero	36.235	36.235
Crediti vari	2.914	2.914
Crediti tributari v/erario per rimborso IRES anni pregressi	-	291.646
Risconti attivi diversi	48.119	52.421
Totale Altre attività	87.268	383.216

La voce “**Crediti tributari v/erario per rimborso IRES anni pregressi**” è stata riclassificata nelle altre attività correnti. Si rimanda per maggiori dettagli alla Nota n. 5 - “Crediti tributari”.

Altre attività finanziarie (Nota 12)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	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 € 10,5 mila. Tale prestito prevede un tasso d’interesse lordo del 3% annuo e sarà rimborsato in 6 anni a partire dal 2021.

PASSIVO

Passività correnti

Passività finanziarie a breve termine (Nota 13)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
5.459.787	5.354.882	104.905

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Mutuo Ipotecario Ubi Banca	1.685.941	1.695.356
Mutuo Ipotecario Intesa SanPaolo	2.571.197	2.467.411
Finanziamento BCC Lezzeno	1.202.649	1.192.115
Totale Passività finanziarie a breve termine	5.459.787	5.354.882

Le “**Passività finanziarie a breve termine**” includono la quota scadente nel 2019 dei mutui ipotecari erogati nel corso del 2016 da UBI Banca e Intesa SanPaolo nonché del finanziamento chirografario erogato il 18 luglio 2017 dalla Banca di Credito Cooperativo di Lezzeno. Per maggiori dettagli sul finanziamento in essere si rimanda alla Nota n. 17 - “Passività finanziarie a lungo termine”.

Debiti commerciali e altri debiti (Nota 14)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
2.935.883	4.572.999	(1.637.116)

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Debiti verso fornitori	2.585.686	4.238.900
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	467.167	496.026
Note credito da ricevere	(116.970)	(161.927)
Totale Debiti commerciali e altri debiti	2.935.883	4.572.999

I debiti verso i fornitori includono i debiti relativi al normale svolgimento dell’at-

tività commerciale da parte della Società, in particolare l'acquisto di materie prime e servizi di lavorazioni esterne.

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

Debiti tributari (Nota 15)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
590.112	767.048	(176.936)

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. Nella voce in esame sono iscritti i debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2018 principalmente verso dipendenti e professionisti e versate nel mese di gennaio 2019 per € 590 mila.

Altre Passività (Nota 16)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
5.266.772	3.412.847	1.853.925

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 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Acconti da clienti	1.161.945	890.981
Debiti verso istituti di previdenza	615.930	595.377
Altri debiti	2.832.988	1.290.808
Ratei e risconti	655.909	635.681
Totale Altre passività	5.266.772	3.412.847

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

La voce “**Debiti verso istituti di previdenza**” comprende i contributi pagati nel mese di gennaio 2019 relativi alle retribuzioni di dicembre oltre che alla quattordicesima mensilità ed ai contributi su ratei ferie al 31 dicembre 2018.

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

- Debiti verso la controllante per consolidante fiscale (Ires) per € 1.556 mila così calcolato: Ires complessiva esercizio 2018 € 2.316 mila, dedotti acconti versati per € 719 mila e ritenute d'acconto subite per € 33 mila oltre ad € 8 mila derivante dall'eccedenza ROL ceduta alla controllante Finago Srl con la quale è in essere un contratto di consolidato fiscale con riferimento ai periodi d'imposta 2018-2020;
- Debiti verso il personale per ratei ferie non godute, quattordicesima, premi obiettivo 2018 al personale direttivo oltre al premio di risultato 2018 come da contrattazione di secondo livello. L'importo complessivo è di € 1.025 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2013 al 2018 per complessivi € 14 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 45 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 25 mila;
- Debiti verso Autorità di Bacino del Lario e dei Laghi Minori, per canoni pre-

- gressi relativi alle aree demaniali in Cernobbio per € 109 mila;
- Altri debiti di importo unitario per totali € 58 mila.

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

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Quote associative annuali Sporting Club	568.225	567.985
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	72.712	55.134
Quote canoni ormeggio	14.972	12.562
Totale Ratei e risconti	655.909	635.681

Passività non correnti

Passività finanziarie a lungo termine (Nota 17)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
53.767.049	54.786.683	(1.019.634)

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
Finanziamento Chirografario BCC Lezzeno	2.576.694	3.571.793
Mutuo Ipotecario UBI Banca	20.553.736	22.475.787
Mutuo Ipotecario Intesa SanPaolo	25.636.619	28.739.103
Finanziamento Chirografario Banco Desio	5.000.000	-
Totale Passività finanziarie a lungo termine	53.767.049	54.786.683

Le voci sopra indicate sono relative alla quota a lungo termine dei finanziamenti chirografari sottoscritti dalla Società con BCC di Lezzeno in data 18 luglio 2017 e con Banco Desio in data 24 settembre 2018 e dei mutui ipotecari sottoscritti in data 22 giugno 2016 dalla Società con Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA e UBI Banca con le seguenti caratteristiche:

- 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.;
- Banca di Credito Cooperativo di Lezzeno ha erogato in data 18 luglio 2017 un finanziamento chirografario per l’importo di € 5.000 mila con scadenza 18 luglio 2022 rimborsabile in n. 20 rate trimestrali posticipate. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 89 b.p.s.;
- Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA hanno erogato in data 30 giugno 2016 un mutuo ipotecario per l’importo di € 35.000 mila con scadenza al 22 giugno 2028 rimborsabile in n. 24 rate semestrali posticipate. Il finanziamento prevede un tasso variabile (Euribor a sei mesi) maggiorato di uno spread pari a 138 b.p.s.;
- 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 151 b.p.s.

Nel corso del 2018 la Società ha rinegoziato gli spread applicati ai mutui sottoscritti con i diversi Istituti di Credito. Tale operazione ha permesso di ottenere una riduzione delle passività finanziarie in oggetto per € 832 mila che, seguendo i dettami dell'IFRS 9, è stata contabilizzata a conto economico nel 2018 a riduzione degli oneri finanziari.

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

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

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 2018 il parametro sopra esposto è stato rispettato sulla base del valore dell'immobile risultante da perizia effettuata nei primi mesi del 2019.

Fondi per Rischi ed oneri (Nota 18)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
13.000	13.000	-

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2017:

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

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2018:

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2018
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 ai rischi legati al possibile contenzioso con un fornitore con cui la Società operava e con cui si sono chiusi i rapporti, che al momento non è stato ancora definito.

Fondi per benefici a dipendenti (Nota 19)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
810.295	830.649	(20.354)

La variazione è così costituita:

Descrizione	Importo
Incremento per accantonamento dell'esercizio	792.379
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(497.955)
Decremento per TFR versato all'Inps - Tesoreria	(690.701)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	448.888
Decremento per TFR versato ai Fondi	(68.803)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(10.878)
Adeguamento attuariale anno 2018	6.716
Totale variazioni	(20.354)

Il decremento di € 498 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 2018 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	
	2018	2017
IPOSTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	1,50%	1,50%
Tasso di attualizzazione:	1,13%	1,30%
Tasso annuo incremento TFR:	2,63%	2,63%
IPOSTESI 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 2018.

Passività per imposte differite (Nota 20)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
56.932.773	56.980.911	(48.138)

Di seguito si riporta il dettaglio del fondo imposte differite passive che al 31 dicembre 2018 ammonta ad € 57.144 mila:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2018	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2018	Base imponibile al 31/12/2017	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2017
Differenza ammortamento IFRS	4.506.159	24,00%	1.081.478	4.540.768	24,00%	1.089.784
Fondo adeguamento strumenti derivati	-	24,00%	-	37.063	24,00%	8.895
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	205.480.097		57.143.853	205.551.769		57.161.054

* 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 2018 ammonta ad € 211 mila:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2018	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2018	Base imponibile al 31/12/2017	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2017
Svalutazione crediti	(83.339)	24,00%	(20.001)	(80.563)	24,00%	(19.335)
Fondo adeguamento strumento derivati	(409.227)	24,00%	(98.214)	(222.818)	24,00%	(53.476)
Fondo rischi vari	(13.000)	24,00%	(3.120)	(13.000)	24,00%	(3.120)
Fondi benefici ai dipendenti	(102.590)	24,00%	(24.622)	(95.874)	24,00%	(23.010)
Detrazione 55%	(271.346)	24,00%	(65.123)	(338.344)	24,00%	(81.203)
TOTALE	(879.502)		(211.080)	(750.599)		(180.144)

Altre Passività (Nota 21)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
409.226	185.756	223.470

La voce in esame si riferisce al valore di mercato al 31 dicembre 2018 degli strumenti derivati sottoscritti per coprire la variazione dei tassi di interesse connessi ai mutui ipotecari in essere di cui alla Nota 17.

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017
<i>Fair Value</i> strumenti derivati (Cap)	171.739	208.098
<i>Fair Value</i> strumenti derivati (IRS)	237.487	(22.342)
Totale Altre passività	409.226	185.756

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 2018 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 2018 è stata rilevata a conto economico.

Patrimonio netto (Nota 22)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
286.525.721	278.434.813	8.090.908

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

- Dividendi erogati durante l'esercizio per € 1.493 mila;
- Risultato complessivo dell'esercizio 2018 per € 9.584 mila.

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

Per il dettaglio dei movimenti del Patrimonio netto si rimanda al Prospetto delle variazioni dello stesso.

Il capitale sociale è composto da n. 4.148.258 azioni da nominali € 0,52 ed è interamente versato.

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

Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Utilizz. 3 es. prec. Per copertura perdite	Utilizz. 3 es. prec. Per altre ragioni
Capitale sociale	2.157.094				
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	A,B,C	118.076		
Riserva legale	619.164	B			
Riserva straordinaria	104.311.523	A,B,C	104.311.523		
Riserva utile/perdita attuariale	(89.486)				
Riserva cash flow hedge (art. 6, comma 1, let. b)	(180.489)				
Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005, come art. 6, comma 1 let. b	135.669	A,B,C*	135.669		
Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005	643.519	A,B,C**			
Riserva rivalutazione cespiti da fusione art. 6, c. 1 let. b)	169.012.278	B			
Totale	276.727.348		104.565.268	-	-
Quota non distribuibile			269.975		
Residua quota distribuibile			104.295.293		

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Descrizione	Importo
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076

Riserve incorporate nel capitale sociale

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

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

Impegni e garanzie

Esistono impegni per € 186 mila relativi a fidejussioni prestate per conto della Società da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali e a favore di privati per contratti di locazione sottoscritti. 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 17, il debito in essere verso il sistema bancario in relazione ai mutui ipotecari al 31 dicembre 2018 è garantito dall'ipoteca sull'immobile di Cernobbio.

CONTO ECONOMICO

Ricavi

Esercizio 2018	Esercizio 2017	Variazioni
51.318.671	48.746.280	2.572.391

Ricavi per categoria di attività (Nota 23)

Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2017	Variazioni	%
Ricavi delle vendite e prestazioni:				
Hotel - G.H. Villa d'Este	25.298.996	23.578.397	1.720.599	7,3
Ristorazione - G.H. Villa d'Este	11.980.470	10.939.017	1.041.453	9,5
Hotel Villa La Massa	2.419.339	2.412.357	6.982	0,3
Hotel Barchetta Excelsior	3.547.901	3.433.628	114.273	3,3
Palace Hotel	5.295.874	5.616.007	(320.133)	(5,7)
Proventi attività sussidiarie	1.953.266	1.847.746	105.520	5,7
Proventi immobiliari	486.826	481.701	5.125	1,1
Ricavi vari	11.453	1.650	9.803	594
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	50.994.125	48.310.503	2.683.622	5,6
Altri ricavi e proventi:				
Servizi addebitati ai dipendenti	140.500	135.386	5.114	3,8
Plusvalenza realizzo cespiti	5.665	4.546	1.119	24,6
Sopravvenienze attive	59.835	90.460	(30.625)	(33,9)
Altri ricavi e proventi	118.546	205.385	(86.839)	(42,3)
Totale Altri ricavi e proventi	324.546	435.777	(111.231)	(25,5)
Totale Ricavi	51.318.671	48.746.280	2.572.391	5,3

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

Nella voce “**Altri ricavi e proventi**” sono compresi € 100 mila di rimborsi assicurativi.

Costi operativi

Costi operativi (Nota 24)

Esercizio 2018	Esercizio 2017	Variazioni
38.718.607	37.516.351	1.202.256

Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2017	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	6.230.277	6.046.985	183.292	3,0
Prestazioni di servizi	14.161.990	13.636.469	525.521	3,9
Costo del lavoro	16.243.233	15.870.473	372.760	2,3
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	69.575	35.126	34.449	98,1
Ammort. Immobilizzazioni materiali	1.360.635	1.287.822	72.813	5,7
Svalutazioni Immobilizzazioni	-	-	-	-
Oneri diversi di gestione	652.897	639.476	13.421	2,1
Totale Costi operativi	38.718.607	37.516.351	1.202.256	3,2

Acquisti e variazione delle rimanenze

L'acquisto di materie prime al netto delle variazioni delle rimanenze è passato da € 6.047 mila del 2017 a € 6.230 mila del 2018. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 3% legato ad un aumento dell'attività e dei ricavi realizzati.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Prodotti Alimentari e di cantina	4.403.979	4.057.106
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	363.618	350.353
Acquisti per beauty farm e Sporting	45.884	59.659
Generi di monopolio	25.445	25.324
Materiali di consumo	547.036	581.779
Materiali di manutenzione	81.504	100.008
Materiale di pulizia	164.386	156.268
Stoviglie, posaterie e materiali vari	182.171	160.950
Dépliant, stampati e cancelleria	168.613	153.476
Fiori per interno	192.344	199.273
Indumenti di lavoro	98.230	74.482
Variazione delle rimanenze	(115.563)	55.555
Riviste e quotidiani	51.315	53.061
Altri acquisti	21.315	19.691
Totale Acquisti e Variazioni delle rimanenze	6.230.277	6.046.985

Prestazioni di servizi

L'importo include tutte le prestazioni rese da terzi per servizi. L'importo 2018 è di € 14.162 mila con un incremento sul 2017 del 3,9%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2016
Costi di manutenzioni	2.910.372	2.512.854
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	1.197.466	1.113.148
Commissioni agenzie di viaggio	1.789.886	1.579.104
Commissioni sugli incassi con carta di credito	745.026	831.752
Servizi di vigilanza	128.428	127.250
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	752.862	730.280
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	23.690	12.455
Gestione del verde	273.247	296.192
Spese telefoniche e postali	231.595	232.981
Consulenze diverse e collaborazioni	768.325	1.014.014
Spese legali e notarili	139.169	82.083
Emolumenti sindaci	51.480	51.480
Rimborsi a piè di lista al personale	24.862	12.011
Ricerca, addestramento e formazione	34.247	24.360
Assicurazioni	280.013	277.821
Pubblicità	28.772	32.243
Mostre e fiere	266.061	235.456
Servizi amministrativi	36.319	37.363
Servizi commerciali	315.421	319.269
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	70.248	81.984
Servizi a clienti	164.910	124.825
Affitti e locazioni	2.143.171	2.134.803
Noleggi attrezzatura e biancheria	1.290.000	1.279.614
Costi per overbooking	386	2.279
Altri costi	496.034	490.848
Totale Prestazioni di servizi	14.161.990	13.636.469

Di seguito il dettaglio della voce “**Consulenze diverse e collaborazioni**” relative all’anno 2018 per totali € 768 mila:

Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	112.788	135.420
Consulenze informatiche	7.099	6.342
Consulenze arredamento	43.243	50.175
Consulenze tecniche e di manutenzione	125.714	50.197
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	80.028	72.513
Consulenze professionali Sporting Club e SPA	75.319	89.953
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	170.881	182.510
Consulenze direzionali	7.866	249.512
Consulenza commerciale e di marketing	145.387	177.392
Totale Consulenze diverse e collaborazioni	768.325	1.014.014

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

Costo del lavoro

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

Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2017	Variazioni	%
Salari e stipendi	11.706.477	11.369.316	337.161	3,0
Oneri sociali	3.510.877	3.386.160	124.717	3,7
Trattamento di fine rapporto	740.913	843.510	(102.597)	(12,2)
Altri costi del personale	106.246	93.834	12.412	13,2
Totale costo del personale	16.064.513	15.692.820	371.693	2,4
Compensi Amministratori	178.720	177.653	1.067	0,6
Co.co.co.	-	-	-	-
Totale costo del lavoro	16.243.233	15.870.473	372.760	2,3

L’importo 2018 del costo del personale è di € 16.065 mila. Si rileva pertanto un aumento del 2,4% rispetto al 2017 in conseguenza delle maggiori presenze di lavoratori extra e della Società a fronte di maggiori eventi effettuati nel corso dell’anno che hanno portato ad un aumento dei ricavi come sopra descritto nella Nota 23 a cui si rimanda. Tale variazione è riconducibile anche all’incremento degli stipendi derivante dal rinnovo del contratto collettivo nazionale di lavoro dell’Industria Turistica per i dipendenti delle aziende facenti parte dell’Associazione Italiana Catene Alberghiere (AICA) siglato in data 14 novembre 2016 che ha determinato un aumento dei salari di circa il 6% effettuato in tre tranches: 1 novembre 2016 (+3%), 1 agosto 2017 (+2%) e 1 gennaio 2018 (+1%).

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

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

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

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

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

Di seguito si riporta il dettaglio della voce ammortamenti e svalutazioni per gli esercizi 2017 e 2018:

Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	69.575	35.126
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.360.635	1.287.822
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	1.430.210	1.322.948

Altri oneri

L'importo 2018 di € 653 mila è così composto:

- Imposta IMU per € 332 mila;
- Licenze d'uso e canoni relativi a concessioni aree demaniali per € 122 mila;
- Minusvalenza su vendita cespiti per € 58 mila;
- Costi diversi di gestione di minore importanza per € 53 mila;
- Tasse e imposte diverse per € 31 mila;
- Associazioni di categoria per € 26 mila;
- Imposta TASI per € 17 mila;
- Sopravvenienze passive per € 15 mila;
- Erogazioni liberali per € 10 mila;
- Rilascio fondi rischi per € 11 mila.

Proventi (oneri) finanziari

Proventi (oneri) finanziari (Nota 25)

	Esercizio 2018	Esercizio 2017	Variazioni
	(230.415)	(1.209.954)	(979.539)
Descrizione	Esercizio 2018	Esercizio 2017	Variazioni
Da disponibilità liquide	94.159	59.980	34.179
Da altre attività finanziarie	37.880	33.446	4.434
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(362.283)	(1.287.867)	925.584
Utili (perdite) su cambi	(171)	(15.513)	15.342
Totale Proventi (oneri) finanziari	(230.415)	(1.209.954)	979.539

Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali	-	-	94.159	94.159
Totale proventi da disp. liquide	-	-	94.159	94.159

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			4.431	4.431
Rettifica valore su titoli afs			(1.729)	(1.729)
Comm.ni multivaluta			35.178	35.178
Totale proventi da altre attività			37.880	37.880

Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su finanziamento e mutui ipotecari			(341.851)	(341.851)
Interessi su strumenti derivati (Cap)			(20.241)	(20.241)
Abbuoni			(191)	(191)
Totale interessi passivi			(362.283)	(362.283)

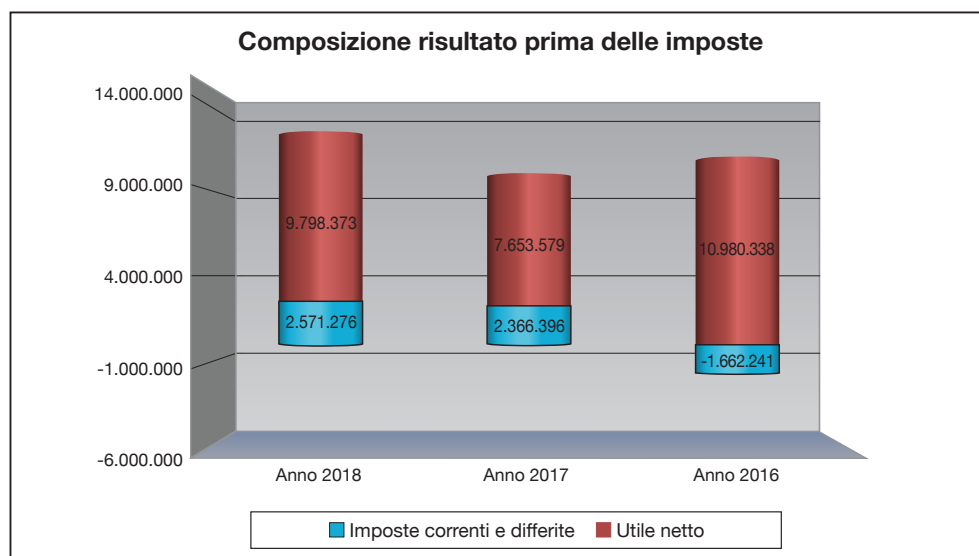
Gli “**Interessi su finanziamento e mutui ipotecari**” pari a € 342 mila (nel 2017 pari ad € 1.288 mila) si riferiscono ai mutui ipotecari e finanziamenti sottoscritti con gli istituti finanziatori. Nel corso del 2018 la Società ha rinegoziato gli spread applicati ai mutui ipotecari. Tale operazione ha permesso di ottenere una riduzione degli oneri finanziari per € 832 mila che, seguendo i dettami dell’IFRS 9, sono stati contabilizzati nel 2018. Sono inclusi inoltre gli oneri finanziari legati agli strumenti derivati di copertura IRS (Interest Rate Swap) per € 285 mila (nel 2017 pari ad € 295 mila). Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 17.

Imposte sul reddito d’esercizio

Imposte sul reddito (Nota 26)

Esercizio 2018	Esercizio 2017	Variazioni
2.571.276	2.366.396	204.880
Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
IRES da consolidato	2.316.140	739.457
Proventi adesione cons. fiscale	(7.699)	-
IRAP	607.398	629.938
Totale imposte correnti	2.915.839	1.369.395
Imposte anticipate	24.139	1.018.698
Imposte differite	(8.306)	(21.697)
Totale imposte e differite	15.833	997.001
+ / (-) Imposte es. precedenti	(360.396)	-
Totale imposte d’esercizio	2.571.276	2.366.396

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



Nell'esercizio 2018 la Società ha aderito al consolidato fiscale con la società controllante Finago Srl e le imposte correnti Ires indicate si riferiscono al reddito imponibile realizzato al netto dell'agevolazione ACE di cui la Società ha usufruito.

La voce "**Proventi adesione consolidato fiscale**" pari ad € 8 mila, si riferisce al vantaggio fiscale derivante dalla cessione di parte del ROL generato e non utilizzato dalla Società e trasferito alla consolidante fiscale in base al contratto sottoscritto fra le parti.

La voce "**Imposte esercizi precedenti**" si riferisce al rimborso dell'Ires relativo alla deducibilità del reddito imponibile dell'Irap versata per gli anni d'imposta 2004-2006 chiesto all'Agenzia delle Entrate per un valore pari ad € 360 mila, il cui diritto è stato stabilito da sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Milano passata in giudicato in data 28 dicembre 2018.

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

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
% IRES su utile lordo	18,66%	7,38%
% IRAP su utile lordo	4,91%	6,29%
Totale imposte correnti	23,57%	13,67%
Imposte anticipate e differite	0,13%	9,95%
Imposte es. precedenti	-2,91%	0,00%
Totale	20,79%	23,62%

La variazione del tax rate complessivo rispetto all'esercizio 2017 è dovuta:

Imposte correnti

- Ai fini Ires: al maggior reddito imponibile rispetto al 2017 che risultava essere influenzato positivamente dall'agevolazione ACE (Aiuto alla Crescita Econo-

mica) per effetto degli utili non distribuiti nel tempo e all'aumento di Capitale Sociale realizzato della società incorporata Finanziaria Lago SpA;

- Ai fini Irap: alla maggior deducibilità del costo del lavoro, in particolare quello stagionale.

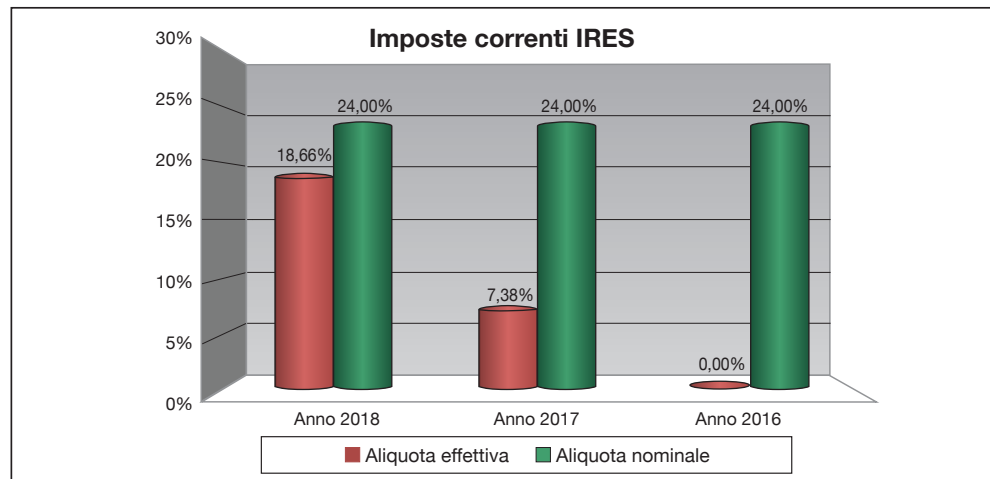
Imposte anticipate e differite

- Al riversamento delle imposte anticipate avuto nel 2017 stanziato nel 2016 per effetto dell'agevolazione ACE portata a nuovo che non è presente nel 2018.

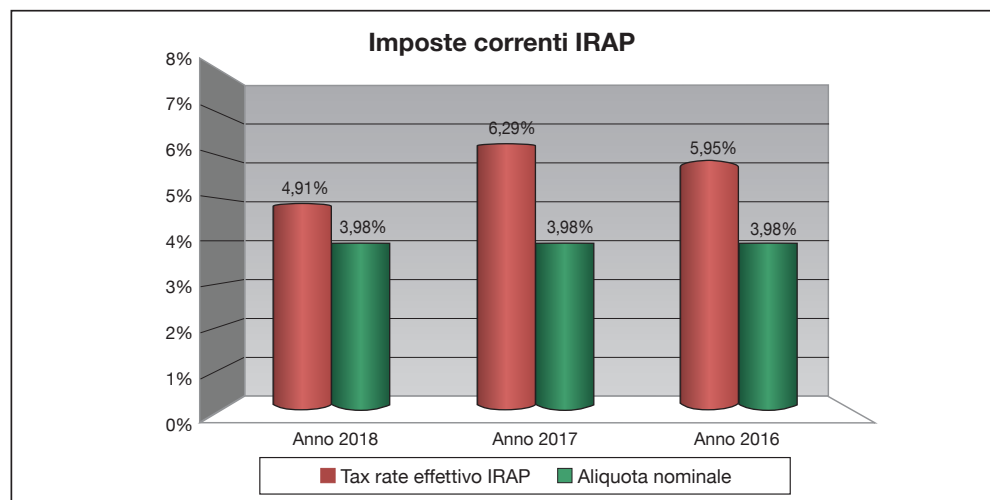
Imposte esercizi precedenti

- All'iscrizione del ricavo riferito al rimborso dell'Ires relativo alla deducibilità dal reddito imponibile dell'Irap pagata per gli anni d'imposta 2004-2006 e chiesto a rimborso all'Agenzia delle Entrate.

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



L'aliquota IRAP standard 2018 e 2017, 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	12.369.649	
Onere fiscale teorico	24,0%	2.968.716
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	8.992	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	(3.872)	
Costi indeducibili	687.822	
Ricavi non tassabili	(422.829)	
Agevolazioni fiscali	(2.922.178)	
Imponibile fiscale	9.717.584	
IRES dell'esercizio		2.332.220
Detrazioni d'imposta		(16.080)
IRES dell'esercizio		2.316.140

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

Descrizione	Valore	Imposte
Valore della produzione lorda	28.676.673	
Onere fiscale teorico	3,98%	1.141.332
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	-	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(13.412.747)	
Imponibile fiscale	15.263.926	
IRAP dell'esercizio		607.398
di cui aliquota 3,9%		543.979
di cui aliquota 4,82%		63.419

Altre informazioni

Informazione sui rischi e incertezze

Relativamente all'andamento dell'attività nel 2018 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 2018 non ha situazioni in contenzioso significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

Contenzioso tributario

La Società alla fine dell'esercizio 2018 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 2018	Esercizio 2017	Variazioni
Dirigenti	4	3	1
Impiegati	80	79	1
Operai	270	260	10
Altri	-	-	-
Totale Organico	354	342	12

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.

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

Operazioni con parti correlate

Le operazioni compiute dalla Società con le Parti correlate 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 debito di complessivi € 1.556 mila classificato nella voce "Altre passività" e relativa a debiti per imposte correnti (Ires) e al provento di competenza della Società per il trasferimento di parte del ROL alla consolidante. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa:

Descrizione	2018
Debiti	(1.556.174)
Proventi (ROL)	7.699
Oneri (Ires)	(2.316.140)

Operazioni atipiche e/o inusuali

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

Posizione finanziaria netta

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità alle raccomandazioni del CESR del 10 febbraio 2005 si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2018 è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2018

(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

Posizione finanziaria netta	31/12/2018	31/12/2017
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	16.100.964	11.148.380
B. Titoli detenuti per la negoziazione	8.000	17.000
C. Totale liquidità (A+B)	16.108.964	11.165.380
D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	46.735	36.235
E. Passività finanziarie a breve termine	-	-
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine	(5.459.787)	(5.354.882)
G. Altri debiti finanziari correnti	-	-
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(5.459.787)	(5.354.882)
I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)	10.695.912	5.846.733
J. Passività finanziarie a lungo termine	(53.767.049)	(54.786.683)
K. Obbligazioni emesse	-	-
L. Altri debiti finanziari non correnti	(409.226)	(185.756)
M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)	(54.176.276)	(54.972.439)
N. Posizione finanziaria netta (I+M)	(43.480.363)	(49.125.706)

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	77.629
Sindaci	49.500	-
Dirigenti Strategici	-	581.953

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

Ai sensi dell'art. 1 c.125 della L. 124/2017, si segnala l'importo delle sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere ricevuti nell'anno solare dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti ad esse collegati di importo superiore complessivamente ad € 10 mila, compresi gli aiuti di Stato e quelli de minimis contenuti nell'istituendo Registro nazionale degli aiuti di Stato:

- € 66 mila relativi al credito d'imposta per la riqualificazione degli alberghi che la Società ha ottenuto sugli investimenti di ristrutturazione edilizia sostenuti nel 2015 per le proprie strutture per un valore complessivo di € 200 mila usufruibili nei tre periodi di imposta 2016-2018;
- € 16 mila relativi a contributi ricevuti da Fondimpresa a fronte di piani formativi erogati ai dipendenti.

Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale

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

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

- Corrispettivi spettanti per la revisione legale dei conti annuali: € 25 mila.

Eventi successivi

Si rimanda all'apposito capitolo della Relazione sulla gestione.

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

Cernobbio, 29 Marzo 2019

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Fontana



Hotel Barchetta
Excelsior



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

VILLA D'ESTE S.p.A.

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

Capitale sociale euro 2.157.094,16 i.v.

Codice Fiscale/Registro Imprese di Como n. 00192900132

R.E.A. di Como n. 4720

Bilancio al 31 dicembre 2018

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 2018, 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 PricewaterhouseCoopers 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 2018, 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, con particolare riferimento all'eventuale utilizzo da parte dell'organo amministrativo della deroga di cui all'art. 2423, comma 4, Codice Civile 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. Sulla base delle informazioni acquisite, il Collegio non ha osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio Sindacale, nell'espletamento delle proprie funzioni, ha incontrato il soggetto incaricato della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Dai colloqui intercorsi non sono emersi dati ed 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, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni. 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, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione. 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. Con specifico riferimento al Modello Organizzativo, il Collegio Sindacale ha preso atto che nessuna situazione di rischio è stata segnalata relativamente all'esercizio 2018.

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 2018, che evidenzia un utile di esercizio pari ad euro 9.798.373.

Il Collegio Sindacale ha accertato che il Bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2018, 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 2018:

- è stata verificata l’osservanza delle norme di legge inerenti la 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;
- per quanto a nostra conoscenza, l’organo amministrativo, nella redazione del Bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell’art. 2423, comma quattro, Codice Civile;
- 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 PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato in data 15 aprile 2019 la propria relazione sul Bilancio chiuso al 31 dicembre 2018, esprimendo un giudizio senza rilievi e/o richiami d'informativa.

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 2018 ed alla proposta di destinazione del risultato d'esercizio formulata dagli Amministratori.

Vi rammentiamo infine che con l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2018 scade il mandato conferito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.; pertanto Vi chiediamo di provvedere in merito.

Milano, 15 aprile 2019

Firmato Dott. Pasquale Salvatore

Firmato Rag. Magda Sala

Firmato Dott. Luca Occhetta

Il Collegio Sindacale



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39

Agli azionisti di Villa D'Este SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società Villa D'Este SpA (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n°38/05.

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori di Villa D'Este SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Villa D'Este SpA al 31 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio di Villa D'Este SpA al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Villa D'Este SpA al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

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

Milano, 15 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA



Adriano Antonini
(Revisore legale)

AWARDS

2017	Luxury Travel Advisor Magazine	Miglior hotel di lusso al mondo
	Luxury Travel Advisor Magazine	Villa Garrovo - Miglior Villa tra le novità 2016
2016	Travel + Leisure	Consigliato come una delle "10 Esperienze che ogni viaggiatore dovrebbe fare in Italia"
	Luxury Travel Magazine	Consigliata come una tra le strutture più romantiche al Mondo
	Luxury Travel Magazine	Uno tra i migliori Hotel al Mondo
	BRIDES	Premio miglior Luna di Miele in uno dei migliori Resort in Europa
	Telegraph.co.uk	Ville migliori al mondo, Villa Garrovo
2015	Condé Nast Traveler	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 30 Resort" in Europa
2014	Regione Lombardia	Riconoscimento di pregio ed eccellenza per Villa d'Este, associato ConfCommercio di Como
	Travel +Leisure	N.2 Top Resorts in Europe
2013	Andrew Harper	"Readers' Choice Awards 2013" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
	Luxury Travel Advisor	"Luxury Travel Advisor Award of Excellence 2012" come miglior Hotel di lusso al mondo
2012	Travel + Leisure	Miglior Hotel in Europa per la sua posizione
	Andrew Harper	"Readers' Choice Awards 2012" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
	Robb Report	Classificato tra i migliori 100 Resort di Robb Report 2012
2011	The Telegraph	Premiati come 'Favourite Hotel Worldwide' dai lettori del Telegraph
	Andrew Harper	"Reader Survey 2011" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
	Centurion Magazine	Readers' Choice ha classificato Villa d'Este "Top Favourite Resort in Europe"
	Rivista CLASS (Italia)	N. 1 "I migliori Alberghi Italiani" N. 4 "I migliori Alberghi nel Mondo"
2010	Condé Nast Traveler	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Resorts" in Europa
	The Web Marketing Association	WebAward per il miglior Sito Internet
	Travel & Leisure	Terzo Miglior Resort in Europa
2009	FORBES	Miglior Hotel al Mondo anno 2009
	Travel & Leisure (Gen. 2009)	N. 3 in Italia tra i 500 Miglior Hotels al Mondo
	Class (Italia)	Hotel n. 1 in Italia e n. 3 nel Mondo
2008	Andrew Harper's Hideaway Report	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este n. 3 nei "Top 20 Resorts Internazionali"
2007	Condé Nast Traveller Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 in Italia"
	Travel + Leisure	Nei Top 5 Hotel SPA in Europa
	Prix Villégiature – France	"Miglior Resort in Europa 2007"
2006	Confindustria (National Association of the Italian Enterprises)	Premio dell'Eccellenza per la valorizzazione dell'ambiente
	Bonnie Carrol's Life Bites News	Miglior Chef Internazionale Miglior Nuovo Libro di Cucina: "Tales of Risotto" pubblicato da Glitterati Inc.
	Leaders' Club at Leading Hotels of the World	Premio dell'Eccellenza
	Condé Nast Traveler	N. 4 tra i Top Resorts Europei e tra i Top 100 de "The best of the best"
	Condé Nast Traveler Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 Hotels" in Italia
	Travel & Leisure	N.1 Hotel SPA in Europa
	Luxury Resorts	Classificato tra i 100 luoghi migliori dove stare
	Robb Report Andrew Harper's Hideway Report	N. 2 nei Top 20 Resorts Internazionali (siamo nei Top 20 sin dalla prima votazione nel 1982)





