

VILLA D'ESTE

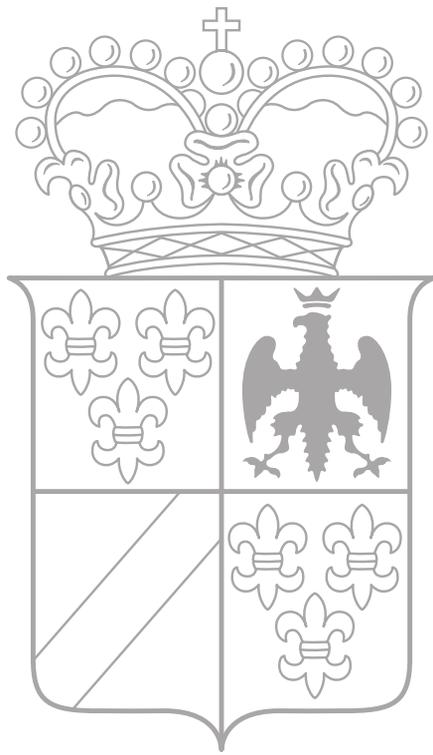
SOCIETÀ PER AZIONI

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

142° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO  
AL  
31 DICEMBRE 2014











**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
(triennio 2014/2015/2016)**

**PRESIDENTE**

Loris Fontana

**VICE PRESIDENTE**

Giuseppe Fontana

**CONSIGLIERI**

Guido Corbetta

Jean Marc Droulers

Fabrizio Fontana

Luigi Fontana

Alberto Santa Maria

**COLLEGIO SINDACALE  
(triennio 2014/2015/2016)**

**SINDACI EFFETTIVI**

Pietro Angelo Pallini, Presidente

Luciano Dallù

Magda Sala

**SINDACI SUPPLENTI**

Marco Mannozi

Nicola Guglielmo Bianchi

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

***PricewaterhouseCoopers SpA***



# INDICE

<b>1. Assemblea ordinaria</b>	pag.	9
<i>Bilancio Villa d'Este S.p.A.</i>	pag.	11
- Relazione sulla gestione e deliberazioni	pag.	13
- Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2014	pag.	28
- Note esplicative	pag.	35
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	80
- Relazione della Società di Revisione	pag.	84



# **ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA**

**DEL 7 LUGLIO 2015**

## **ORDINE DEL GIORNO:**

- 1. Bilancio al 31 dicembre 2014. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**
- 2. Fusione tra Villa d'Este S.p.A. e Finanziaria Lago S.p.A. per incorporazione della seconda nella prima; adempimenti connessi.**



## *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®

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

***Bilancio al 31 dicembre 2014***



Società per Azioni

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

Capitale Sociale € 3.095.820,00

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

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

\* \* \* \* \*

### **RELAZIONE SULLA GESTIONE al 31/12/2014**

*Signori Azionisti,*

Il bilancio di esercizio 2014 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 142° dalla costituzione della Società.

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

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari ad € 6.499.874 (+ 19,7%), mentre il risultato economico complessivo, con le variazioni di costo che transitano direttamente a Patrimonio netto in base ai principi contabili adottati è pari ad € 6.471.852.

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

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Ricavi netti	<b>41.938.213</b>	39.763.406	39.844.443
Margine operativo lordo (Ebitda)	<b>9.223.451</b>	7.791.537	7.801.914
Reddito operativo (Ebit)	<b>8.296.333</b>	6.834.922	6.784.980
Utile netto dell'esercizio	<b>6.499.874</b>	5.430.549	6.440.753
Immobilizzazioni	<b>36.438.404</b>	31.206.799	30.213.369
Patrimonio Netto	<b>79.957.926</b>	74.379.098	69.975.403
Posizione finanziaria netta	<b>48.803.500</b>	47.922.143	43.967.267

Gli ammortamenti stanziati ammontano ad € 927.118 che sommati al risultato netto generano un cash-flow dell'esercizio pari ad € 7.426.992 (+ 14%).

Le imposte complessive di competenza dell'esercizio sono pari ad € 2.881.116 con un "tax rate" del 30,7% (34,1% nel 2013 e 26% nel 2012). Il dato 2014 è influenzato da una partita non corrente rappresentata dal Rimborso IRES atti-

vo all'IRAP versata sul costo del lavoro negli anni 2004-2007 per i quali era stata presentata istanza di rimborso. Al netto del rimborso IRES sopraindicato il tax rate dell'esercizio è pari al 32%. Anche il 2012 è stato influenzato dal rimborso IRES dell'IRAP sul costo del lavoro negli anni 2007-2011, e senza la partita non corrente il tax rate 2012 sarebbe stato del 32%.

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.

	2014	2013	2012
<b>R.O.S. (return on sales)</b>	<b>19,8%</b>	17,2%	17,0%
<b>R.O.I. (return on investments)</b>	<b>9,3%</b>	8,3%	8,7%
<b>R.O.E. (return on equity)</b>	<b>8,8%</b>	7,9%	10,1%

## Quadro economico ed andamento del mercato

A seguito delle reazioni ad un contesto macroeconomico internazionale e dell'area dell'euro sfavorevole, acuite dall'incertezza sul quadro politico e finanziario in Grecia, si sono verificati spostamenti di portafoglio verso le attività più sicure, come i titoli di Stato tedeschi il cui rendimento ha toccato il minimo storico.

Per contrastare il rischio di un periodo prolungato di inflazione troppo bassa e per sostenere il credito e l'attività economica la BCE ha ridotto il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali al loro minimo storico. Gli interventi adottati si sono riflessi in una diminuzione dei rendimenti e in un significativo deprezzamento del cambio che hanno avuto effetti favorevoli sull'attività economica.

I flussi turistici internazionali hanno continuato a crescere anche nel 2014: secondo i dati dell'Organizzazione Mondiale del Turismo (*UNWTO World Tourism Barometer – vol. 13 – January 2015*), gli arrivi registrano un incremento del 4,7%, toccando quota 1,138 miliardi, ovvero 51 milioni in più rispetto al 2013. Il turismo internazionale segna quindi una crescita robusta per il quinto anno consecutivo, lasciandosi alle spalle la flessione del 2009.

L'Europa - che si conferma l'area più visitata del mondo - ha raggiunto quota 588,4 milioni di arrivi, con circa 22 milioni di turisti in più rispetto al 2013; l'aumento è apprezzabile soprattutto nell'Europa Settentrionale e in quella Meridionale/Mediterranea (entrambe 7%).

Sul versante dei flussi turistici stranieri in Italia i dati Istat indicano che la stagione 2014 ha registrato una sostanziale stabilità rispetto al 2013 sia degli arrivi

pari a 50,4 milioni, con un incremento dello 0,3%, sia dei pernottamenti pari a 184,3 milioni (-0,2%).

## Sviluppo dell'attività

Le strutture sul Lago di Como hanno registrato una stagione in crescita grazie all'unicità di destinazione per Villa d'Este e grazie agli importanti lavori di ristrutturazione per Palace e Barchetta; Villa La Massa risente ancora delle criticità strutturali per risolvere le quali si è proceduto all'ampliamento con l'acquisto di Villa Hombert e alla realizzazione ed apertura della nuova area benessere denominata Arno Spa.

L'Hotel **Villa d'Este** ha registrato per la stagione 2014, a fronte di 255 giorni di apertura, un aumento delle presenze del 2,4% contestualmente ad una crescita del prezzo medio camera del 2%. Si è concretizzata una maggiore presenza sui segmenti ad hoc e meeting che se da una parte vedono in Villa d'Este il perfetto connubio tra l'hotel ed i suoi prodotti top di gamma dall'altra riconoscono negli scenari della struttura una location unica ed esclusiva.

**Villa La Massa** per la stagione 2014, a fronte di 227 giorni di apertura, presenta un volume presenze pressoché invariato rispetto all'anno precedente. Il prezzo medio camera è sostanzialmente allineato al risultato dell'esercizio precedente.

L'**Hotel Barchetta** a fronte di un'apertura annuale di 365 giorni registra una forte crescita sia in termini di presenze (19,6%) che di camere occupate (22,5%) con una ulteriore crescita del prezzo medio camera che si concretizza in un incremento del 1,9%.

Il **Palace Hotel** registra 334 giorni di apertura a causa del periodo di chiusura reso necessario per il completamento degli importanti lavori di ristrutturazione effettuati dalla proprietà ed ultimati nel mese di maggio 2014. La nuova struttura ha permesso di ottenere una costante crescita dell'occupazione ed un buon incremento del prezzo medio camera del 14,3%, consolidando la sua presenza sia sui canali tradizionali sia sui canali di distribuzione online.

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

## Dati statistici 2014

<b>G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	255	249	2,4%
Presenze	47.631	46.498	2,4%
Camere occupate	25.589	24.761	3,3%
Tasso occupazione camere	62,8 %	62,3 %	0,8%
Prezzo medio camera	762,9 €	747,6 €	2,0%
Ricavo medio per camera (Revpar)	479,3 €	465,8 €	2,9%
N. coperti	64.784	62.063	4,4%
Ricavo medio per coperto	100,6 €	96,8 €	3,9%

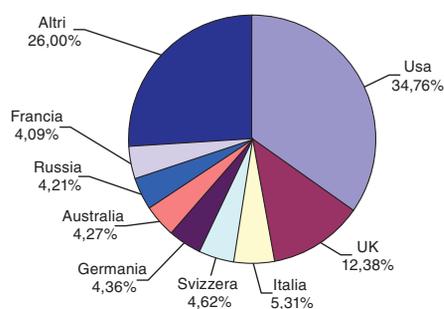
<b>Villa La Massa ☆☆☆☆☆</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	227	219	3,7%
Presenze	7.947	7.960	(0,2%)
Camere occupate	3.989	4.145	(3,8%)
Tasso occupazione camere	47,5 %	51,2 %	(7,2%)
Prezzo medio camera	366,2 €	365,6 €	0,2%
Ricavo medio per camera (Revpar)	173,9 €	187,0 €	(7,0%)
N. coperti	5.599	6.039	(7,3%)
Ricavo medio per coperto	77,1 €	69,7 €	10,7%

<b>Hotel Barchetta ☆☆☆☆</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	365	286	27,6%
Presenze	32.963	27.572	19,6%
Camere occupate	18.577	15.164	22,5%
Tasso occupazione camere	60,6 %	63,8 %	(5,1%)
Prezzo medio camera	126,0 €	123,6 €	1,9%
Ricavo medio per camera (Revpar)	76,4 €	78,9 €	(3,2%)
N. coperti	8.188	8.727	(6,2%)
Ricavo medio per coperto	30,9 €	28,7 €	7,6%

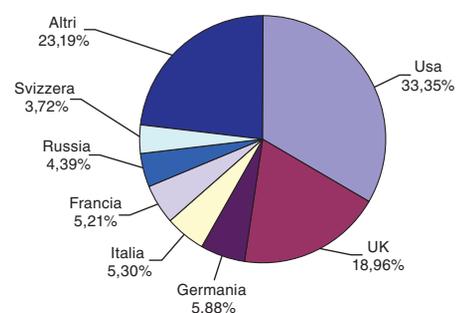
<b>Hotel Palace ☆☆☆☆</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	334	365	(8,5%)
Presenze	31.195	33.910	(8,0%)
Camere occupate	17.688	19.906	(11,1%)
Tasso occupazione camere	68,8 %	65,0 %	5,9%
Prezzo medio camera	141,6 €	124,0 €	14,3%
Ricavo medio per camera (Revpar)	97,4 €	80,5 €	21,0%
N. coperti	11.709	12.623	(7,2%)
Ricavo medio per coperto	38,9 €	39,3 €	(0,8%)

## PRESENZE per NAZIONALITÀ

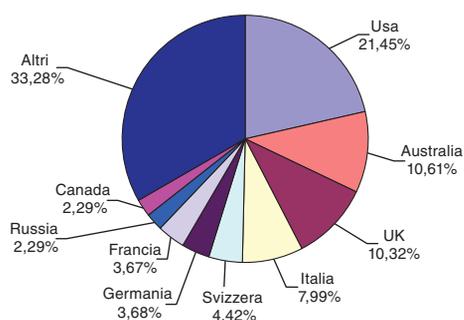
**Villa d'Este**



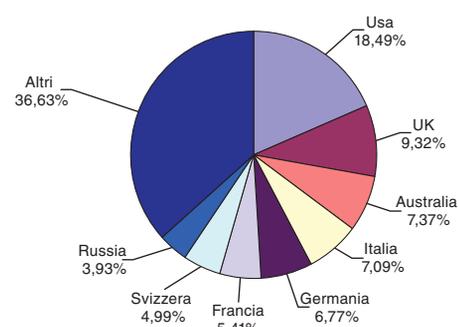
**Villa La Massa**



**Barchetta Hotel**



**Palace Hotel**



## Ricavi

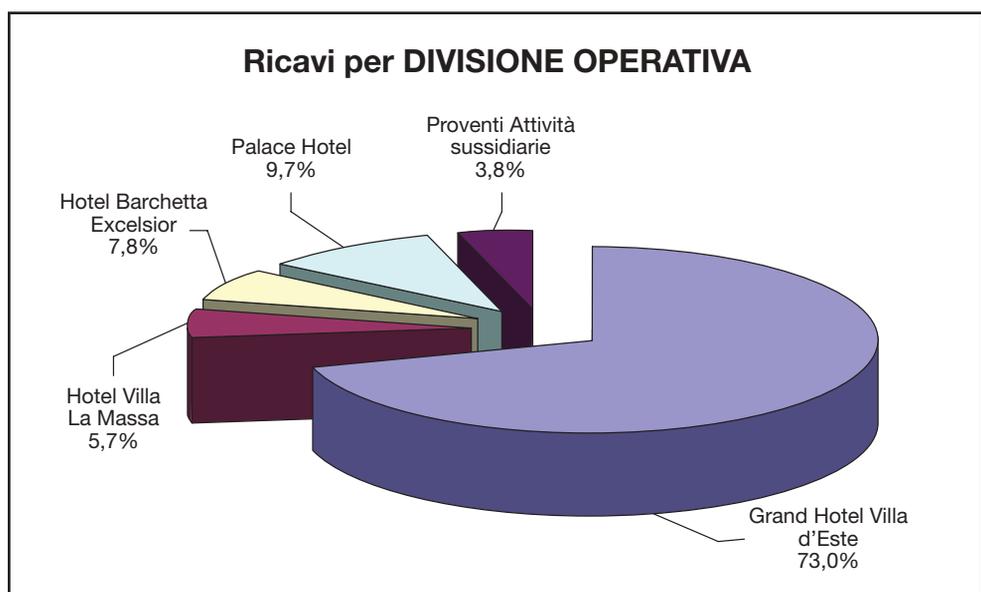
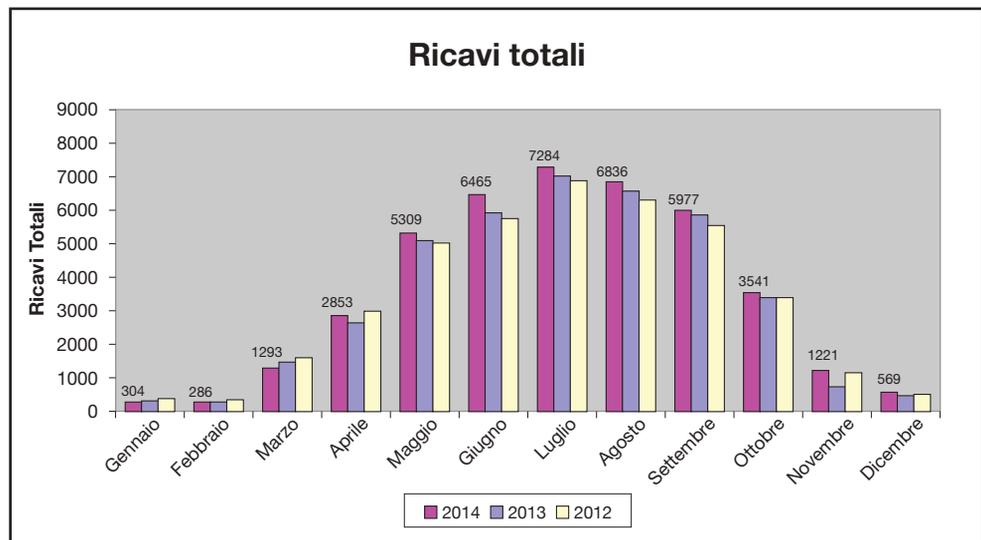
Descrizione	2014 €	2013 €	2012 €
Grand Hotel Villa d'Este	<b>29.940.681</b>	28.255.384	28.218.192
Hotel Villa La Massa	<b>2.327.149</b>	2.375.850	2.002.671
Hotel Barchetta Excelsior	<b>3.179.978</b>	2.609.448	2.456.196
Palace Hotel	<b>3.968.303</b>	3.986.632	4.363.628
Proventi Attività sussidiarie e vari	<b>1.614.700</b>	1.637.155	1.760.165
<b>Totale Ricavi delle vendite e prestazioni</b>	<b>41.030.811</b>	38.864.469	38.800.852
Proventi Immobiliari	<b>508.487</b>	557.193	604.661
Altri ricavi e proventi	<b>398.915</b>	341.744	438.929
<b>Totale ricavi gestioni accessorie</b>	<b>907.402</b>	898.937	1.043.591
<b>RICAVI TOTALI</b>	<b>41.938.213</b>	39.763.406	39.844.443

I ricavi della gestione caratteristica del Gruppo aumentano del 5,6% ad € 41.030.811.

Come evidenzia il grafico sottostante, la curva del fatturato mensile 2014 è positiva a partire dal mese di aprile e per tutto il restante periodo dell'anno. La flessione dei mesi gennaio, febbraio e marzo è legata alla chiusura al Palace Hotel di 68 camere per il rinnovo totale delle stesse. Dopo l'importante ristrutturazione, effettuata dalla proprietà dell'immobile, il Palace Hotel ha potuto riaprire le sue 94 camere ai primi di maggio.

I ricavi dell'attività di ristorazione nei quattro Alberghi ammontano ad € 12.804.720 contro € 12.106.368 dell'anno precedente, registrando un aumento del 5,8%.

Di seguito l'evoluzione mensile dei ricavi, con il raffronto dell'anno in corso con gli anni 2013 e 2012.



## Costi

Descrizione	2014 €	2013 €	2012 €
Acquisti di merci	<b>5.566.231</b>	5.077.821	5.423.620
Variazione delle rimanenze	<b>(149.637)</b>	85.364	(185.618)
Prestazioni di servizi da terzi	<b>12.516.658</b>	12.301.999	12.134.346
Costi del Personale	<b>14.280.977</b>	14.032.205	14.286.971
Ammortamenti materiali /immat.	<b>927.118</b>	956.615	1.016.934
Altri oneri di gestione	<b>500.533</b>	474.480	383.210
<b>Totale costi</b>	<b>33.641.880</b>	32.928.484	33.059.463

Il Valore Aggiunto è di € 23.504.428 e corrisponde al 56% del fatturato.

La dinamica dei costi di esercizio, puntualmente elencati nella nota esplicativa, risulta soddisfacente.

L'incidenza sui ricavi complessivi degli **acquisti di merce al netto della variazione delle rimanenze** è del 12,9% ed è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al 2013 (13,0%). Nella nota esplicativa il dettaglio di ogni voce.

- L'incidenza delle **prestazioni di servizi da terzi** sui ricavi complessivi è del 30,5% contro il 31,6% dell'anno precedente. Nella nota esplicativa il dettaglio di ogni voce.
- il **costo del lavoro** è aumentato del 1,8% ad € 14.280.977 con un'incidenza sui ricavi del 34,1% contro il 35,3% dell'esercizio precedente.  
L'organico, calcolato in media aritmetica annua, è stato nel 2014 di 325 collaboratori (319 nel 2013). Il fatturato per addetto è stato di € 129.041 contro € 124.650 del 2013, mentre il costo per addetto, sostanzialmente invariato, viene rilevato in € 43.942 contro € 43.988 dell'esercizio precedente.
- gli **ammortamenti** e le svalutazioni ammontano nel 2014 ad € 927.118. Nel 2013 il corrispondente valore era di € 956.615.
- i **proventi finanziari**, al netto dei relativi oneri sono pari ad € 1.084.657.
- le **imposte** di competenza dell'esercizio sono pari ad € 2.881.116 al netto di € 13.269 per imposte anticipate e differite e di € 123.646, provento non ricorrente, rappresentato dal rimborso IRES relativo alla deducibilità IRAP sul costo del lavoro per gli anni 2004-2007. Le imposte correnti (IRES da consolidato fiscale ed IRAP), anticipate e differite stanziare in bilancio sono pari ad € 3.004.762. Nel 2013 le imposte complessive stanziare sono state pari ad € 2.813.796.

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

## Investimenti

Oltre alla normale attività di rinnovo 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, nel corso dell'esercizio 2014 sono stati effettuati investimenti per € 6.689.754, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2014 per € 734.754 ed € 2.875.746 relativi all'acquisto del 1° lotto di Villa Hombert a Bagno a Ripoli in fase di completamento. L'incremento delle immobilizzazioni immateriali è di € 22.966.

### **I principali investimenti sono stati così destinati:**

- € 2.540.000 al Grand Hotel Villa d'Este per il rifacimento di un'ala del tetto della Dependance e di diversi altri edifici, rifacimento nuovi uffici tecnici e amministrativi, creazione del nuovo reparto stireria, rinnovo totale di alcuni bagni del fabbricato principale, nuovo impianto videosorveglianza, sostituzione di parte delle attrezzature di cucina oltre ad una serie di interventi migliorativi delle aree di servizio e adeguamenti normativi e funzionali della struttura. L'importo include anticipazioni per € 710.000 per gli stati di avanzamento lavori in corso a fine esercizio 2014 importo comprensivo anche degli stati d'avanzamento lavori per il rifacimento del tetto del fabbricato Cardinal Building.

- € 3.890.000 all'Hotel Villa La Massa destinati per € 2.875.000 all'acquisto del 1° lotto di Villa Hombert in fase di completamento e quindi contabilizzato nel bilancio tra le immobilizzazioni in corso. È stata inoltre realizzata la nuova area benessere denominata "Arno Spa", un nuovo impianto di aspirazione nelle cucine oltre ad una serie di interventi migliorativi delle aree di servizio e di quelle destinate alla clientela.

- € 194.000 all'Hotel Barchetta riferiti principalmente al rinnovo parziale di alcune camere e bagni, nonché all'acquisto di attrezzature necessarie all'attività. Tali interventi migliorativi saranno ammortizzati durante il residuo periodo di locazione 2014-2021.

- € 87.000 al Palace Hotel per piccoli interventi migliorativi delle aree di servizio e destinate alla clientela in quanto le spese di ristrutturazione della struttura alberghiera sono state sostenute dalla proprietà.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, al netto degli ammortamenti e delle dismissioni dell'esercizio, sono pari ad € 32.201.569.

## Gestione finanziaria

<b>FABBISOGNO DI CAPITALE E COPERTURA</b>	<b>2014 €</b>	<b>2013 €</b>	<b>2012 €</b>
Immobilizzazioni nette (comprese le finanziarie)	<b>36.438.404</b>	31.206.799	30.213.369
Circolante netto	<b>52.580.873</b>	51.453.277	48.077.012
Capitale investito	<b>89.019.277</b>	82.660.076	78.290.381
Fondo Tfr	<b>(951.331)</b>	(914.379)	(881.468)
<b>Fabbisogno netto di capitale</b>	<b>88.067.946</b>	81.745.697	77.408.913
Patrimonio netto	<b>(79.957.926)</b>	(74.379.098)	(69.975.403)
<b>Mezzi di terzi</b>	<b>8.110.020</b>	7.366.599	7.433.510

<b>INDICI DI STRUTTURA</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Patrimonio Netto/Immobilizzazioni nette	<b>2,19</b>	2,38	2,32
Mezzi di terzi/Patrimonio netto	<b>0,10</b>	0,10	0,11
Immobilizzazioni nette/Totale attivo	<b>0,41</b>	0,38	0,39
Circolante/Totale Attivo	<b>0,59</b>	0,62	0,61

Il cash-flow dell'esercizio di € 7.426.992, al netto degli investimenti di € 6.712.720 porta la posizione finanziaria netta ad € 48.803.500 (€ 47.922.143 nel precedente esercizio).

Il rapporto di copertura delle immobilizzazioni nette scende al 2,19%. Sul totale dell'attivo il capitale circolante rappresenta il 59%.

## Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti

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

Finanziaria Lago S.p.A. partecipa con la Vostra Società al consolidato fiscale e a tal fine è stato stipulato uno specifico accordo per regolare i rapporti tra le due società. Per maggiori dettagli si rimanda alle Note esplicative del presente bilancio. I rapporti con la struttura collegata, Como Imprenditori Alberghieri S.r.l., sono esclusivamente per la promozione e lo sviluppo dei flussi turistici per riunioni e manifestazioni.

## Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

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

## Informazione sui rischi

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

Si evidenzia che la Società non ha in essere al 31 dicembre 2014 alcuna operazione di finanza derivata.

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

Nel corso della riunione prevista per l'approvazione del bilancio, il Vostro Consiglio di Amministrazione esaminerà il progetto di fusione inversa a seguito di acquisizione con indebitamento con la controllante Finanziaria Lago S.p.A.

## Evoluzione prevedibile della gestione

L'impulso fornito dalle politiche macroeconomiche si è accentuato significativamente e ha creato i presupposti per una ripresa della domanda interna.

Da un punto di vista turistico, in Italia il 2015 si caratterizza per lo svolgimento da maggio a ottobre dell'Esposizione Internazionale a Milano. Si ipotizza una presenza di 20 milioni di visitatori, di cui un terzo stranieri. È ragionevole supporre che le nostre strutture 4 stelle saranno maggiormente interessate da questo evento con auspicabile aumento del tasso di presenze.

Per il 2015 l'Hotel **Villa d'Este** presenta un ottimo anticipo occupazionale sul segmento incentives che identifica nella struttura la giusta location per la celebrazione di tali eventi.

I segmenti individuali si caratterizzano per una sostanziale continuità occupazionale rispetto alla scorsa stagione ma registrano già una forte crescita in termini di prezzo medio camera. Si evidenzia una maggior presenza del mercato statunitense sospinto da una ripresa economica ormai avviata e da un cambio dollaro-euro particolarmente favorevole. Con lo svolgimento di Expo si ipotizza un incremento dei Clienti che, pur non soggiornando a Villa d'Este, usufruiranno dei nostri servizi ristorativi per cene di gala o semplicemente per godere della fantastica location offerta dallo scenario del Lago di Como.

Per il 2015 l'Hotel **Villa La Massa** registra un più che discreto anticipo occupazionale sui segmenti individuali e un'ottima performance del segmento incentives.

L'avvenuta inaugurazione della Arno Spa con prodotti esclusivi Santa Maria Novella ha permesso alla struttura di ben posizionarsi sui canali marketing e di vendita legati al turismo *wellness lifestyle*.

Per il 2015 l'Hotel **Barchetta** prosegue nel consolidamento della politica intrapresa grazie alla totale riqualificazione del prodotto e registra un anticipo in termini di prezzo medio camera. Un'ulteriore concretizzazione di questo dato si evidenzierà durante i mesi estivi per tradizione dedicati ai segmenti leisure che individuano nell'Hotel Barchetta la giusta destinazione.

Per il 2015 il **Palace Hotel**, completati gli importanti lavori di ristrutturazione, presenta già una notevole base occupazionale.

A fronte di maggiori presenze si registra inoltre un considerevole aumento del ricavo medio camera che, è auspicabile, completi definitivamente il riposizionamento del prodotto consentendo alla struttura di consolidare ulteriormente la sua presenza sui mercati tradizionali e nella distribuzione online.

## Salute, Sicurezza ed Ambiente

### *Risorse Umane e Organizzazione*

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

Nel corso dell'anno si è continuato il processo di implementazione degli interventi di formazione, addestramento ed aggiornamento del personale. Le attività hanno riguardato oltre alla formazione professionale, la qualità, l'informatica e in particolar modo la salute e sicurezza.

Per gli aspetti di salute & sicurezza nel corso del 2014 è proseguita l'erogazione della formazione secondo quanto definito dall'Accordo Stato Regioni del 21/12/2011 a tutto il personale in forza, ed in particolare al personale neoassunto.

Risultano individuate e formate le squadre per la gestione del primo soccorso e delle emergenze, queste ultime in possesso dell'abilitazione dei vigili del fuoco. Sono state valutate aree di miglioramento relativamente alla implementazione del numero di addetti per la gestione delle emergenze.

Cura è stata data, all'interno di quanto previsto dal TU DLgs 81/08, alla organizzazione del servizio di Prevenzione e Protezione e all'individuazione dei ruoli e delle responsabilità. In particolare le figure dei preposti sono state coinvolte nei processi di definizione dei protocolli e delle istruzioni operative in ambito di sicurezza.

Risultano costantemente aggiornati i Documenti di Valutazione dei rischi degli Hotels, redatti secondo quanto previsto dalla legislazione vigente e mantenuti costantemente aggiornati secondo le modifiche organizzative e di processo intervenute.

In ordine agli aspetti di salute & sicurezza sono stati conclusi, presso l'Hotel Villa d'Este, i seguenti significativi interventi di miglioramento:

- trasferimento locali lavanderia / stireria
- trasferimento ufficio del personale ed ufficio tecnico
- realizzazione nuova area room service
- messa in sicurezza locale falegnameria

In campo igienico-sanitario viene confermata un'impostazione che prevede il coinvolgimento delle figure apicali per il mantenimento delle attività e dei protocolli operativi volti a garantire il rispetto delle normative previste dall'HACCP, attraverso corsi di perfezionamento ed un continuo monitoraggio.

Permane il costante intervento formativo a tutti gli operatori dell'area food & beverage, in materia di requisiti igienico sanitari e buone prassi igieniche di lavorazione. Tali interventi vengono garantiti sia come prima formazione in ingresso del nuovo personale, sia come formazione periodica di aggiornamento a tutti gli operatori.

#### *Ambiente ed ecologia*

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

## **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. 231/2001 in conformità anche all'art. 30 del DLgs 81/08, nominando l'Organismo di Vigilanza composto da due membri che rimarrà in carica sino a revoca.

Per i documenti sopra citati l'Organismo di Vigilanza ha considerato possibili aree di miglioramento nella definizione delle procedure. Su tali aspetti, come sulla necessità di un aggiornamento normativo del Modello Organizzativo in funzione di nuovi reati a catalogo, la Società intende approfondire nel corso del prossimo anno.

L'Organismo di Vigilanza si coordina costantemente con il Collegio Sindacale e semestralmente predispone un report per il Consiglio di Amministrazione. Anche per il 2014, l'Organismo di Vigilanza, dopo avere elencato le attività di controllo poste in essere, ha concluso che, dagli esami svolti, non sono emersi fatti censurabili o violazioni del Modello Organizzativo adottato dalla Società.

## Norme di Comportamento con parti correlate

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

## Destinazione del risultato d'esercizio

*Signori Azionisti,*

l'esercizio 2014 ha chiuso con un utile netto di € **6.499.874**

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 € 0,15 lordo per azione mediante stacco della cedola n. 62. Per le 5.953.500 azioni in circolazione l'importo complessivo della distribuzione sarà di € 893.025.

Vi proponiamo inoltre di trasferire il residuo importo di € 5.606.849 a riserva straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2014:

Utile dell'esercizio	€ 6.499.874
<b>A dividendo</b>	<b><u>€ 893.025</u></b>
A riserva straordinaria	<u><u>€ 5.606.849</u></u>

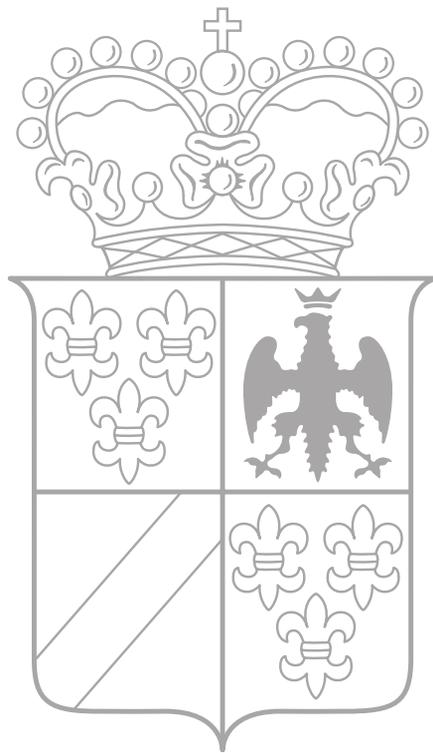
*Signori Azionisti,*

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

**Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente**

Cav. Del Lavoro Loris FONTANA

Cernobbio, il 28 maggio 2015





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

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

### Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2014

Gli importi presenti sono espressi in Euro

<b>Stato patrimoniale</b>	<b>31 dicembre 2014</b>	<b>31 dicembre 2013</b>	<b>Note</b>
	<b>Totale</b>	<b>Totale</b>	
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività correnti</b>			
Disponibilità liquide ed equivalenti	48.705.265	47.799.408	1
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	62.000	86.500	2
Crediti commerciali	1.179.074	1.008.610	3
Rimanenze	1.993.188	1.843.552	4
Attività per imposte correnti	279.355	180.675	5
Altre attività	361.991	534.532	6
<b>Totale attività correnti</b>	<b>52.580.873</b>	<b>51.453.277</b>	
<b>Attività non correnti</b>			
Immobili, impianti e macchinari	35.151.340	29.930.978	7
Attività immateriali	50.229	61.290	8
Partecipazioni in società collegate	352.464	352.464	9
Altre partecipazioni	142.801	136.401	10
Altre attività	741.570	725.666	11
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>36.438.404</b>	<b>31.206.799</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>89.019.277</b>	<b>82.660.076</b>	

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31 dicembre 2014</b>	<b>31 dicembre 2013</b>	<b>Note</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altri debiti	3.141.184	2.647.516	12
Passività per imposte correnti	538.295	488.510	13
Altre passività	2.912.002	2.481.323	14
<b>Totale passività correnti</b>	<b>6.591.481</b>	<b>5.617.349</b>	
<b>Passività non correnti</b>			
Fondi per rischi	242.697	453.071	15
Fondi per benefici ai dipendenti	951.331	914.379	16
Passività per imposte differite	1.275.842	1.296.179	17
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>2.469.870</b>	<b>2.663.629</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>9.061.351</b>	<b>8.280.978</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	3.095.820	3.095.820	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	75.545	135.669	
Riserva straordinaria	68.905.928	64.368.403	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	643.519	611.417	
Risultato d'esercizio	<b>6.499.874</b>	<b>5.430.549</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>79.957.926</b>	<b>74.379.098</b>	<b>18</b>
<i>Patrimonio netto di terzi</i>	-	-	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>79.957.926</b>	<b>74.379.098</b>	
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>89.019.277</b>	<b>82.660.076</b>	

<b>Conto Economico</b>	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>	<b>Note</b>
	<b>Totale</b>	<b>Totale</b>	
<b>RICAVI</b>			
Ricavi della gestione caratteristica	41.539.298	39.421.662	
Altri proventi	398.915	341.744	
<b>Totale ricavi</b>	<b>41.938.213</b>	<b>39.763.406</b>	<b>19</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(5.416.594)	(5.163.185)	
Prestazioni di servizi	(12.516.658)	(12.301.999)	
Costo del lavoro	(14.280.977)	(14.032.205)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(927.118)	(956.615)	
Altri oneri	(500.533)	(474.480)	
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(33.641.880)</b>	<b>(32.928.484)</b>	<b>20</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>8.296.333</b>	<b>6.834.922</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>			
Proventi (oneri) finanziari netti	1.084.657	1.409.423	21
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>1.084.657</b>	<b>1.409.423</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI</b>			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	-	
<b>Totale proventi (oneri) da partecipazioni</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>9.380.990</b>	<b>8.244.345</b>	
Imposte sul reddito	(2.881.116)	(2.813.796)	22
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>6.499.874</b>	<b>5.430.549</b>	

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

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

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre Riserve (Altre riserve + Utile/perdite es. precedenti)	Risultato d'Esercizio	Totale Patrimonio netto
<b>Valori al 1° gennaio 2013</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>58.939.745</b>	<b>761.845</b>	<b>6.440.753</b>	<b>69.975.403</b>
Risultato dell'esercizio 2013						5.430.549	5.430.549
Altre componenti del conto economico complessivo					(14.759)		(14.759)
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(14.759)	5.430.549	5.415.790
Destinazione risultato dell'esercizio 2012:							
- a riserva straordinaria				6.440.753		(6.440.753)	-
- a dividendo				(1.012.095)			(1.012.095)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	5.428.658	-	(6.440.753)	(1.012.095)
<b>Valori al 31 dicembre 2013</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>64.368.403</b>	<b>747.086</b>	<b>5.430.549</b>	<b>74.379.098</b>
<b>Valori al 1° gennaio 2014</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>64.368.403</b>	<b>747.086</b>	<b>5.430.549</b>	<b>74.379.098</b>
Risultato dell'esercizio 2014						6.499.874	6.499.874
Altre componenti del conto economico complessivo					(28.022)		(28.022)
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(28.022)	6.499.874	6.471.852
Destinazione risultato dell'esercizio 2013:							
- a riserva straordinaria				5.430.549		(5.430.549)	-
- a dividendo				(893.024)			(893.024)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	4.537.525	-	(5.430.549)	(893.024)
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>68.905.928</b>	<b>719.064</b>	<b>6.499.874</b>	<b>79.957.926</b>

### Prospetto del risultato complessivo

	31.12.2014	31.12.2013
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>6.499.874</b>	<b>5.430.549</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nel risultato dell'esercizio</b>		
- Utili/perdite attuariali dai piani a benefici definiti	(38.651)	(20.357)
- Imposte relative agli Utili/(perdite)	10.629	5.598
<b>Totale altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(28.022)</b>	<b>(14.759)</b>
<b>Risultato economico complessivo</b>	<b>6.471.852</b>	<b>5.415.790</b>

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

<b>Rendiconto Finanziario</b>	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>6.499.874</b>	<b>5.430.549</b>
Ammortamenti e svalutazioni	927.118	956.616
Svalutazione crediti verso clienti	46.045	-
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	(210.374)	42.533
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	719.069	687.699
Minusvalenza su alienazione partecipazioni non ricorrenti	-	-
Variazione imposte differite/anticipate	(20.337)	(56.418)
Interessi attivi	(1.027.087)	(1.371.419)
Interessi passivi	1	14.034
Svalutazione titoli obbligazionari	-	-
Imposte sul reddito	2.894.385	2.864.616
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>9.828.694</b>	<b>8.568.210</b>
Variazioni:		
- rimanenze	(149.636)	85.364
- crediti commerciali	(216.509)	(148.030)
- altre attività	67.596	827.997
- attività/passività per imposte correnti	(19.956)	402.920
- debiti commerciali e diversi	493.668	(86.554)
- altre passività	430.679	89.470
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>10.434.536</b>	<b>9.739.377</b>
Interessi incassati	1.116.128	1.282.378
Interessi pagati	(1)	(14.034)
Imposte sul reddito pagate	(2.923.324)	(3.394.269)
Pagamento benefici ai dipendenti	(682.117)	(654.788)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>7.945.222</b>	<b>6.958.664</b>
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(22.966)	(45.430)
- variazione altre partecipazioni	(6.400)	(1.000)
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	24.500	7.336
- immobili, impianti e macchinari	(6.113.452)	(1.930.504)
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>(6.118.318)</b>	<b>(1.969.598)</b>
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-	-
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-	-
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variazione del Patrimonio Netto	(28.022)	(14.759)
Dividendi pagati	(893.025)	(1.012.095)
<b>Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto</b>	<b>(921.047)</b>	<b>(1.026.854)</b>
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>905.857</b>	<b>3.962.212</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>47.799.408</b>	<b>43.837.196</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>48.705.265</b>	<b>47.799.408</b>

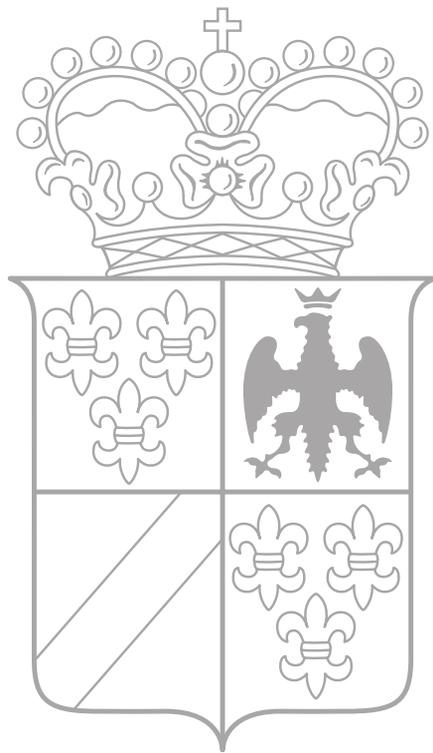


*Palace Hotel*



Palace Hotel - 22100 Como, Italy - Lungo Lario Trieste, 16  
tel. +39 031 233 91 - fax +39 031 303 170 - [www.palacehotel.it](http://www.palacehotel.it) - [info@palacehotel.it](mailto:info@palacehotel.it)

◆————◆  
VILLA D'ESTE HOTELS



Società per Azioni

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

Capitale Sociale € 3.095.820,00

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

Registro Imprese di Como e Codice Fiscale e Partita Iva 00192900132

REA di Como n. 4720

\* \* \* \* \*

### **Note esplicative al bilancio al 31/12/2014**

#### **Premessa**

##### **Attività svolte**

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

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

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

##### **Principi generali**

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore al 31 dicembre 2014. 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 della attività (IAS 1R par. 23), nel rispetto del principio della competenza economica (IAS 1R par. 25 e 26) e nel rispetto della coerenza di presentazione e classificazione delle voci di bilancio (IAS 1R par. 27). Le attività e le passività, i proventi ed i costi non sono stati soggetti a compensazione se non richiesto o consentito da un principio o da un'interpretazione (IAS 1R par. 32).

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"*). Per le voci valutate al *fair value* la Società ha effettuato l'impairment test previsto dai principi contabili internazionali procedendo ove previsto alla svalutazione o alla rivalutazione del valore.

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

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 2014, principalmente con Finanziaria Lago, non sono considerate di importo significativo.

Nel prospetto di Conto Economico non sono evidenziate operazioni non ricorrenti, in conformità alla Delibera n°15519 del 27 Luglio 2006, in quanto la Società non ha effettuato alcuna operazione non ricorrente nel corso dell'esercizio 2014. La Società non ha inserito nello schema di Stato Patrimoniale una specifica voce nell'attivo corrente e nel passivo corrente relativo alle attività destinate alla vendita in quanto nell'esercizio 2014 e nel precedente non si sono verificate situazioni che hanno richiesto il loro utilizzo.

### **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 a 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.

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

### Principi generali

I principi ed i criteri di valutazione applicati per la redazione del bilancio chiuso al 31 Dicembre 2014 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2013.

### Principi contabili e criteri di valutazione

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

#### Attività non correnti

##### *Immobili, impianti e macchinari*

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

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

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

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

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

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

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo delle stesse sono rivisti periodicamente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio. Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "*component approach*".

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

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

La Società, relativamente al complesso immobiliare di Cernobbio e di Bagno a Ripoli (comprensivi del terreno annesso), in conformità al principio IAS n.16, paragrafo 54 non effettua più alcun ammortamento tenuto conto che il valore residuo degli stessi è superiore al suo valore contabile attuale, e nel caso dell'immobile di Cernobbio si tratta di complesso Monumentale sotto la tutela del Ministero per i Beni e le Attività Culturali.

I terreni, sia annessi a fabbricati civili sia liberi da costruzione e le opere d'arte, non sono ammortizzati in quanto la loro vita utile è illimitata.

I cespiti in corso di realizzazione sono iscritti al costo nelle "Immobilizzazioni in corso" finché l'operazione non è completata; 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, esso 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 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.

### ***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.

Nel momento in cui la Società acquisisse partecipazioni in Società controllate e pertanto dovesse redigere sia il bilancio separato di esercizio che il bilancio consolidato, le partecipazioni in Società collegate, nel bilancio separato, saranno iscritte al costo e al netto di eventuali perdite di valore; nel bilancio consolidato si manterrà la valutazione delle stesse con il metodo del patrimonio netto. Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, inclusa la rilevazione delle perdite della Società collegata, la partecipante applica le disposizioni dello IAS 39 per determinare se è necessario rilevare ulteriori perdite per riduzione di valore relative alla partecipazione netta della partecipante nella Società collegata.

### ***Altre partecipazioni***

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

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

### ***Altre attività***

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

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

### **Attività correnti**

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

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

#### ***Crediti commerciali***

I crediti commerciali verso clienti, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, sono iscritte al valore equo (*fair Value*) del corrispettivo iniziale, incrementato dai costi di transazione. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore attuale dei flussi di cassa attesi.

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

La Società classifica le attività finanziarie nelle seguenti categorie:

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

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

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

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

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

## 2) Crediti e finanziamenti

In tale categoria sono incluse le attività non rappresentate da strumenti derivati e non quotate in un mercato attivo, dalle quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. Tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo.

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

Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro; le perdite di valore determinate attraverso impairment test sono rilevate a conto economico. Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stato effettuato l'impairment. Tali attività sono classificate come attività correnti salvo che per le quote con scadenza oltre ai 12 mesi successivi che vengono incluse tra le attività non correnti.

## 3) Attività finanziarie detenute fino a scadenza

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

## 4) Attività finanziarie disponibili per la vendita

In tale categoria sono incluse le attività finanziarie, non rappresentate da strumenti derivati, designate appositamente come rientranti in tale voce o non classificate in nessuna delle precedenti voci. Tali attività sono valutate al fair value, quest'ultimo determinato facendo riferimento ai prezzi di mercato alla data di bilancio o attraverso tecniche e modelli di valutazione finanziaria, rilevandone le variazioni di valore con contropartita in una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva

per attività disponibili per la vendita”). Tale riserva viene riversata a conto economico solo nel momento in cui l’attività finanziaria viene effettivamente ceduta, o, nel caso di variazioni negative, quando si evidenzia che la riduzione di valore già rilevata a patrimonio netto non potrà essere recuperata. La classificazione quale attività corrente o non corrente dipende dalle intenzioni del management e dalla reale negoziabilità del titolo stesso: sono rilevate tra le attività correnti quelle il cui realizzo è atteso nei successivi 12 mesi.

Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro: le variazioni di valore negative precedentemente rilevate nella riserva di patrimonio netto vengono riversate a conto economico. La perdita di valore precedentemente contabilizzata è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione.

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

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

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

#### ***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 tecnologicamente obsolete con imputazione a Conto Economico. La svalutazione viene eliminata negli esercizi successivi, con contropartita a conto economico, se vengono meno i motivi della stessa.

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

Le poste iscritte in tale voce sono valutate, al momento della prima iscrizione al costo, che corrisponde al *fair value* aumentato degli oneri accessori all’acquisto. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell’ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L’ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi 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.

Le "Attività per imposte correnti" 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 principalmente 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 19 R, la Società uti-

lizza 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 19 R, nel conto Other Comprehensive Income (OCI) senza possibilità di riclassifica a Conto Economico; sono quindi riconosciuti/e come rettifiche del patrimonio netto.

Il TFR maturato dall'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 la Società si aspetta sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività.

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

Le passività finanziarie (ad esclusione degli strumenti finanziari derivati), i debiti commerciali e gli altri debiti, sono inizialmente iscritti al 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 finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo che la Società abbia

un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento.

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

A partire dall'esercizio 2009, Villa d'Este S.p.A. ha aderito al consolidato fisca-

le nazionale ai sensi degli artt. 117/129 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.) con la Società controllante Finanziaria Lago SpA. L'adesione al consolidato fiscale 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 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 dividendi sono rilevati quando sorge il diritto della Società a ricevere il pagamento, in conformità alla normativa localmente vigente.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Uso di stime**

La predisposizione del Bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede, da parte degli amministratori, l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati nel bilancio e sull'informativa relativa. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attività, benefici ai dipendenti, imposte, accantonamenti per ristrutturazioni e altri accantonamenti. Le stime e le assunzioni riviste periodicamente e gli effetti per ogni variazione vengono rilevati immediatamente a conto economico.

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) 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 ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.
- c) 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 dagli 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.

#### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014**

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1° gennaio 2014.

IFRS 10 “Bilancio Consolidato” (di seguito “IFRS 10”) e la versione aggiornata dello IAS 27 “Bilancio Separato” (di seguito “IAS 27”) stabiliscono, rispettivamente, i principi da adottare per la presentazione e la preparazione del bilancio consolidato e del bilancio separato. Le disposizioni dell’IFRS 10 forniscono, tra l’altro, una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese. Secondo tale definizione, un’impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell’esistenza del controllo che includono, tra l’altro, diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l’esistenza di rapporti di agenzia o di franchising. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell’azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori.

IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto” (di seguito “IFRS 11”) individua, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi in partecipazione, le joint operation e le joint ventures, fissando i criteri per l’identificazione del controllo congiunto e disciplinando il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione in bilancio. Con riferimento alla rilevazione delle joint ventures ai fini del bilancio consolidato, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale.

IFRS 12 “Informativa sulle partecipazioni in altre entità” (di seguito “IFRS 12”) specifica i requisiti di informativa per il bilancio consolidato relativamente alle imprese controllate e collegate, alle joint ventures ed alle joint operation, nonché alle struc-

tered entities non consolidate, richiedendo in particolare di esplicitare le assunzioni significative (e le eventuali modifiche alle stesse) formulate al fine di valutare l'esistenza del controllo o del controllo congiunto nonché le valutazioni ed assunzioni significative adottate per determinare se il controllo congiunto è qualificabile come joint venture o joint operation.

Amendment "IFRS 10, 11 e 12 Transition guidance". Questo documento ha chiarito che la data di prima applicazione dei tre nuovi documenti (IFRS 10, 11, 12) è il primo giorno del periodo amministrativo in cui l'IFRS 10 è adottato per la prima volta (per esempio il 1 gennaio 2014 per le società che chiudono il 31 dicembre 2014).

Amendment "IFRS 10, 11 e 12 Exception from consolidation for investment entities". L'amendment si applica alle "entità di investimento" e cioè le entità che "ottengono fondi da uno o più investitori al fine di fornire loro servizi di gestione degli investimenti" e che "si impegnano nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità commerciale di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi". Inoltre le entità di investimento calcolano e valutano i rendimenti della quasi totalità degli investimenti detenuti in base al fair value.

L'amendment introduce un'eccezione, per le entità di investimento, all'obbligo di consolidare le società controllate a meno che non si tratti di controllate che forniscono servizi connessi all'attività di investimento. Le controllate non consolidate di una investment entity devono essere valutate al fair value con imputazione a conto economico. L'esenzione non si applica alla controllante della entità di investimento che deve dunque consolidare queste partecipazioni.

La versione aggiornata dello IAS 28 "Partecipazioni in società collegate e joint venture" (di seguito "IAS 28") definisce, tra l'altro, il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un'impresa controllata congiuntamente o collegata.

IFRIC 21 "Levies". Per le entità appartenenti ai paesi della UE l'interpretazione deve essere applicata "al più tardi" a partire dagli esercizi che cominciano dal 17 giugno 2014 (per gli esercizi coincidenti con l'anno solare dunque a decorrere dal 1 gennaio 2015).

L'interpretazione contiene le disposizioni per la contabilizzazione di un'obbligazione a pagare un tributo diverso dall'imposta sul reddito. In considerazione del fatto che in alcuni paesi le leggi e i regolamenti impongono all'entità di pagare un tributo con riferimento ai ricavi, alle attività o alle passività (considerando, talvolta, i valori contabili antecedenti alle date in cui sorge l'obbligazione) l'IFRIC 21 indirizza la contabilizzazione delle passività relative al pagamento dei tributi in accordo con lo IAS 37 ed esclude queste tasse dall'ambito di applicazione dello IAS 12. L'interpretazione non affronta tuttavia il tema se la passività relativa al pagamento di un tributo origini un'attività o un costo.

Amendment "IAS 32 Financial Instruments: presentation". L'amendment fornisce chiarimenti circa la compensazione di attività e passività finanziarie nello stato patrimoniale, senza modificare le attuali disposizioni contenute nello IAS 32 che prevedono la compensazione soltanto quando un'entità ha correntemente un diritto legale a compensare gli importi rilevati contabilmente ed intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Amendment "IAS 36 Impairment of assets". L'amendment ha introdotto limitati cambiamenti alle disclosure richieste dallo IAS 36 quando il valore recuperabile è determinato utilizzando il fair value al netto dei costi di dismissione.

Amendment IAS “39 Novation of derivatives and continuation of hedge accounting”. L’amendment ha introdotto un’eccezione ai requisiti di cessazione dell’hedge accounting nei casi di novazione di derivati Over the Counter con una controparte centrale. In particolare l’amendment stabilisce che non è necessario interrompere l’hedge accounting di un derivato “rinnovato o modificato” che era stato designato come uno strumento di copertura se sussistono alcune specifiche condizioni.

L’adozione di tali nuovi principi e amendment non ha comportato effetti significativi sul bilancio.

### **Nuovi principi, modifiche ed interpretazioni di principi esistenti non ancora obbligatori o non adottati dal gruppo in via anticipata.**

IFRS 15, “Revenue from Contracts with Customers” Il principio sostituisce lo IAS 18, lo IAS 11 e le seguenti interpretazioni: IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 e SIC 31. I paragrafi dell’IFRS 15 relativi alla rilevazione e misurazione dei ricavi introducono un modello basato su 5 step: 1) l’identificazione del contratto con il cliente, 2) l’identificazione delle “performance obligations” cioè degli elementi separabili che fanno parte di un unico contratto ma che ai fini contabili devono essere separati, 3) la determinazione del prezzo di vendita, 4) l’allocazione del prezzo alle diverse “performance obligations”, 5) la rilevazione dei ricavi quando le “performance obligations” sono soddisfatte. Il nuovo principio contabile, ancora in attesa dell’omologa da parte dell’Unione Europea, ha al momento un’efficacia prevista a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2017.

IFRS 9, “Financial instruments”. Il principio sostituisce lo IAS 39 e contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, fair value e fair value con variazioni in OCI. Il principio prevede un nuovo modello di impairment che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sulle perdite attese. Inoltre sono modificate le disposizioni in materia di hedge accounting. Il nuovo principio contabile, ancora in attesa dell’omologa da parte dell’Unione Europea, ha al momento un’efficacia prevista a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2018.

IFRS 14, “Regulatory deferral accounts”. l’IFRS 14 consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla “rate regulation” secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l’effetto della “rate regulation” debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

Amendment “IAS 1 Disclosure initiative”: si tratta di una modifica che include una serie di precisazioni sui concetti di rilevanza ed aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull’informativa sulle accounting policies significative.

Amendment to “IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements”. la modifica consente alle entità di utilizzare, nel proprio bilancio separato, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, joint ventures e collegate.

Amendment to “IFRS 11, Joint arrangements on acquisition of an interest in a joint operation”. la modifica prevede che un’entità adotti i principi contenuti nell’IFRS 3 per rilevare gli effetti contabili conseguenti all’acquisizione di una interessenza in una joint operation che costituisce un “business”.

Amendments to “IAS 16, Property, plant and equipment”, and IAS 41, “Agriculture, regarding bearer plants”. La modifica cambia la rappresentazione bilancio delle piante fruttifere come ad esempio le viti, gli alberi della gomma e le palme da olio che devono essere contabilizzate secondo quanto previsto dallo IAS 16 in quanto il loro funzionamento è assimilabile a quello degli immobili, impianti e macchinari destinati all’attività produttiva.

Amendment to IAS 16, “Property, plant and equipment” and IAS 38, “Intangible assets”, on depreciation and amortization. La modifica apportata ad entrambi i principi stabilisce che non è corretto determinare la quota di ammortamento di un’attività sulla base dei ricavi da essa generati in un determinato periodo. Secondo lo IASB, i ricavi generati da un’attività generalmente riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dall’attività stessa.

Amendments to “IFRS 10 Consolidated financial statements” and “IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture” La modifica ha l’obiettivo di risolvere un conflitto esistente tra le disposizioni contenute nell’IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un business ad una propria collegata o joint venture.

Annual improvements 2012-2014. Sono un set di modifiche minori ai principi esistenti in particolare con riferimento a IFRS 5 – Non-current assets held for sale and discontinued.

Operations; IFRS 7 – Financial instruments: Disclosures; IAS 19 – Employee benefits e IAS 34 – Interim financial reporting.

Amendments to IAS 19, “Employee contributions on defined benefit plans”; l’emendamento chiarisce l’applicazione dello IAS 19 a quei piani pensionistici che richiedono a dipendenti o terze parti di contribuire nei piani stessi.

La Società sta valutando gli effetti dell’applicazione dei principi sopra indicati che, attualmente, sono ritenuti come non significativi.

### **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 dei rischi finanziari di Villa d’Este è del Consiglio di Amministrazione.

Le politiche di gestione di rischi della Società hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi a cui la Società è esposta, di stabilire appropriati limiti e con-

trolli 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 2013 e 2014 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito e suddivise per scadenze:

	Al 31 dicembre 2014						Totale
	A scadere	Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	741.570	-	-	-	-	-	741.570
Crediti commerciali	73.958	74.014	311.174	637.553	82.376	74.194	1.253.269
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(74.194)	(74.194)
Altri crediti correnti	361.991	-	-	-	-	-	361.991
<b>Totale esposizione al rischio di credito</b>	<b>1.177.519</b>	<b>74.014</b>	<b>311.174</b>	<b>637.553</b>	<b>82.376</b>	<b>-</b>	<b>2.282.636</b>

	Al 31 dicembre 2013						Totale
	A scadere	Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	725.666	-	-	-	-	-	725.666
Crediti commerciali	67.858	33.127	363.054	432.383	112.188	28.149	1.036.759
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(28.149)	(28.149)
Altri crediti correnti	445.491	-	-	-	-	-	445.491
<b>Totale esposizione al rischio di credito</b>	<b>1.239.015</b>	<b>33.127</b>	<b>363.054</b>	<b>432.383</b>	<b>112.188</b>	<b>-</b>	<b>2.179.767</b>

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

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

La Società accantona un fondo svalutazione per perdite di valore che riflette so-

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

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

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

### **Rischi di liquidità**

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

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

In generale la 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.

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

### **Rischio di mercato (rischio 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 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 non è particolarmente esposta al rischio di cambio, in quanto

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

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

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

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

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

La Società è in parte esposta al rischio di prezzo in quanto effettua acquisti di materie prime e di servizi da terze parti. Il basso rischio a cui è esposta viene affrontato e ottimizzato grazie alla gestione centralizzata degli acquisti, alla pratica di ricorrere 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 per effetto di variazione dei prezzi dei beni e servizi acquisiti.

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

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

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

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

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

Come precedentemente riportato, la Società è sottoposta in misura minima al rischio di cambio ed al rischio di tasso di interesse pertanto non sono state effettuate

analisi di sensitività in merito ad essi visto l'impatto non significativo sul bilancio delle eventuali variazioni.

### *Attività e passività finanziarie per categoria*

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2013 e 2014:

	AI 31 dicembre 2014					Totale
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Passività finanziarie a fair value a OCI	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	
Altri crediti non correnti	-	-	741.570	-	-	741.570
Crediti commerciali	-	-	1.179.074	-	-	1.179.074
Altre attività correnti	-	-	361.991	-	-	361.991
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	-	-	-	62.000	-	62.000
Attività per imposte correnti	-	-	279.356	-	-	279.356
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	48.705.265	-	-	48.705.265
<b>Totale</b>	-	-	<b>51.267.256</b>	<b>62.000</b>	-	<b>51.329.256</b>
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	-	-	3.141.184	3.141.184
Passività per imposte correnti	-	-	-	-	538.295	538.295
Altri passività correnti	-	-	-	-	2.912.002	2.912.002
<b>Totale</b>	-	-	-	-	<b>6.591.481</b>	<b>6.591.481</b>
	AI 31 dicembre 2013					
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Passività finanziarie a fair value a OCI	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Altri crediti non correnti	-	-	725.666	-	-	725.666
Crediti commerciali	-	-	1.008.610	-	-	1.008.610
Altre attività correnti	-	-	534.532	-	-	534.532
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	-	-	-	86.500	-	86.500
Attività per imposte correnti	-	-	180.675	-	-	180.675
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	47.799.408	-	-	47.799.408
<b>Totale</b>	-	-	<b>50.248.891</b>	<b>86.500</b>	-	<b>50.335.391</b>
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	-	-	2.647.516	2.647.516
Passività per imposte correnti	-	-	-	-	488.510	488.510
Altri passività correnti	-	-	-	-	2.481.323	2.481.323
<b>Totale</b>	-	-	-	-	<b>5.617.349</b>	<b>5.617.349</b>

### 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 2014 ha iscritto:

- attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 62.000 di livello gerarchico 2;
- attività finanziarie (altre partecipazioni) valutate al fair value pari a € 142.801 di livello gerarchico 3.

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

Si segnala inoltre che nel corso del 2014 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 2 al Livello 3 e viceversa.

## ATTIVO

### Attività correnti

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>48.705.265</b>	47.799.408	905.857
Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Depositi bancari	<b>48.695.146</b>	47.787.642
Assegni in cassa	<b>4.356</b>	6.804
Denaro e altri valori in cassa	<b>5.763</b>	4.962
	<b>48.705.265</b>	47.799.408

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

Istituti bancari	31/12/2014	31/12/2013
Intesa San Paolo spa	<b>3.064.230</b>	42.829
Banca Popolare di Sondrio	<b>9.341.516</b>	12.011.008
Credito Valtellinese	<b>20.388.287</b>	15.288.438
Barclays Bank plc	<b>96.658</b>	46.076
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	<b>15.689.558</b>	3.265.902
Banca CR Firenze	<b>72.819</b>	90.145
Cassa di risparmio Firenze	<b>42.078</b>	43.244
	<b>48.695.146</b>	<b>30.787.642</b>

Depositi bancari con contratto di Time Deposit	31/12/2014	31/12/2013
Banca Popolare di Sondrio	-	5.000.000
Credito Valtellinese	-	-
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	-	12.000.000
	-	<b>17.000.000</b>

Nell'anno 2014 la remunerazione lorda dei depositi bancari è stata in media pari al 2,2% circa.

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>62.000</b>	86.500	(24.500)

Obbligazioni	31/12/2014	31/12/2013
Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11	62.000	86.500

L'importo di € 62 mila si riferisce ad obbligazioni Lehman del valore nominale di € 400 mila. Dopo il fallimento della Lehman Brothers Holding sono state oggetto di impairment test nel 2008 e conseguentemente svalutate. Il valore esposto in bilancio tiene conto della rivalutazione dell'attività al valore di mercato al 31/12/2014 per € 27 mila e del rimborso parziale avvenuto nel corso del 2014 per € 52 mila.

### *Crediti Commerciali (Nota 3)*

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>1.179.074</b>	1.008.610	170.464

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso Clienti	1.179.074	74.194	-	1.253.268
Fondo svalutazione crediti	-	(74.194)	-	(74.194)
	<b>1.179.074</b>	-	-	<b>1.179.074</b>

Dettaglio crediti commerciali:

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Crediti verso clienti	<b>1.179.272</b>	981.964
Clienti fatture da emettere	<b>74.311</b>	54.840
Note credito da emettere	<b>(315)</b>	(45)
Fondo svalutazione crediti	<b>(74.194)</b>	(28.149)
	<b>1.179.074</b>	<b>1.008.610</b>

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione. I crediti in sofferenza o di dubbia esigibilità sono pari a € 74 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

### *Dettaglio Fondo Svalutazione Crediti*

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
F.do svalutazione crediti	5.532	28.142	(5.525)	28.149
	<b>5.532</b>	<b>28.142</b>	<b>(5.525)</b>	<b>28.149</b>

Descrizione	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	31/12/2014
F.do svalutazione crediti	28.149	46.045	-	74.194
	<b>28.149</b>	<b>46.045</b>	-	<b>74.194</b>

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

#### *Rimanenze (Nota 4)*

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>1.993.188</b>	1.843.552	149.636

I criteri di valutazione adottati sono riportati nella prima parte della presente Nota Esplicativa. Si tratta di prodotti alimentari, materiali di consumo oltre ai prodotti in vendita presso il negozio "Gift shop". Nella voce prodotti diversi sono comprese: argenteria, stoviglieria e posateria, stampati e prodotti Beauty Center.

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Prodotti Food	<b>57.798</b>	54.849
Prodotti Beverage	<b>545.113</b>	468.231
Prodotti Gift Shop e di marchio	<b>420.701</b>	431.006
Prodotti diversi	<b>957.019</b>	872.998
Materiali per lavori manutenzione	<b>12.557</b>	16.468
	<b>1.993.188</b>	<b>1.843.552</b>

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>279.355</b>	180.675	98.680

L'importo si riferisce al credito IVA per € 269 mila in essere al 31/12/14 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2015, € 7 mila per IVA chiesta a rimborso agli altri Stati dell'Unione Europea per fatture con IVA e € 3 mila per credito IRAP relativo a maggiori acconti versati nel 2014.

#### *Altre attività (Nota 6)*

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>361.991</b>	534.532	(172.541)

La voce altre attività è composta:

Dettaglio altre attività	
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903
Credito da assicurazioni per rimborso sinistri	3.253
Credito v/fornitori per anticipi	26.848
Credito per maggior anticipo spese condominiali Palace Hotel	3.753
Credito Inail	9.847
Altri crediti di minor importo	20.866
Risconti attivi vari	126.521
	<b>361.991</b>

## Attività non correnti

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>35.151.340</b>	29.930.978	5.220.362

#### Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio:

Acquisizione dell'esercizio (compreso lavori in corso)	6.689.754
Ammortamenti dell'esercizio	(893.091)
Dismissione cespiti	(276.193)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	265.463
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(565.571)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>5.220.362</b>

### Terreni e fabbricati

#### Terreni

Dettaglio movimenti anno 2013:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.637.642
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>2.637.642</b>

Dettaglio movimenti anno 2014:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.637.642
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>2.637.642</b>
Acquisizione dell'esercizio Villa La Massa	228.698
Acquisizione dell'esercizio Villa d'Este	50.000
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>2.916.340</b>

Nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato due acquisti. Il primo è un terreno agricolo a Bagno a Ripoli confinante con l'attuale proprietà per un controvalore di € 200 mila, oltre ad oneri accessori. Il secondo si riferisce ad una piccola porzione di terreno inserita nel complesso Villa d'Este di proprietà del Comune di Cernobbio che con un atto transattivo è stato definitivamente annesso alla proprietà della Società, versando un corrispettivo di € 50 mila.

#### Fabbricati

Dettaglio movimenti anno 2013:

Descrizione	Importo
Costo storico	29.770.412
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.417.473)
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>19.352.939</b>
Acquisizione dell'esercizio	294.028
Dismissione cespiti	(2.520)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	342
Ammortamenti dell'esercizio	(28.589)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>19.616.200</b>

Dettaglio movimenti anno 2014:

Descrizione	Importo
Costo storico	30.061.920
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.445.720)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>19.616.200</b>
Acquisizione dell'esercizio	1.358.795
Dismissione cespiti	(1.115)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	409
Ammortamenti dell'esercizio	(30.352)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>20.943.937</b>

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

### Impianti e macchinari

Dettaglio movimenti anno 2013:

Descrizione	Importo
Costo storico	19.768.331
Ammortamenti esercizi precedenti	(15.950.150)
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>3.818.181</b>
Acquisizione dell'esercizio	567.044
Dismissione cespiti	(215.297)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	202.430
Ammortamenti dell'esercizio	(530.635)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>3.841.723</b>

Dettaglio movimenti anno 2014:

Descrizione	Importo
Costo storico	20.120.078
Ammortamenti esercizi precedenti	(16.278.355)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>3.841.723</b>
Acquisizione dell'esercizio	805.166
Dismissione cespiti	(163.997)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	156.414
Ammortamenti dell'esercizio	(437.629)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>4.201.677</b>

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

### Attrezzature industriali e commerciali

Dettaglio movimenti anno 2013:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.255.718
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.212.792)
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>42.926</b>
Acquisizione dell'esercizio	179.035
Dismissione cespiti	(24.881)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	24.881
Ammortamenti dell'esercizio	(50.867)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>171.094</b>

Dettaglio movimenti anno 2014:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.409.872
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.238.778)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>171.094</b>
Acquisizione dell'esercizio	44.625
Dismissione cespiti	(9.771)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	9.771
Ammortamenti dell'esercizio	(61.868)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>153.851</b>

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

### Altri beni

Dettaglio movimenti anno 2013:

Descrizione	Importo
Costo storico	16.114.113
Ammortamenti esercizi precedenti	(13.487.958)
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>2.626.155</b>
Acquisizione dell'esercizio	489.931
Dismissione cespiti	(112.263)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	111.694
Ammortamenti dell'esercizio	(315.488)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>2.800.029</b>

Dettaglio movimenti anno 2014:

Descrizione	Importo
Costo storico	16.491.781
Ammortamenti esercizi precedenti	(13.691.752)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>2.800.029</b>
Acquisizione dell'esercizio	591.953
Dismissione cespiti	(101.310)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	98.869
Ammortamenti dell'esercizio	(363.242)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>3.026.299</b>

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

### Immobilizzazioni in corso e acconti

Dettaglio movimenti anno 2013:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2012	448.213
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(145.647)
Acquisizione dell'esercizio	561.723
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>864.289</b>

Dettaglio movimenti anno 2014:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2013	864.289
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(565.571)
Acquisizione dell'esercizio	3.610.517
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>3.909.235</b>

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali 2014/5, mentre i giroconti si riferiscono a interventi sulla struttura completati nel corso dei primi mesi del 2014.

Durante l'esercizio 2014 la Società, ha effettuato un acquisto immobiliare a Bagno a Ripoli, insieme al terreno sopra indicato, al fine di ampliare gli spazi di proprietà dell'albergo e rendere la struttura più adatta alla tipologia di clientela a cui si rivolge. L'acquisto si riferisce ad un complesso immobiliare al rustico, adiacente all'albergo, denominato Villa Hombert che sarà oggetto di completamento dopo la variazione in corso del piano attuativo comunale.

#### Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>50.229</b>	61.290	(11.061)

Dettaglio movimenti anno 2013:

Descrizione costi	Valore 31/12/2012	Incremento	Riclassifiche e G/c	Amm.to	Valore 31/12/2013
Progettazione Sito	8.693	4.500	-	(6.436)	<b>6.757</b>
Software e licenze d'uso	38.203	40.930	-	(24.600)	<b>54.533</b>
Immobilizzazioni in corso	-	-	-	-	-
	<b>46.896</b>	<b>45.430</b>	-	<b>(31.036)</b>	<b>61.290</b>

Dettaglio movimenti anno 2014:

Descrizione costi	Valore 31/12/2013	Incremento	Riclassifiche e G/c	Amm.to	Valore 31/12/2014
Progettazione Sito	6.757	-	-	(3.904)	<b>2.853</b>
Software e licenze d'uso	54.533	14.466	-	(30.123)	<b>38.876</b>
Immobilizzazioni in corso	-	8.500	-	-	<b>8.500</b>
	<b>61.290</b>	<b>22.966</b>	-	<b>(34.027)</b>	<b>50.229</b>

L'incremento di € 23 mila è dovuto all'acquisto di nuovi software per la gestione alberghiera e alla nuova release del software utilizzato per la gestione del personale della Società.

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>352.464</b>	352.464	-

	Saldo al 31/12/2013	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2014
Imprese collegate	352.464	-	-	<b>352.464</b>
	<b>352.464</b>	-	-	<b>352.464</b>

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

## Imprese collegate

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	%	Valore di carico
Como Imprenditori Alberghieri srl	Como	1.070.000	1.022.694	(26.650)	32,9	<b>352.464</b>

Il valore di carico al 31 dicembre 2014 della partecipazione è sostanzialmente in linea con la valutazione della Società partecipata adottando il metodo del patrimonio netto, conseguentemente non si è effettuato alcuna adeguamento di valore in bilancio.

## Altre Partecipazioni (Nota 10)

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>142.801</b>	136.401	6.400

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	% di possesso	Valore in € in bilancio
Immob. Bosco Montorfano (*)	Milano	3.507.500	5.286.031	(60.658)	1,6	<b>84.886</b>
Hotel Representative AG (**)	Svizzera	Fsv. 200.000	Fsv. 6.286.217	Fsv. (32.730)	(**)	<b>50.123</b>
SAGIA Srl (*)	Roma	23.241	138.059	3.982	0,9	<b>201</b>
Kerros Scarl in liquidaz.(***)	Como	24.452	-	-	0,6	<b>155</b>
Immobiliare Mercatores(****)	Como	10.850	158.980	4.608	0,3	<b>36</b>
Lake Como Net (****)	Cernobbio					<b>1.000</b>
Fondazione Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Cernobbio					<b>6.000</b>
Polo Tecnico Professionale del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Gallarate					<b>400</b>

\* Dati disponibili al 31.12.2013

\*\* Dati disponibili al 31.12.2013 e trattasi dell'associazione "The Leading Hotels of the World"

\*\*\* Dati disponibili al 31.12.2011

\*\*\*\* Dati disponibili al 30.06.2014

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

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

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

Nel corso dell'anno 2014 Villa d'Este ha deliberato di partecipare alla costituzione della Fondazione "Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell'Ospitalità" che persegue le finalità di promuovere la diffusione della cultura tecnica e scientifica, nonché di sostenere le misure per lo sviluppo dell'economia e le politiche attive del lavoro. L'impegno assunto dalla Società è pari ad € 6 mila. Sempre nello stesso anno la Società ha costituito un contratto di rete con il logo "Polo Tecnico Professionale del Turismo e dell'Ospitalità" avente ad oggetto le finalità sopra riportate con un investimento iniziale di € 0,4 mila.

In mancanza di evidenze di Fair Value e di perdite di valore, i valori di carico delle partecipazioni sono state mantenute al costo.

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

## Altre attività (Nota 11)

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>741.570</b>	725.666	15.904

Descrizione	Totale
Depositi cauzionali in denaro	136.719
Titoli a cauzione	3.992
Altre attività	600.859
	<b>741.570</b>

### Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	31/12/2014
Depositi cauzionali	116.388	20.731	(400)	<b>136.719</b>

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

### Titoli a cauzione

Descrizione	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	31/12/2014
Titoli a cauzione	3.992	-	-	<b>3.992</b>

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

### Altre attività

Dettaglio altre attività	
Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este srl	2.014
Credito controllata C.I.A. x finanziamento infruttifero	36.235
Credito tributario v/consolidante fiscale x rimborso IRAP 2009/2011	291.646
Credito tributario v/erario per rimborso IRAP 2007/2008	233.532
Risconti attivi per rinnovo marchi	37.432
	<b>600.859</b>

La voce "Crediti tributari" per rimborso IRAP per totali € 525 mila, si riferisce all'iscrizione di un credito per l'IRES, pagata a seguito della mancata deduzione dell'IRAP, relativa alle spese sostenute per il personale dipendente e assimilato al netto delle deduzioni spettanti per i periodi di imposta dal 2007 al 2008. Il suddetto importo è suddiviso in due quote, la prima di € 234 mila chiesta direttamente a rimborso dalla Società all' Agenzia delle Entrate e la seconda di € 292 mila rappresenta un credito nei confronti della Società consolidante in quanto la Società in tali esercizi partecipava al consolidato fiscale.

## PASSIVO

### Passività correnti

#### Debiti commerciali e altri debiti (Nota 12)

	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	<b>3.141.184</b>	2.647.516	493.668
Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	
Debiti verso fornitori	2.847.150	2.393.100	
Fornitori fatture da ricevere	355.099	375.051	
Note credito da ricevere	(61.065)	(120.635)	
	<b>3.141.184</b>	<b>2.647.516</b>	

La voce “**Debiti verso fornitori**” 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.

**Passività per imposte correnti (Nota 13)**

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>538.295</b>	488.510	49.785

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. Nella voce debiti tributari sono iscritti i debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2014 e versate nel mese di gennaio 2015.

**Altre Passività (Nota 14)**

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>2.912.002</b>	2.481.323	430.679

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

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Acconti da clienti	<b>638.591</b>	480.357
Debiti verso istituti di previdenza	<b>504.314</b>	489.236
Altri debiti	<b>1.167.616</b>	916.794
Ratei e risconti	<b>601.481</b>	594.936
	<b>2.912.002</b>	<b>2.481.323</b>

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

La voce “**Debiti verso Istituti di previdenza**” comprende i contributi pagati nel gennaio 2015 relativi alle retribuzioni di dicembre e alla 13/a mensilità e a contributi su ratei ferie e 14/a maturati al 31 dicembre 2014.

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

- Debiti verso il personale per ratei ferie non godute, quattordicesima, premi obiettivo 2014 al personale direttivo oltre al premio di risultato 2014 come da contrattazione di secondo livello. L’importo complessivo è di € 800 mila.
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2009 al 2012 per complessivi € 6 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 61 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 38 mila;
- Debiti verso Autorità di Bacino del Lario e dei Laghi Minori, per canoni pregressi relativi alle aree demaniali in Cernobbio per € 197 mila;
- Debiti di € 19 mila verso controllante per consolidato fiscale (IRES) così calcolato: IRES complessiva esercizio 2014 € 2.238 mila, dedotti acconti versati per € 1.818 mila e ritenute d’acconto subite per € 245 mila oltre ad € 156 mila derivanti dal consolidato fiscale.
- Altri debiti di importo unitario per totali € 46 mila.

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

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
<b>RISCONTI PASSIVI VARI</b>	<b>601.481</b>
Quote associative annuali Sporting Club 2015	558.948
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	30.182
Quote canoni ormeggio	12.351

### **Fondo per Rischi (Nota 15)**

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>242.697</b>	453.071	(210.374)

Dettaglio movimenti anno 2013:

Descrizione	Valore 31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Valore 31/12/2013
Fondo rischi contenziosi tributari	282.403	42.533	-	-	<b>324.936</b>
Fondo rischi vari	128.135	-	-	-	<b>128.135</b>
	<b>410.538</b>	<b>42.533</b>	-	-	<b>453.071</b>

Dettaglio movimenti anno 2014:

Descrizione	Valore 31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Valore 31/12/2014
Fondo rischi contenziosi tributari	324.936	-	(82.239)	-	<b>242.697</b>
Fondo rischi vari	128.135	-	(128.135)	-	-
	<b>453.071</b>	-	<b>(210.374)</b>	-	<b>242.697</b>

Il Fondo rischi contenziosi tributari pari a € 243 mila si riferisce al prudenziale accantonamento effettuato a titolo di imposte, sanzioni ed interessi a fronte di potenziali situazioni contenziose con l'Agenzia delle Entrate in merito alla tassazione diretta e indiretta (IVA) sugli immobili "abitativi" di interesse storico. La riduzione del fondo si riferisce all'adeguamento dello stesso agli anni ancora oggetto di controllo. La riduzione del Fondo rischi vari per € 128 mila, si riferisce alla risoluzione del contenzioso in essere con le Autorità di Bacino del Lario e dei Laghi Minori in merito al pagamento dei canoni demaniali sulla concessione delle aree utilizzate dalla Società in Cernobbio.

## **Passività non correnti**

### **Benefici a dipendenti (Nota 16)**

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>951.331</b>	914.379	36.952

La variazione è così costituita:

Variazioni	31/12/2014
Incremento per accantonamento dell'esercizio	677.857
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(418.653)
Decremento per Tfr versato all'Inps - Tesoreria	(592.118)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	393.976
Decremento per Tfr versato ai Fondi	(61.488)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(3.834)
Storno adeguamenti attuariali anni precedenti	(9.937)
Adeguamento attuariale anno 2014	51.149
	<b>36.952</b>

Il decremento di € 418 mila si riferisce alla liquidazione del TFR maturato e liquidato ai dipendenti, prevalentemente stagionali, che hanno cessato la loro attività nel corso dell'esercizio in seguito alla chiusura invernale degli alberghi Grand Hotel Villa d'Este e Hotel Villa la Massa.

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

Pertanto il fondo a fine esercizio rappresenta il debito attualizzato della Società al 31/12/2014 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti, dell'imposta sostitutiva e dei trasferimenti sopra esposti.

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

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

	31 dicembre	
	2014	2013
<b>IPOSTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	1,75%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	1,50%	2,15%
Tasso annuo incremento TFR:	2,81%	3,00%
<b>IPOSTESI DEMOGRAFICHE</b>		
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 invalidità:	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	17,00%	15,00%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria in base alle ultime modifiche di Legge
Probabilità di anticipazione:	3,00%	3,00%

### *Passività per imposte differite (Nota 17)*

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>1.275.842</b>	1.296.179	(20.337)

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al fondo imposte differite che al 31.12.2014 ammontano ad € 1.367.803:

### **Passività per imposte differite**

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2014	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2014	Base imponibile al 31/12/2013	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2013
Differenza ammortamento IFRS	4.733.980	27,50%	1.301.844	4.798.827	27,50%	1.319.677
Scorporo valore terreno	239.850	27,50%	65.959	239.850	27,50%	65.959
<b>TOTALE</b>	<b>4.973.830</b>		<b>1.367.803</b>	<b>5.038.677</b>		<b>1.385.636</b>

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al credito per imposte anticipate che al 31.12.2014 ammontano ad € 91.961:

### Attività per imposte anticipate

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2014	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2014	Base imponibile al 31/12/2013	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2013
Svalutazione crediti	(62.779)	27,50%	(17.264)	(22.958)	27,50%	(6.313)
Fondi benefici ai dipendenti	(46.058)	27,50%	(12.666)	(7.407)	27,50%	(2.037)
Detrazione 55%	(225.568)	27,50%	(62.031)	(294.936)	27,50%	(81.107)
<b>TOTALE</b>	<b>(334.405)</b>		<b>(91.961)</b>	<b>(325.301)</b>		<b>(89.458)</b>

### *Patrimonio netto (Nota 18)*

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>79.957.926</b>	74.379.098	5.578.828

L'aumento del Patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente è dovuto in particolare a:

- Dividendi erogati durante l'esercizio per € 893 mila;
- Risultato complessivo dell'esercizio 2014 per € 6.500 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 allegato alle tabelle della Situazione Patrimoniale e di Conto Economico.

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

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

Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Utilizz. 3 es. prec. Per copertura perdite	Utilizz. 3 es. prec. Per altre ragioni
Capitale sociale	3.095.820				
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	A,B,C	118.076		
Riserva legale	619.164	B			
Riserva straordinaria	68.905.928	A,B,C	68.905.928		
Riserva utile/perdita attuariale OCI	(60.124)				
Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005	135.669	A,B,C**	135.669		
Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005	643.519	A,B,C***			
<b>Totale</b>	<b>73.458.052</b>		<b>69.159.673</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Quota non distribuibile			<b>(60.124)</b>		
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>69.099.549</b>		

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 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***

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

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

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

<b>Riserve</b>	<b>Valore</b>
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.

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

**Impegni e garanzie**

Esistono impegni per € 273 mila relativi a fidejussioni prestate per conto della Società da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali e a favore di privati per contratti di locazioni. La Società è inoltre in possesso di una fidejussione di € 14 mila rilasciataci a garanzia di n. 3 mesi di affitto per locazione abitativa.

## CONTO ECONOMICO

### Ricavi

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>41.938.213</b>	39.763.406	2.174.807

#### *Ricavi per categoria di attività (Nota 19)*

Categoria	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni	%
<b>Ricavi delle vendite e prestazioni:</b>				
G.H. Villa d'Este – Hotel	<b>20.024.797</b>	18.980.803	1.043.994	5,5
Ristorazione G. Hotel Villa D'Este	<b>9.915.884</b>	9.274.581	641.303	6,9
Hotel Villa La Massa	<b>2.327.149</b>	2.375.850	(48.701)	(2,0)
Hotel Barchetta Excelsior	<b>3.179.978</b>	2.609.448	570.530	21,9
Palace Hotel	<b>3.968.303</b>	3.986.632	(18.329)	(0,5)
Proventi attività sussidiarie	<b>1.611.356</b>	1.633.513	(22.157)	(1,4)
Proventi Immobiliari	<b>508.487</b>	557.193	(48.706)	(8,7)
Ricavi vari	<b>3.344</b>	3.642	(298)	(8,2)
	<b>41.539.298</b>	<b>39.421.662</b>	<b>2.117.636</b>	<b>(5,37)</b>
<b>Altri ricavi e proventi:</b>				
Servizi addebitati ai dipendenti	<b>100.483</b>	100.477	6	0,0
Plusvalenza realizzo cespiti	<b>2.006</b>	3.676	(1.670)	(45,4)
Sopravvenienze attive	<b>244.117</b>	162.965	81.152	49,8
Altri Ricavi e Proventi	<b>52.309</b>	74.626	(22.317)	(29,9)
	<b>398.915</b>	<b>341.744</b>	<b>57.171</b>	<b>16,7</b>
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>41.938.213</b>	<b>39.763.406</b>	<b>2.174.807</b>	<b>5,5</b>

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

Nella voce **altri ricavi e proventi** sono compresi € 19 mila di rimborsi assicurativi.

La voce **sopravvenienze attive** è formata principalmente da € 156 mila relativi alla cessione alla consolidante, nei limiti dei propri interessi passivi indeducibili, dell'eccedenza di ROL della ns. Società.

### Costi operativi

#### *Costi operativi (Nota 20)*

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>33.641.880</b>	32.928.484	713.396

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	<b>5.416.594</b>	5.163.185	253.409	4,9
Prestazioni di servizi	<b>12.516.658</b>	12.301.999	214.659	1,7
Costo del lavoro	<b>14.280.977</b>	14.032.205	248.772	1,8
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	<b>34.027</b>	31.036	2.991	9,6
Ammort. Immobilizzazioni materiali	<b>893.091</b>	925.579	(32.488)	(3,5)
Svalutazioni Immobilizzazioni	-	-	-	-
Oneri diversi di gestione	<b>500.533</b>	474.480	26.053	5,5
	<b>33.641.880</b>	<b>32.928.484</b>	<b>713.396</b>	<b>2,2</b>

### Acquisti e variazioni delle rimanenze

L'acquisto di materie prime al netto delle rimanenze è passato da € 5.163 mila del 2013 a € 5.416 mila del 2014. Si è rilevato pertanto un aumento degli acquisti del 4,9% in linea con l'aumento dei ricavi registrati nell'anno.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

	31/12/2014	31/12/2013
Prodotti Alimentari e di cantina	3.586.257	3.231.542
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	331.491	297.515
Acquisti per beauty farm e sporting	62.843	55.826
Generi di monopolio	26.803	27.579
Materiali di consumo	630.672	611.125
Materiali di manutenzione	129.479	110.472
Materiale di pulizia	163.653	149.908
Stoviglie, posaterie e materiali vari	130.942	119.465
Depliant, stampati e cancelleria	167.866	177.435
Fiori per interno	191.767	181.680
Indumenti di lavoro	67.103	42.041
Variazione delle rimanenze	(149.637)	85.364
Riviste e quotidiani	55.215	53.926
Altri acquisti	22.140	19.307
<b>TOTALE</b>	<b>5.416.594</b>	<b>5.163.185</b>

### Prestazioni di servizi

L'importo include tutte le prestazioni rese da terzi per servizi. L'importo 2014 è di € 12.516 mila con un incremento sul 2013 dell'1,7% .

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

TOTALE	31/12/2014	31/12/2013
Costi di manutenzioni	2.444.592	2.316.658
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	1.287.068	1.368.390
Commissioni agenzie di viaggio	1.207.528	1.452.486
Commissioni sugli incassi con carta di credito	633.877	606.925
Servizi di vigilanza	125.520	126.564
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	677.512	643.733
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	15.403	11.416
Gestione del verde	249.100	266.091
Spese telefoniche e postali	168.674	141.571
Consulenze diverse e collaborazioni	608.544	701.677
Spese legali e notarili	53.606	70.441
Emolumenti sindaci	51.480	51.480
Rimborsi a piè di lista al personale	17.602	15.204
Ricerca, addestramento e formazione	15.206	21.576
Assicurazioni	235.565	250.171
Pubblicità	90.216	105.238
Mostre e fiere	240.641	219.670
Servizi amministrativi	36.792	32.979
Servizi commerciali	297.003	285.679
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	73.637	65.462
Servizi a clienti	185.978	162.038
Affitti e locazioni	2.092.527	2.008.684
Noleggi attrezzatura e biancheria	1.284.835	1.240.065
Costi per overbooking	82	8.217
Altri costi	423.670	129.584
<b>TOTALE</b>	<b>12.516.658</b>	<b>12.301.999</b>

Di seguito il dettaglio delle consulenze e collaborazioni esterne relative all'anno 2014 per totali € 609 mila:

<b>Dettaglio Consulenze diverse e collaborazioni</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	<b>111.047</b>	98.462
Consulenze informatiche	<b>11.603</b>	15.383
Consulenze arredamento	<b>17.934</b>	17.934
Consulenze tecniche e di manutenzione	<b>34.446</b>	76.867
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	<b>57.475</b>	86.295
Consulenze professionali Sporting Club e SPA	<b>81.002</b>	97.671
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	<b>173.897</b>	179.779
Consulenze direzionali	<b>9.792</b>	42.966
Consulenza commerciale e di marketing	<b>111.348</b>	86.320
<b>TOTALE</b>	<b>608.544</b>	<b>701.677</b>

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).

### **Costi per il personale**

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

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazioni</b>	<b>%</b>
Salari e stipendi	<b>10.233.011</b>	10.018.680	214.331	2,1
Oneri sociali	<b>3.106.123</b>	3.034.204	71.919	2,4
Trattamento di fine rapporto	<b>653.671</b>	671.441	(17.770)	(2,6)
Altri costi del personale	<b>106.305</b>	115.517	(9.212)	(8,0)
<b>Sub Totale Costi del personale</b>	<b>14.099.110</b>	<b>13.839.842</b>	<b>259.268</b>	<b>1,9</b>
Compensi Amministratori	<b>174.987</b>	174.453	534	0,3
Co.co.co.	<b>6.880</b>	17.910	(11.030)	(61,6)
	<b>14.280.977</b>	<b>14.032.205</b>	<b>248.772</b>	<b>1,8</b>

L'importo 2014 del costo del personale dipendente è di € 14.100 mila. Si rileva pertanto un aumento dell'1,9% rispetto al 2013. L'aumento è dovuta principalmente all'aumento dell'organico che passa da 319 a 325. Nel costo del personale sono compresi gli accantonamenti per ferie e ROL non godute e i ratei 14/a mensilità. Nella voce “Trattamento di fine rapporto” è stato incluso il costo attualizzato riferito al personale in forza alla fine dell'esercizio.

### **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 *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.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce ammortamenti e svalutazioni per gli esercizi 2013 e 2014:

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	34.027	31.036
Ammortamento immobilizzazioni materiali	893.091	925.579
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	-
	<b>927.118</b>	<b>956.615</b>

### Altri oneri

L'importo 2014 di € 501 mila è così composto:

- Imposta IMU per € 137 mila;
- erogazioni liberali per € 6 mila;
- canoni annuali e pregressi relativi a concessioni aree demaniali per € 162 mila;
- sopravvenienze per € 46 mila;
- tasse e imposte diverse per € 32 mila;
- associazioni di categoria per € 27 mila;
- accantonamento per rischi su crediti per € 46 mila;
- minusvalenza su vendita cespiti per € 10 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 35 mila

## Proventi (oneri) finanziari

### Proventi (oneri) finanziari (Nota 21)

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>1.084.657</b>	1.409.423	(324.766)

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Da disponibilità liquide	1.027.087	1.371.373	(344.286)
Da altre attività finanziarie	50.312	56.345	(6.033)
Interessi e altri oneri finanziari	(457)	(14.034)	13.577
Utili (perdite) su cambi	7.715	(4.261)	11.976
	<b>1.084.657</b>	<b>1.409.423</b>	<b>(324.766)</b>

### Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali			1.027.087	1.027.087
			<b>1.027.087</b>	<b>1.027.087</b>

### Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi diversi			756	756
Rettifica valore su titoli afs			27.469	27.469
Comm.ni multivaluta			22.087	22.087
			<b>50.312</b>	<b>50.312</b>

## Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi vari			457	457
Spese bancarie e abbuoni			-	-
			<b>457</b>	<b>457</b>

## Imposte sul reddito d'esercizio

### Imposte sul reddito (Nota 22)

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
<b>2.881.116</b>	2.813.796	67.320

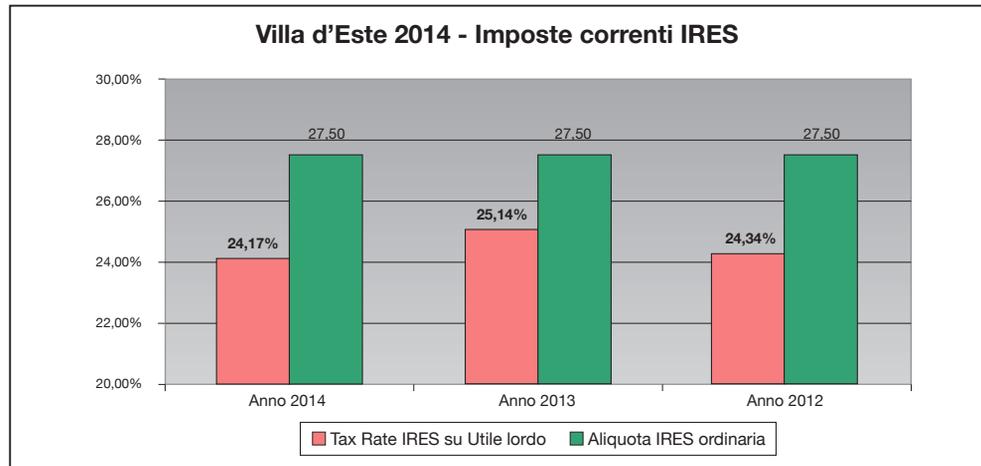
Descrizione	Anno 2014	Anno 2013
ONERI DA CONSOLIDATO FISCALE (IRES)	2.237.651	2.072.674
IRAP	780.380	771.759
<b>TOTALE IMPOSTE CORRENTI</b>	<b>3.018.031</b>	<b>2.844.433</b>
IMPOSTE ANTICIPATE	8.125	13.336
IMPOSTE DIFFERITE	(21.394)	(64.156)
<b>TOTALE IMPOSTE E DIFFERITE</b>	<b>(13.269)</b>	<b>(50.820)</b>
+ / (-) Imposte es. precedenti	(123.646)	20.183
<b>TOTALE IMPOSTE ESERCIZIO</b>	<b>2.881.116</b>	<b>2.813.796</b>

Nel prospetto sopra esposto sono evidenziate le imposte di competenza della Società negli ultimi due esercizi (correnti + imposte anticipate/differite). Nella voce "Imposte esercizi precedenti" dell'anno 2014 è compreso il rimborso dell'IRES relativo alla deducibilità dal reddito imponibile dell'IRAP versata per gli anni 2004, 2005 e 2006. Nell'esercizio 2013 la voce "Imposte esercizi precedenti" di riferisce alle imposte versate a titolo definitivo per la chiusura del contenzioso fiscale relativo all'anno 2006. Si ricorda che nell'esposizione dei dati percentuali comparati non è stata volutamente considerata la variazione in diminuzione derivante dal rimborso IRES per la quota IRAP relativa al costo del lavoro, in quanto di natura eccezionale e non ricorrente:

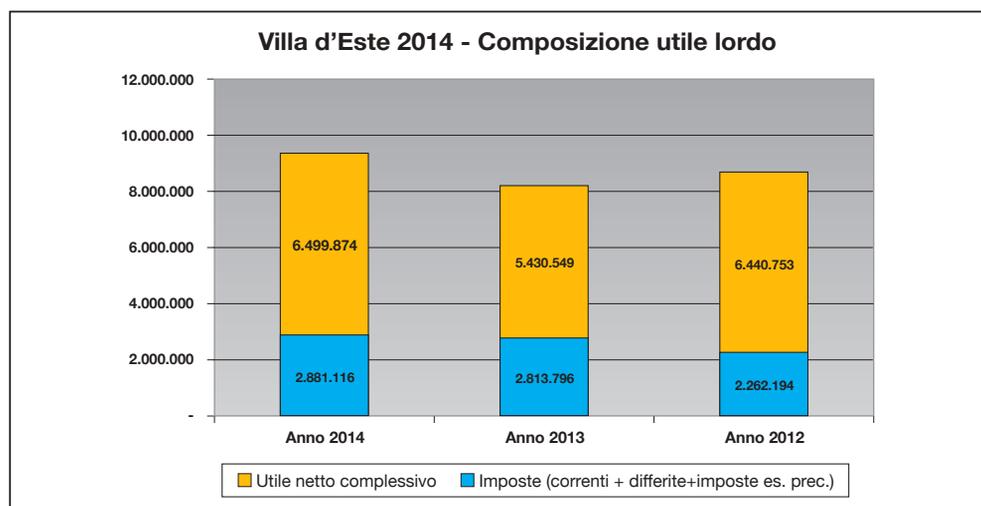
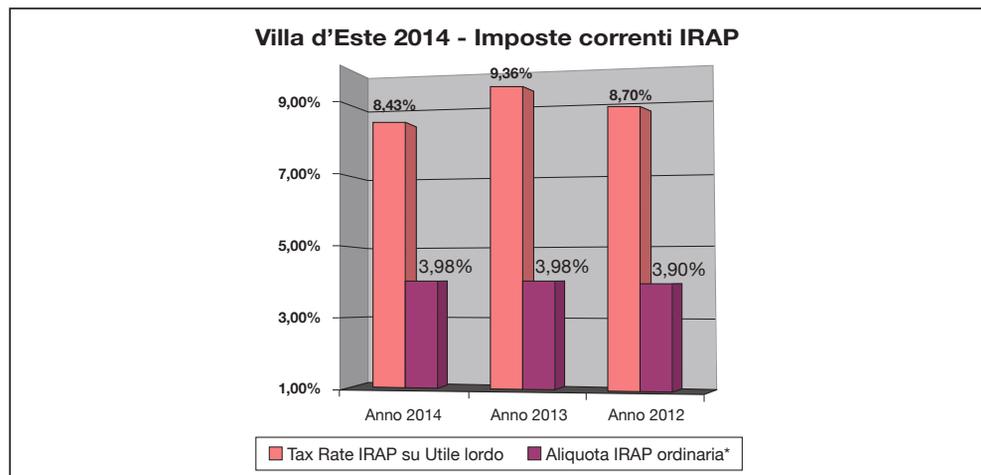
Descrizione	Anno 2014	Anno 2013
% IRES su utile lordo	24,17%	25,14%
% IRAP su utile lordo	8,43%	9,36%
<b>TOTALE</b>	<b>32,60%</b>	<b>34,50%</b>
Imposte anticipate e differite	(0,14%)	(0,62)%
<b>TOTALE</b>	<b>32,46%</b>	<b>33,88%</b>

La riduzione del tax rate rispetto all'anno 2013 è dovuto: a) ai fini IRES, alle nuove disposizioni che hanno determinato un aumento della quota di reddito non tassabile di circa € 800 mila, legata agli utili non distribuiti dalla Società negli anni pregressi (Aiuto alla Crescita Economica - ACE), b) ai fini IRAP, all'aumento dell'importo deducibile dall'imposta del costo del lavoro sostenuto dalla Società.

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 2013 e 2014, normalmente del 3,9%, tiene conto dell'aumento dell'aliquota IRAP (4,82%) introdotta dalla regione Toscana per le attività a partire dall'esercizio 2013.



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

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

Descrizione	Valore	Imposte
<b>Utile esercizio</b>	<b>9.380.990</b>	
Onere fiscale teorico	27,5%	2.579.772
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	42.339	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-	
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi	31.065	
Agevolazioni fiscali	(1.283.523)	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>8.170.871</b>	
<b>IRES dell'esercizio</b>		<b>2.246.990</b>
Detrazioni d'imposta		(9.339)
<b>IRES dell'esercizio</b>		<b>2.237.651</b>

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

Descrizione	Valore	Imposte
<b>Valore della produzione lorda</b>	<b>22.244.161</b>	
Onere fiscale teorico	3,90%	867.522
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	-	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-	
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi	(2.645.668)	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>19.598.493</b>	
<b>IRAP dell'esercizio</b>		<b>780.380</b>
di cui aliquota 3,9%		696.350
di cui aliquota 4,82%		84.030

#### Utile per azione

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Numero azioni	5.953.500	5.953.500
Utile per azione base	1,09	0,91
Utile per azione diluito	1,09	0,91

Il calcolo dell'utile netto per azione è stato effettuato considerando l'utile netto

della Società e il numero medio ponderato di azioni ordinarie della Società in circolazione.

L'utile per azione diluito nei periodi considerati presenta gli stessi valori in quanto non risultano in bilancio effetti diluitivi.

## Altre informazioni

### Informazione sui rischi e incertezze

Relativamente all'andamento dell'attività nel 2014 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 2014 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

#### *Contenzioso tributario*

La Società alla fine dell'esercizio 2014 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:

Organico	2014	2013	Variazioni
Dirigenti	2	2	-
Impiegati	81	80	1
Operai	242	237	5
Altri	-	-	-
	<b>325</b>	<b>319</b>	<b>6</b>

Il contratto collettivo nazionale di lavoro applicato è quello dell'Industria Turistica per i dipendenti delle aziende facenti parte dell'Associazione Italiana Catene Alberghiere (AICA). Il contratto in essere è scaduto il 30 aprile 2013.

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

### Operazioni con parti correlate

Le operazioni compiute dalla Società con le Parti correlate sono regolate a normali condizioni di mercato. Viene segnalato, per la sua particolare natura e significatività, il rapporto con la controllante Finanziaria Lago con la quale Villa d'Este

Spa ha stipulato un contratto per regolare i rapporti di consolidato fiscale che alla data di redazione del bilancio originano un credito di complessivi € 273 mila di cui relativi a :

- € 18 mila classificati tra le “Altre passività” e relative a debiti per imposte correnti (IRES) trasferiti nel corso dell’esercizio;
- € 292 mila classificati tra le “Altre attività non correnti” relativi al rimborso IRES per l’IRAP pagata per gli esercizi 2009-2011 richiesti dalla consolidante fiscale all’Amministrazione finanziaria.

Vengono di seguito riportate le informazioni concernenti le operazioni relative al consolidato fiscale:

	2014	2013
Crediti	291.646	366.223
Debiti	(18.584)	-
Proventi (ROL + Rimborso Ires x ded. IRAP)	156.446	102.500
Oneri (Ires)	2.237.651	2.072.674

### 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 2014 è la seguente:

#### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2014

(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

Posizione finanziaria netta	31.12.2014	31.12.2013
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	48.705.265	47.799.408
B. Titoli detenuti per la negoziazione	62.000	86.500
<b>C. Totale liquidità (A+B)</b>	<b>48.767.265</b>	<b>47.885.908</b>
<b>D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa</b>	<b>36.235</b>	<b>36.235</b>
E. Passività finanziarie a breve termine		
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine		
G. Altri debiti finanziari correnti		
<b>H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)</b>		
<b>I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)</b>	<b>48.803.500</b>	<b>47.922.143</b>
J. Passività finanziarie a lungo termine		
K. Obbligazioni emesse		
L. Altri debiti finanziari non correnti		
<b>M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)</b>		
<b>N. Posizione finanziaria netta (H+M)</b>	<b>48.803.500</b>	<b>47.922.143</b>

L'incremento della posizione finanziaria netta della Società è dovuto all'incremento del flusso di cassa generato dall'attività svolta nell'esercizio 2014.

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

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

<b>Qualifica</b>	<b>Compenso</b>
Amministratori	174.987
Collegio sindacale	51.480

### **Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale**

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

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

- corrispettivi spettanti per la revisione legale dei conti annuali: Euro 27 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, 28 Maggio 2015

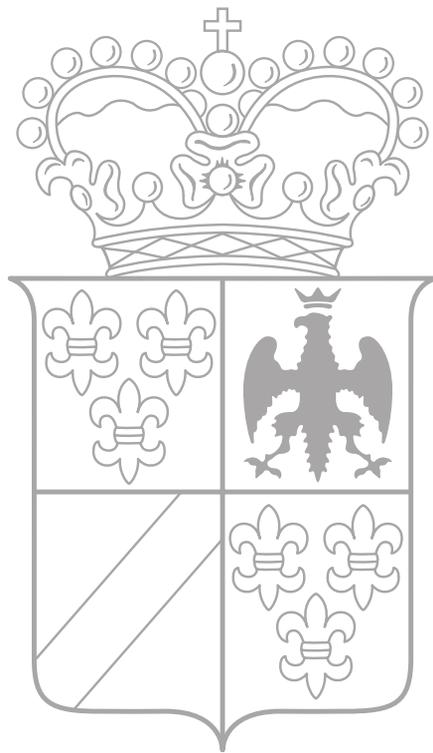
**Per il Consiglio di Amministrazione**  
**Il Presidente**  
Cav. Del Lavoro Loris FONTANA



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](http://www.hotelbarchetta.it) - [info@hotelbarchetta.it](mailto:info@hotelbarchetta.it)



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

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

Capitale sociale euro 3.095.820,00.=

Codice Fiscale/Registro Imprese di Como n. 00192900132

R.E.A. di Como n. 4720

∞ ∞ ∞

### **Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile**

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge ed alle Norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

In merito all'attività da noi svolta nell'adempimento dei doveri di cui all'art. 2403 del Codice Civile, facciamo rilevare quanto segue.

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

Abbiamo partecipato alle riunioni dell'Assemblea degli Azionisti e del Consiglio di Amministrazione svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali si può ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo ottenuto dagli Amministratori, durante le riunioni svolte e con periodici incontri, tutte le necessarie informazioni riguardanti il generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Sulla base delle informazioni ottenute dai responsabili delle rispettive funzioni e dell'esame della documentazione trasmessaci abbiamo acquisito conoscenza e vigilato per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo ed anche al riguardo, non abbiamo osservazioni particolare da riferire.

Abbiamo accertato l'idoneità del sistema amministrativo e contabile a recepire e rappresentare correttamente i fatti di gestione così come rilevato sia dalle indagini dirette sui documenti aziendali, sia tramite l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle diverse funzioni e dalla società di revisione durante i periodici incontri.

La società ha adottato il Modello di organizzazione, gestione, controllo così come disciplinato dal D.Lgs. 231/2001 e dall'art. 30 del D.Lgs. 81/2008 il cui aggiornamento compete all'Organismo di Vigilanza.

L'Organismo di Vigilanza collegiale ci ha relazionato sull'attività svolta. Il sistema di controllo interno risulta adeguato ad assicurare l'efficace applicazione delle norme di comportamento aziendale recepite dal Codice Etico. Esso appare idoneo a perseguire la prevenzione dei rischi. Non sono emerse situazioni od aspetti che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

Abbiamo vigilato che le operazioni con parti correlate sono state realizzate nell'ambito dell'ordinaria gestione e sono state regolate a condizioni di mercato, osservando l'indirizzo disciplinato dagli Amministratori.

Dalle informazioni ricevute dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

La società si è avvalsa del maggior termine di cui all'art. 2364 Codice Civile e art. 10 dello Statuto sociale per approvare il Bilancio al 31 dicembre 2014 entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio. Le particolari esigenze che ne giustificano l'adozione risiedono nella preventiva disamina di un progetto di fusione disciplinato dall'art. 2501 bis del Codice Civile.

In merito al Bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, messo a nostra disposizione dagli Amministratori, abbiamo vigilato sull'impostazione generale dello stesso e sulla sua generale conformità alla legge.

Abbiamo accertato che gli Amministratori abbiano redatto il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 nel presupposto della continuità aziendale, utilizzando i principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

Il risultato di esercizio evidenzia un utile di euro 6.499.874.

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

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

La società di revisione ha rilasciato dichiarazione di indipendenza.

Abbiamo controllato che nella predisposizione della Relazione sulla Gestione, gli Amministratori abbiano osservato le norme di legge nonché la sua coerenza con le risultanze del Bilancio.

Il Collegio ha rilasciato pareri richiesti dalla legge.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, quarto comma, del Codice Civile.

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

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente Relazione; in particolare non sono emerse omissioni e/o fatti censurabili o irregolarità rimaste non sanate.

In considerazione di quanto in precedenza evidenziato, non emergono rilievi o riserve, per cui il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ed alla proposta di destinazione del risultato di esercizio formulata dagli Amministratori.

Cernobbio, 28 maggio 2015

Dott. Pietro Angelo Pallini

Dott. Luciano Dallù

Rag. Magda Sala

Il Collegio Sindacale

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL  
DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli azionisti della  
Villa d'Este SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto del risultato complessivo, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Villa d'Este SpA chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2014.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea: esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Villa d'Este SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20140 Via Monte Rosa 91 Tel. 02778521 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.490.000,00 i.v., C.S. e P.V.A. e Reg. Imp. Milano 12079880125 Iscritta al n° 319643 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60134 Via Sandro Tobo 1 Tel. 071250931 - Bari 70124 Via Don Luigi Ciucciella 17 Tel. 0819870011 - Bologna 40126 Via Angelo Ronchi A Tel. 05128186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulter 23 Tel. 0309870701 - Catania 95129 Corso Italia 300 Tel. 0952523311 - Firenze 50122 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482851 - Genova 16121 Piazza Piccopietro 9 Tel. 010299041 - Napoli 80121 Piazza del Martiri 58 Tel. 081291011 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049731481 - Palermo 90134 Via Matteotti Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Timoteo 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fontani 29 Tel. 06720751 - Torino 10122 Corso Palestini 31 Tel. 011556771 - Trento 38120 Via Garibaldi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Tolstoj 90 Tel. 042296811 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0404420781 - Udine 33100 Via Pascale 43 Tel. 043225789 - Verona 37125 Via Francia 24/C Tel. 0455863001



- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2014.

Milano, 28 maggio 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'M. Colombo', written over the printed name.

Matteo Colombo  
(Revisore legale)



*Villa La Massa*



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

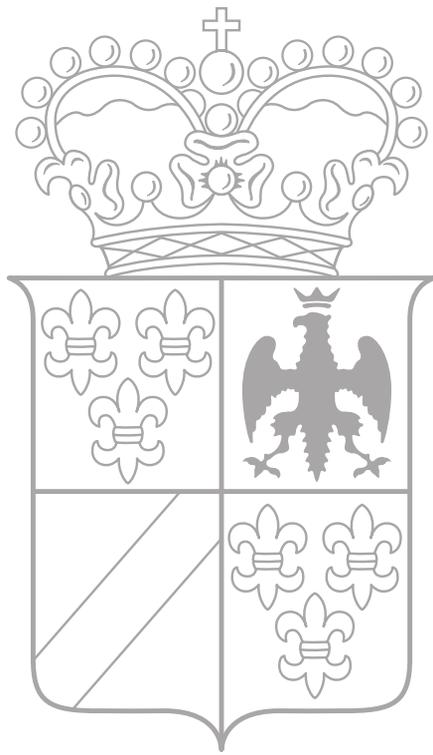
◆————◆  
VILLA D'ESTE HOTELS



THE LEADING HOTELS  
OF THE WORLD®

# AWARDS

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



# AWARDS

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" e N. 4 "I migliori Alberghi nel Mondo"
2010	Condé Nast Traveler	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Resorts" in Europa
	The Web Marketing Association	WebAward per il miglior Sito Internet
	Travel & Leisure	Terzo Miglior Resort in Europa
2009	FORBES	Miglior Hotel al Mondo anno 2009
	Travel & Leisure (Gen. 2009)	N. 3 in Italia tra i 500 Miglior Hotels al Mondo
	Class (Italia)	Hotel n.1 in Italia e n. 3 nel mondo
2008	Andrew Harper's Hideaway Report	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este n. 3 nei "Top 20 Resorts Internazionali"
2007	Condé Nast Traveller Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 in Italia"
	Travel + Leisure	Nei Top 5 Hotel SPA in Europa
	Prix Villégiature – France	"Miglior Resort in Europa 2007"
2006	Confindustria	Premio dell'Eccellenza per la valorizzazione dell'ambiente
	(National Association of the Italian Enterprises)	
	Bonnie Carrol's Life Bites News	Miglior Chef Internazionale Miglior Nuovo Libro di Cucina: " <i>Tales of Risotto</i> " pubblicato da Glitterati Inc.
	Leaders' Club at Leading Hotels of the World	Premio dell'Eccellenza
	Condé Nast Traveler	N. 4 tra i Top Resorts Europei e tra i Top 100 de "The best of the best"
	Condé Nast Traveler Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 Hotels" in Italia
	Travel & Leisure	N.1 Hotel SPA in Europa
	Luxury Resorts	Classificato tra i 100 luoghi migliori dove stare
	Robb Report	
	Andrew Harper's Hideaway Report	N. 2 nei Top 20 Resorts Internazionali (siamo nei Top 20 sin dalla prima votazione nel 1982)
2005	Luxury Link- The World's Leading Luxury Travel Website	Classificata tra i 50 Migliori Hotels del Mondo
	Bonnie Carroll's Life Bites	Ha selezionato Villa d'Este per il "Best del 2005"





