

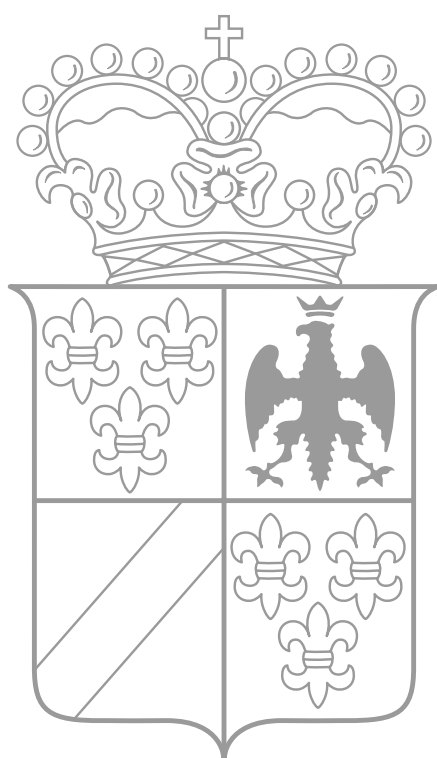
VILLA D'ESTE

SOCIETÀ PER AZIONI

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

141° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO
AL
31 DICEMBRE 2013







CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
(triennio 2011/2012/2013)

PRESIDENTE

Loris Fontana

VICE PRESIDENTE

Giuseppe Fontana

CONSIGLIERI

Guido Corbetta

Jean Marc Droulers

Fabrizio Fontana

Luigi Fontana

Alberto Santa Maria

COLLEGIO SINDACALE
(triennio 2011/2012/2013)

SINDACI EFFETTIVI

Pietro Angelo Pallini, Presidente

Luciano Dallù

Magda Sala

SINDACI SUPPLENTI

Marco Mannozi

Nicola Guglielmo Bianchi

SOCIETÀ DI REVISIONE
(2010-2018)

PricewaterhouseCoopers SpA



INDICE

1. Assemblea ordinaria	pag.	9
<i>Bilancio Villa d'Este S.p.A.</i>	<i>pag.</i>	<i>11</i>
- Relazione sulla gestione e deliberazioni	pag.	13
- Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2013	pag.	28
- Note esplicative	pag.	35
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	80
- Relazione della Società di Revisione	pag.	84



ASSEMBLEA ORDINARIA DELL' 8 MAGGIO 2014

ORDINE DEL GIORNO:

- 1. Bilancio al 31 dicembre 2013. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**
- 2. Nomina del Consiglio di Amministrazione:**
 - a) nomina dei Consiglieri;
 - b) determinazione in ordine alla durata in carica e ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione.
- 3. Nomina del Collegio Sindacale:**
 - a) nomina di tre sindaci effettivi e di due sindaci supplenti;
 - b) nomina del Presidente del Collegio Sindacale;
 - c) determinazione dei compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale.



Villa La Massa



THE LEADING HOTELS
OF THE WORLD®

50012 FIRENZE - CANDELI - ITALIA

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



VILLA D'ESTE HOTELS

Villa d'Este S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2013

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 31/12/2013

Signori Azionisti,

Il bilancio di esercizio 2013 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 141° 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 € 5.430.549 (-15,7%), 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 € 5.415.790.

Sintesi della situazione patrimoniale, economico e finanziaria

	2013	2012	2011
Ricavi netti	39.763.406	39.844.443	41.555.037
Margine operativo lordo (Ebitda)	7.791.537	7.801.914	10.290.002
Reddito operativo (Ebit)	6.834.922	6.784.980	8.952.034
Utile netto dell'esercizio	5.430.549	6.440.753	6.624.140
Immobilizzazioni	31.206.799	30.213.369	28.406.031
Patrimonio Netto	74.379.098	69.975.403	64.623.623
Posizione finanziaria netta	47.922.143	43.967.267	41.918.064

Gli ammortamenti stanziati ammontano ad € 956.615 che sommati al risultato netto generano un cash-flow dell'esercizio pari ad € 6.387.164 (-14,3%).

Le imposte complessive di competenza dell'esercizio sono pari ad € 2.813.796 con un "tax rate" del 34,1% (26% nel 2012 e 34% nel 2011). Tuttavia, occorre rilevare che il dato 2012 è stato influenzato da una partita non corrente rappresentata dal rimborso IRES dell'IRAP versata sul costo del lavoro negli anni 2007-2011. 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.

	2013	2012	2011
R.O.S. (return on sales)	17,2%	17,0%	21,5%
R.O.I. (return on investments)	8,3%	8,7%	12,1%
R.O.E. (return on equity)	7,9%	10,1%	11,4%

Quadro economico ed andamento del mercato

Nel 2013 l'espansione dell'economia mondiale è proseguita, anche se a ritmi modesti.

Nell'area dell'euro, le condizioni aggregate appaiono ancora improntate ad una debole ripresa dell'attività economica. I provvedimenti di austerità fiscale, finalizzati a favorire il processo di riduzione del debito pubblico da parte di molte delle principali economie, si sono riverberati nella persistente debolezza della domanda interna. Le difficoltà del settore privato e la mancata trasmissione al settore dell'economia reale degli stimoli monetari e creditizi si combinano con una preoccupante situazione del mercato del lavoro. Fa eccezione la Germania in cui, tuttavia, deboli sono i segnali di ripresa, incapaci di attivare circoli propulsivi virtuosi per le altre economie dell'area euro.

Nel 2013 le economie emergenti ed in via di sviluppo hanno confermato il rallentamento del tasso di crescita manifestato nel 2012, a causa di fattori macroeconomici interni ed internazionali.

Dall'inizio dell'estate in Italia sono emersi segnali di stabilizzazione, anche se la congiuntura rimane debole se paragonata al resto dell'area dell'euro con uno sviluppo incerto. Le valutazioni degli imprenditori indicano un'attenuazione del pessimismo circa l'evoluzione del quadro economico generale. Il miglioramento della fase ciclica riflette la ripresa delle esportazioni, cui si associano segnali più favorevoli per l'attività d'investimento. La spesa delle famiglie è ancora frenata dalla debolezza del reddito disponibile e dalle difficili condizioni del mercato del lavoro.

Il comparto turistico mondiale nel 2013 si è chiuso con 1.087 milioni di arrivi internazionali, confermando un incremento su base annua del 5% (dati UNTWO) e migliorando le già positive performance del 2011 (+4,9%) e del 2012 (+4%).

I buoni risultati dell'ultimo biennio fatti segnare dal turismo europeo (+5,4%), devono tuttavia tener conto del trend di spostamento della domanda turistica verso nuove mete al di fuori dei confini europei, oggi sempre più accessibili anche a costi ridotti.

L'effetto cambio pesantemente segnato dalla sopravvalutazione dell'Euro nei confronti del dollaro ha limitato la crescita della presenza della clientela americana, nonostante l'economia Statunitense stia registrando segnali di ripresa.

L'Italia non sembra aver agganciato la ripresa: i dati ISTAT del 2013 eviden-

ziano un calo del 4,3% degli arrivi e del 4,4% delle presenze. Su queste performance pesa molto il forte calo della domanda interna: nel 2013 si è registrato in Italia il sorpasso dei turisti stranieri sugli italiani. Gli stranieri hanno contribuito al 50,4% degli arrivi e al 50,1% delle presenze totali, la componente domestica ha registrato un arretramento del -8,3% per arrivi e presenze.

Per il 2014 la ripresa dell'economia mondiale appare ancora incerta, con ritmi di crescita inferiori rispetto al periodo precedente la crisi e fortemente eterogenei per area geografica.

Sviluppo dell'attività

Nel 2013 l'andamento degli Hotels 5 stelle, è riconducibile ad una stabilizzazione dello scenario economico mondiale del dopo recessione 2008 che ha ispirato una rinnovata fiducia del segmento Luxury Travel soprattutto nei paesi chiave per la destinazione Italia, quali Stati Uniti, Australia e Canada. Permane un rendimento debole dei paesi dell'eurozona, UK, Germania, Francia e Svizzera, penalizzate dal perdurare della crisi politica e sociale.

L'Hotel **Villa d'Este** ha visto una flessione delle presenze del -1,9% a fronte di un aumento del prezzo medio camere +2,4% riconducibile ad un rafforzamento dei canali marketing Luxury Travel ma soprattutto ad una tendenza positiva dei mercati chiave ed emerging markets per i segmenti Leisure e Ad Hoc, che vedono Villa d'Este come un prodotto unico ed esclusivo su cui investire per eventi multi generazionali a carattere celebrativo.

Villa La Massa ha registrato un aumento delle presenze pari al 10,6%, a fronte di un consistente incremento del prezzo medio camere del 18,8% determinato da una politica di vendita e marketing focalizzata sul segmento Luxury Travel dei mercati chiave della destinazione Firenze.

Decisivo è stato lo studio del competitive set delle strutture 5 stelle che ha permesso di calibrare la vendita delle camere sul "posizionamento desiderato", rafforzando sia i canali marketing tradizionali ma anche e soprattutto i canali online che sono stati fondamentali nello sviluppo della crescita.

In seguito alla riapertura di fine marzo 2013, l'**Hotel Barchetta** ha registrato una lenta ma graduale crescita (concentrata nella seconda parte della stagione) sia in termini di volumi che di prezzo medio camera (+3,5%) generata dai lavori di ristrutturazione effettuati con conseguente miglioramento qualitativo del prodotto. Il fatturato totale si è incrementato, rispetto all'anno precedente del 6,2% grazie anche al forte incremento della ristorazione individuale.

Il **Palace Hotel** ha registrato un calo del fatturato (-8,0%) in ragione della chiusura ad inizio ottobre 2013 e fino alla fine dell'anno di tutte le camere dell'ala Plinius (n. 68) e delle sale riunioni.

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

Dati statistici 2013

G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆	2013	2012	Variazione
Giorni d'apertura	249	262	(5,0%)
Presenze	46.498	47.383	(1,9%)
Camere occupate	24.761	25.379	(2,4%)
Tasso occupazione camere	62,3 %	60,8 %	2,5%
Prezzo medio camera	747,6 €	729,9 €	2,4%
Ricavo medio per camera (Revpar)	465,8 €	443,4 €	5,1%
N. coperti	62.063	62.958	(1,4%)
Ricavo medio per coperto	96,8 €	93,7 €	3,3%

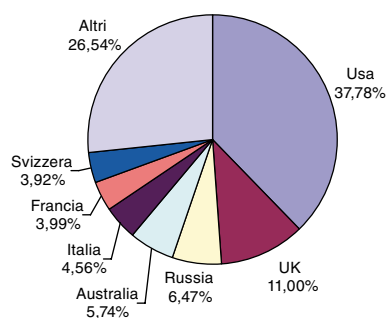
Villa La Massa ☆☆☆☆☆	2013	2012	Variazione
Giorni d'apertura	219	226	(3,1%)
Presenze	7.960	7.200	10,6%
Camere occupate	4.145	3.893	6,5%
Tasso occupazione camere	51,2 %	46,6 %	9,9%
Prezzo medio camera	365,6 €	307,8 €	18,8%
Ricavo medio per camera (Revpar)	187,0 €	143,3 €	30,5%
N. coperti	6.039	5.840	3,4%
Ricavo medio per coperto	69,7 €	70,4 €	(1,0%)

Hotel Barchetta ☆☆☆☆	2013	2012	Variazione
Giorni d'apertura	286	262	9,2%
Presenze	27.572	27.766	(0,7%)
Camere occupate	15.164	15.061	0,7%
Tasso occupazione camere	63,8 %	68,4 %	(6,7%)
Prezzo medio camera	123,6 €	119,4 €	3,5%
Ricavo medio per camera (Revpar)	78,9 €	81,7 €	(3,4%)
N. coperti	8.727	5.704	53,0%
Ricavo medio per coperto	28,7 €	27,5 €	4,4%

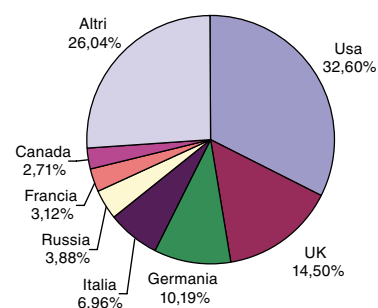
Hotel Palace ☆☆☆☆	2013	2012	Variazione
Giorni d'apertura	365	366	(0,3%)
Presenze	33.910	37.759	(10,2%)
Camere occupate	19.906	22.586	(11,9%)
Tasso occupazione camere	65,0 %	61,7 %	5,3%
Prezzo medio camera	124,0 €	119,8 €	3,5%
Ricavo medio per camera (Revpar)	80,5 €	73,9 €	8,9%
N. coperti	12.623	13.831	(8,7%)
Ricavo medio per coperto	39,3 €	40,1 €	(2,0%)

PRESENZE per NAZIONALITÀ

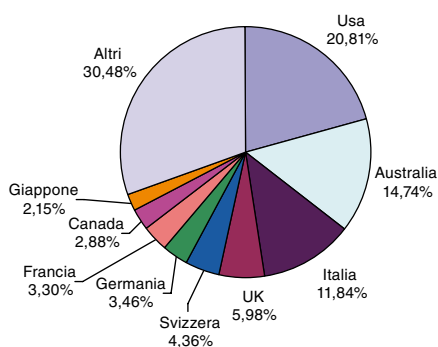
Villa d'Este



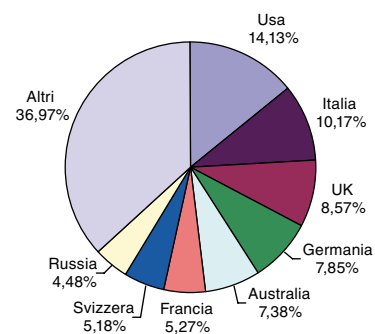
Villa La Massa



Barchetta Hotel



Palace Hotel



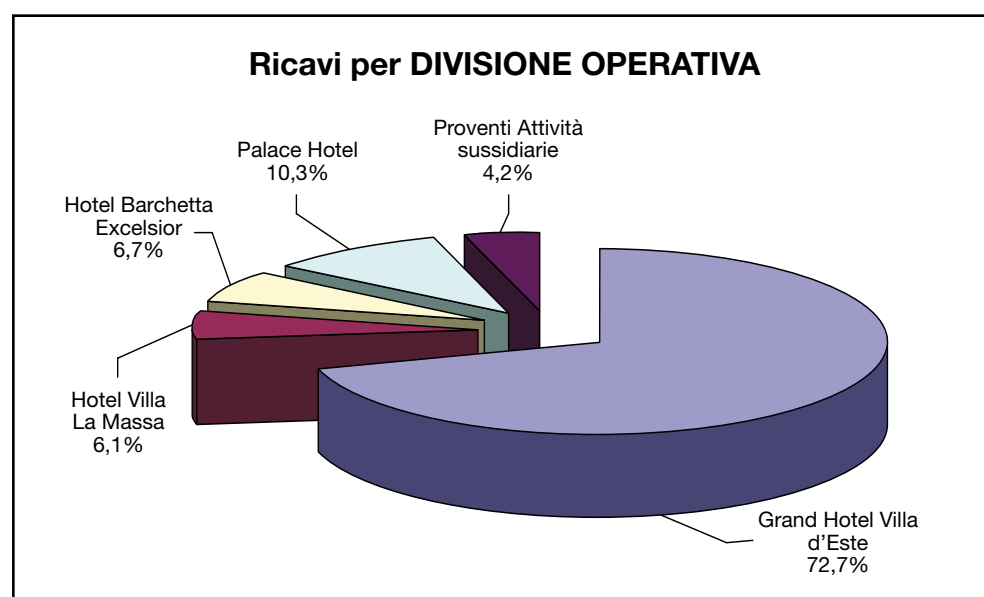
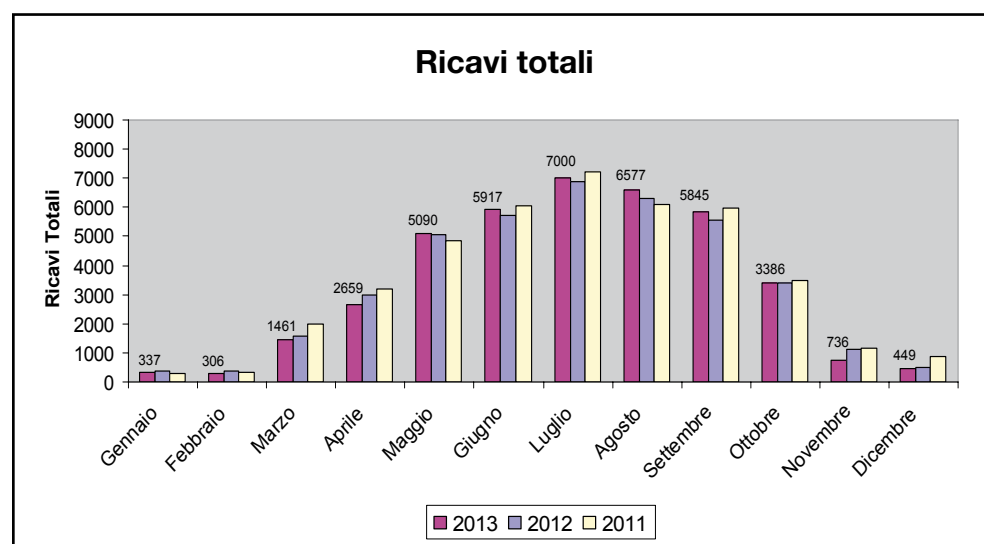
Ricavi

Descrizione	2013 €	2012 €	2011 €
<i>Grand Hotel Villa d'Este</i>	28.255.384	28.218.192	28.685.850
<i>Hotel Villa La Massa</i>	2.375.850	2.002.671	2.529.984
<i>Hotel Barchetta Excelsior</i>	2.609.448	2.456.196	2.909.395
<i>Palace Hotel</i>	3.986.632	4.363.628	4.563.745
<i>Proventi Attività sussidiarie e vari</i>	1.637.155	1.760.165	1.725.187
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	38.864.469	38.800.852	40.414.161
<i>Proventi Immobiliari</i>	557.193	604.662	465.718
<i>Altri ricavi e proventi</i>	341.744	438.929	675.158
Totale ricavi gestioni accessorie	898.937	1.043.591	1.140.876
RICAVI TOTALI	39.763.406	39.844.443	41.555.037

I ricavi della gestione operativa sono nel complesso leggermente superiori a quelli del 2012. Come evidenzia il grafico sottostante, la curva del fatturato mensile 2013, ha avuto delle oscillazioni nel corso dell'anno. La flessione dei mesi di gennaio e febbraio è dovuta alla chiusura totale dell'Hotel Barchetta per ristrutturazione, anche nei mesi di marzo e aprile si è registrata una leggera flessione dovuta in particolar modo alle avverse condizioni atmosferiche, bene sono andati i mesi centrali della stagione grazie ad un sensibile aumento delle presenze individuali, mentre la flessione dei mesi di novembre e dicembre è legata principalmente alla chiusura al Palace Hotel di 68 camere sulle 100 disponibili per il rinnovo totale delle stesse.

I ricavi dell'attività di ristorazione nei quattro Alberghi ammontano ad € 12.106.368 contro € 11.989.470 dell'anno precedente.

Di seguito l'evoluzione mensile dei ricavi, con il raffronto dell'anno in corso con gli anni 2012 e 2011.



Costi

Descrizione	2013 €	2012 €	2011 €
Acquisti di merci	5.077.821	5.423.620	5.308.341
Variazione delle rimanenze	85.364	(185.618)	(103.769)
Prestazioni di servizi da terzi	12.301.999	12.134.346	11.456.607
Costi del Personale	14.032.205	14.286.971	14.164.251
Ammortamenti materiali /immat.	956.615	1.016.934	1.337.967
Altri oneri di gestione	474.480	383.210	439.605
Totale costi	32.928.484	33.059.463	32.603.002

Il Valore Aggiunto è di € 21.823.742 e corrisponde al 54,9% 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 13,0% ed è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al 2012 (13,1%). Nella nota esplicativa il dettaglio di ogni voce.
- La maggior incidenza del 0,4% delle **prestazioni di servizio da terzi** sui ricavi complessivi, è dovuta in parte a maggiori interventi di manutenzione programmata e ai servizi di pulizia e smaltimento rifiuti.
- il **costo del lavoro** è diminuito del 1,8% ad € 14.032.205 con un'incidenza sui ricavi del 35,3% contro il 35,9% dell'esercizio precedente.

L'organico, calcolato in media aritmetica annua, è stato nel 2013 di 319 collaboratori (333 nel 2012). Il fatturato per addetto è stato di € 124.650 contro € 119.653 del 2012, mentre il costo per addetto viene rilevato in € 43.988 contro € 42.904 dell'esercizio precedente.

- gli **ammortamenti** e le svalutazioni ammontano nel 2013 ad € 956.615. Nel 2012 il corrispondente valore era di € 1.016.934.
- i **proventi finanziari**, al netto dei relativi oneri sono pari ad € 1.409.423.
- le **imposte** di competenza dell'esercizio sono pari ad € 2.793.613 comprensive di € 50.820 per imposte anticipate e differite alle quali si aggiungono € 20.183 di imposte versate a titolo definitivo per la chiusura del contenzioso relativo all'anno 2006 in essere con l'Agenzia delle Entrate, a cui corrisponde un totale della voce "Imposte e tasse" pari ad € 2.813.796. Nel 2012 le imposte dell'esercizio, riclassificate in base alla variazione intervenuta nello IAS 19, sono state pari ad € 2.787.372 comprensive di € 88.048 per imposte anticipate e differite. Si ricorda che nel 2012 le imposte complessive stanziare erano pari ad € 2.262.194 comprensive di un rimborso IRES pari ad € 525.178 a seguito del provento non ricorrente relativo all'istanza di rimborso IRES relativa alla deducibilità dell'IRAP sul costo del lavoro per gli anni 2007-2011.

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

Investimenti

Oltre alla normale attività di rinnovo ciclico delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, particolarmente quelli della categoria 5 stelle, i cui oneri sono contabilizzati nei costi di manutenzione, nel corso dell'esercizio 2013 sono stati effettuati investimenti per € 2.137.191, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2013 per € 560.000 e le immobilizzazioni immateriali per € 45.430.

I principali investimenti sono stati così destinati:

- € 1.290.000 al Grand Hotel Villa d'Este per i rinnovi totali di alcuni bagni del fabbricato principale, per la 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 le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso a fine esercizio 2013.
- € 241.000 all'Hotel Villa La Massa per la nuova piattaforma TV digitale e sostituzione di tutti i televisori nelle camere oltre ad una serie di interventi migliorativi delle aree di servizio e di quelle destinate alla clientela.
- € 426.000 all'Hotel Barchetta riferiti principalmente ai lavori di rinnovamento della struttura per riportare l'albergo ai migliori standard qualitativi e all'acquisto di attrezzature necessarie all'attività. Gli interventi migliorativi verranno ammortizzati durante il nuovo periodo di locazione 2013-2021.
- al Palace Hotel non sono stati fatti interventi significativi.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, al netto degli ammortamenti e delle dismissioni dell'esercizio, sono pari ad € 29.992.268.

Gestione finanziaria

FABBISOGNO DI CAPITALE E COPERTURA	2013 €	2012 €	2011 €
Immobilizzazioni nette (comprese le finanziarie)	31.206.799	30.213.369	28.406.031
Circolante netto	51.453.277	48.077.012	45.567.156
Capitale investito	82.660.076	78.290.381	73.973.187
Fondo Tfr	(914.379)	(881.468)	(890.290)
Fabbisogno netto di capitale	81.745.697	77.408.913	73.082.897
Patrimonio netto	(74.379.098)	(69.975.403)	(64.623.623)
Mezzi di terzi	7.366.599	7.433.510	8.459.274

INDICI DI STRUTTURA	2013	2012	2011
Patrimonio Netto/Immobilizzazioni nette	2,38	2,32	2,27
Mezzi di terzi/Patrimonio netto	0,10	0,11	0,13
Immobilizzazioni nette/Totale attivo	0,38	0,39	0,38
Circolante/Totale Attivo	0,62	0,61	0,62

Il cash-flow dell'esercizio di € 6.387.164, al netto degli investimenti di € 2.137.191 porta la posizione finanziaria netta ad € 47.922.143 (€ 43.967.267 nel precedente esercizio).

Il rapporto di copertura delle immobilizzazioni nette sale al 2,38%. Sul totale dell'attivo il capitale circolante rappresenta il 62%.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti

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

Finanziaria Lago S.p.A. partecipa con la Vostra Società al consolidato fiscale e a tal fine è stato stipulato uno specifico accordo per regolare i rapporti tra le due società. 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 2013 alcuna operazione di finanza derivata.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si segnala l'acquisizione in data 23 gennaio 2014 della proprietà adiacente alla nostra struttura di Firenze Villa La Massa, denominata "Villa Hombert". Questa acquisizione risulta fondamentale per un'ulteriore crescita e completamento della struttura alberghiera di Villa La Massa e permetterà non solo l'incremento auspicato delle camere disponibili nel prossimo biennio (50 camere totali) ma anche una razionalizzazione degli spazi di

servizio attualmente dislocati nella villa principale.

In data 26 Febbraio 2014 la nostra Società ha partecipato alla costituzione della Fondazione senza fini di lucro denominata “Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell’Ospitalità” in breve “Fondazione per il Turismo”. La Fondazione 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 del lavoro.

Sempre in data 26 Febbraio 2014 è stato anche sottoscritto un Contratto di Rete denominato “Polo Tecnico Professionale del Turismo e dell’Ospitalità” che ha come obiettivo quello di accrescere la capacità innovativa e la competitività sul mercato mediante promozione di iniziative per la formazione, l’occupazione e la valorizzazione del capitale umano.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il trend di stabilizzazione della situazione economica 2013-2014 sembra essere confermato in tutti i segmenti di mercato e nei dati di occupazione e prezzo medio camera.

Assistiamo però ad un mercato sempre più mutevole, caratterizzato da una clientela più informata e cosmopolita, alla ricerca di valore aggiunto di natura economica ed emozionale e con instabili tempistiche di prenotazione.

Ci aspettiamo quindi un 2014 di crescita lenta ma costante e che procede con cauto ottimismo.

Per il 2014 l’Hotel **Villa d’Este** registra un discreto anticipo sul segmento individuale trainato dai canali tradizionali e da eventi ad hoc di natura leisure, caratterizzati da una domanda fidelizzata che non conosce crisi, d’origine internazionale.

In controtendenza, rispetto agli anni precedenti, registriamo una domanda in crescita dei meeting corporate, alla ricerca di sedi d’alta gamma come auspicio della rinnovata ripresa economica.

Per il 2014 l’Hotel **Villa la Massa** registra un apprezzabile sviluppo del segmento individuale, risultato della ritrovata fiducia del mercato chiave US nel prodotto Villa la Massa e frutto delle consistenti politiche commerciali e marketing sviluppate nel corso del passato biennio.

Inoltre l’imminente apertura della SPA “Arno”, all’interno della struttura, favorirà lo sviluppo di nuovi canali di vendita e marketing legati al turismo del *wellness lifestyle*, in continua espansione.

Con la definitiva riapertura dell’Hotel **Barchetta** e il completato riposizionamento del prodotto si registra un anticipo in termini di volumi e ricavi. La maggior concretizzazione di questo dato si evidenzierà durante i mesi estivi in considerazione della natura leisure della struttura.

Per l’Hotel **Palace** la prima parte della stagione sarà caratterizzata da una ridotta disponibilità camere. Il completamento dei lavori con la consegna delle nuove camere consentirà di perseguire un auspicato aumento del ricavo medio camera.

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 2013 si è conclusa l'erogazione della formazione secondo quanto definito dall'Accordo Stato Regioni del 21/12/2011 a tutto il personale in forza.

Risultano adeguatamente individuate e formate le squadre per la gestione del primo soccorso e delle emergenze, queste ultime in possesso dell'abilitazione dei vigili del fuoco.

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.

Nell'ambito dei processi valutativi in materia di sicurezza e lavoro, particolare attenzione è stata posta, nel corso dell'anno 2013, ad alcune indagini specifiche, quali la valutazione all'esposizione al rumore presso l'Hotel Villa d'Este, la valutazione dei processi di movimentazione manuale dei carichi, la valutazione del rischio chimico, l'indagine all'esposizione a radon presso gli uffici in area seminterrati (intervento pianificato per il primo trimestre 2014, i cui rilievi strumentali avranno durata di 1 anno).

Sono stati pianificati, e tuttora in corso, significativi interventi di miglioramento strutturale, specificatamente in ordine agli aspetti di salute & sicurezza:

- 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.

Al fine di assicurare la migliore qualità del servizio reso per la ristorazione della clientela e dei propri collaboratori vengono effettuate specifiche misurazioni di appropriati indicatori, sia nelle cucine che in tutti i reparti annessi. Nel corso dell'esercizio e dell'attività svolta, la Società non ha registrato incidenti sul lavoro degni di nota. Non risultano attualmente presenti addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti come evidenziato anche nella rigorosa applicazione del Modello Organizzativo di cui al capitolo specifico.

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.

I documenti sopra citati sono in costante aggiornamento in base all'evoluzione della normativa in essere. In tal senso, già nel corso del 2012, la Società ha integrato il proprio Modello di Organizzazione e Controllo in seguito all'introduzione di nuove fattispecie di reato individuate nel D. Lgs. 121/2011.

L'Organismo di Vigilanza si coordina costantemente con il Collegio Sindacale e semestralmente predispone un report per il Consiglio di Amministrazione. Anche per il 2013, 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 2013 ha chiuso con un utile netto di € **5.430.549**

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. 61. 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 € 4.537.524 a riserva straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2013:

Utile dell'esercizio	€ 5.430.549
A dividendo	€ 893.025
A riserva straordinaria	€ 4.537.524

Signori Azionisti,

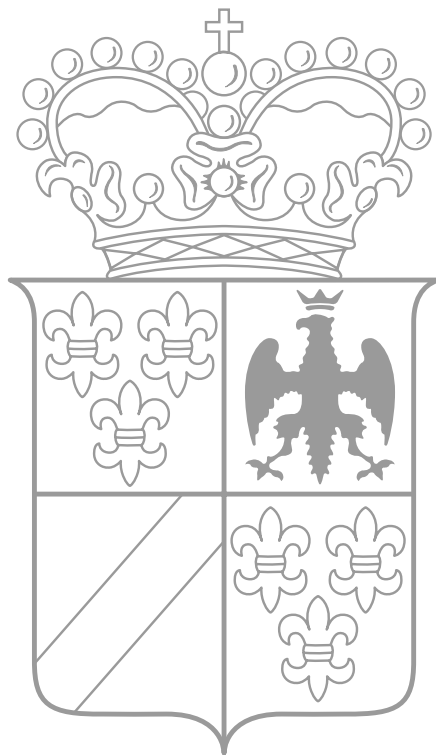
Concludiamo la nostra relazione rinnovando il nostro vivo apprezzamento al personale che, come sempre, sostiene con entusiasmo e competenza l'impegno profuso per affermare la reputazione della nostra Società nel mondo del turismo.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Cav. Del Lavoro Loris FONTANA

Cernobbio, il 27 marzo 2014





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 2013

Gli importi presenti sono espressi in Euro

Stato patrimoniale	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012	Note
	Totale	Totale	
ATTIVO			
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	47.799.408	43.837.196	1
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	86.500	93.836	2
Crediti commerciali	1.008.610	860.581	3
Rimanenze	1.843.552	1.928.916	4
Attività per imposte correnti	180.675	109.884	5
Altre attività	534.532	1.246.599	6
Totale attività correnti	51.453.277	48.077.012	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	29.930.978	28.926.053	7
Attività immateriali	61.290	46.896	8
Partecipazioni in società controllate e collegate	352.464	352.464	9
Altre partecipazioni	136.401	135.401	10
Altre attività	725.666	752.555	11
Totale attività non correnti	31.206.799	30.213.369	
TOTALE ATTIVO	82.660.076	78.290.381	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012	Note
Passività correnti			
Debiti commerciali e altri debiti	2.647.516	2.734.071	12
Passività per imposte correnti	488.510	544.452	13
Altre passività	2.481.323	2.391.852	14
Totale passività correnti	5.617.349	5.670.375	
Passività non correnti			
Fondi per rischi	453.071	410.538	15
Fondi per benefici ai dipendenti	914.379	881.468	16
Passività per imposte differite	1.296.179	1.352.597	17
Totale passività non correnti	2.663.629	2.644.603	
TOTALE PASSIVO	8.280.978	8.314.978	
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	3.095.820	3.095.820	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	135.669	135.669	
Riserva straordinaria	64.368.403	58.939.745	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti*	611.417	626.176	
Risultato d'esercizio*	5.430.549	6.440.753	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	74.379.098	69.975.403	18
Patrimonio netto di terzi	-	-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	74.379.098	69.975.403	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	82.660.076	78.290.381	

* A seguito dell'applicazione dell'emendamento allo IAS 19, i dati dell'esercizio 2012 sono stati rideterminati. Rispetto ai dati già pubblicati l'impatto dovuto alla rilevazione dell'utile attuariale tra le componenti del conto economico complessivo al netto del relativo effetto fiscale, è stato pari ad un aumento dell'utile di esercizio per € 17.343,45 con contestuale variazione dell'utile/(perdita) di esercizi precedenti.

Conto Economico	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Note
	Totale	Totale	
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	39.421.662	39.405.514	
Altri proventi	341.744	438.929	
Totale ricavi	39.763.406	39.844.443	19
COSTI OPERATIVI			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(5.163.185)	(5.238.002)	
Prestazioni di servizi	(12.301.999)	(12.134.346)	
Costo del lavoro*	(14.032.205)	(14.286.971)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(956.615)	(1.016.934)	
Altri oneri	(474.480)	(383.210)	
Totale costi operativi	(32.928.484)	(33.059.463)	20
RISULTATO OPERATIVO	6.834.922	6.784.980	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	1.409.423	1.917.967	21
Totale proventi (oneri) finanziari	1.409.423	1.917.967	
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	-	-	
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	-	-	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	8.244.345	8.702.947	
Imposte sul reddito*	(2.813.796)	(2.262.194)	22
RISULTATO NETTO*	5.430.549	6.440.753	

* A seguito dell'applicazione dell'emendamento allo IAS 19, i dati dell'esercizio 2012 sono stati rideterminati. Rispetto ai dati già pubblicati l'impatto dovuto alla rilevazione dell'utile attuariale tra le componenti del conto economico complessivo al netto del relativo effetto fiscale, è stato pari ad un aumento dell'utile di esercizio per € 17.343,45 con contestuale variazione dell'utile/(perdita) di esercizi precedenti.

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
Valori al 1° gennaio 2012	3.095.820	118.076	619.164	53.387.235	779.188	6.624.140	64.623.623
Risultato dell'esercizio 2012						6.423.410	6.423.410
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	-	6.423.410	6.423.410
Destinazione risultato dell'esercizio 2011:							
- a riserva straordinaria				6.624.140		(6.624.140)	-
- a dividendo				(1.071.630)			(1.071.630)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	5.552.510	-	(6.624.140)	(1.071.630)
Valori al 31 dicembre 2012	3.095.820	118.076	619.164	58.939.745	779.188	6.423.410	69.975.403
Effetti applicazione retrospettica IAS 19 "revised"					(17.343)	17.343	
Valori al 1° gennaio 2013	3.095.820	118.076	619.164	58.939.745	761.845	6.440.753	69.975.403
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)
Valori al 31 dicembre 2013	3.095.820	118.076	619.164	64.368.403	747.086	5.430.549	74.379.098

Prospetto del risultato complessivo

	31.12.2013	31.12.2012
Risultato netto dell'esercizio	5.430.549	6.440.753
Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nel risultato dell'esercizio		
- Utili/perdite attuariali dai piani a benefici definiti *	(20.357)	(23.922)
- Imposte relative agli utili/(perdite) *	5.598	6.579
Totale altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio al netto dell'effetto fiscale	(14.759)	(17.343)
Risultato economico complessivo	5.415.790	6.423.410

* A seguito dell'applicazione dell'emendamento allo IAS 19, i dati dell'esercizio 2012 sono stati rideterminati. Rispetto ai dati già pubblicati l'impatto dovuto alla rilevazione dell'utile attuariale tra le componenti del conto economico complessivo al netto del relativo effetto fiscale, è stato pari ad un aumento dell'utile di esercizio per € 17.343,45 con contestuale variazione dell'utile/(perdita) di esercizi precedenti.

VILLA D'ESTE S.p.A.

Rendiconto Finanziario

Rendiconto Finanziario	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Risultato netto *	5.430.549	6.440.753
Ammortamenti e svalutazioni	956.616	1.016.934
Svalutazione crediti verso clienti	-	-
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	42.533	11.678
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti *	687.699	710.903
Minusvalenza su alienazione partecipazioni non ricorrenti	-	-
Variazione imposte differite/anticipate *	(56.418)	(88.048)
Interessi attivi	(1.371.419)	(1.745.175)
Interessi passivi	14.034	11.287
Svalutazione titoli obbligazionari	-	-
Imposte sul reddito	2.864.616	2.350.242
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	8.568.210	8.708.574
Variazioni:		
- rimanenze	85.364	(150.750)
- crediti commerciali	(148.030)	128.099
- altre attività	827.997	(546.823)
- attività/passività per imposte correnti	402.920	678.638
- debiti commerciali e diversi	(86.554)	(532.917)
- altre passività	89.470	(310.379)
Flusso di cassa del risultato operativo	9.739.377	7.974.442
Interessi incassati	1.282.378	1.284.383
Interessi pagati	(14.034)	(11.287)
Imposte sul reddito pagate	(3.394.269)	(3.105.714)
Pagamento benefici ai dipendenti	(654.788)	(743.648)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	6.958.664	5.398.176
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(45.430)	(33.304)
- variazione altre partecipazioni	(1.000)	-
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	7.336	19.344.859
- immobili, impianti e macchinari	(1.930.504)	(2.280.274)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(1.969.598)	17.031.281
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	-	-
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	-	-
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	-	-
Variazione del Patrimonio Netto	(14.759)	-
Dividendi pagati	(1.012.095)	(1.071.630)
Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto	(1.026.854)	(1.071.630)
Flusso di cassa netto del periodo	3.962.212	21.357.827
Disponibilità liquide a inizio periodo	43.837.196	22.479.369
Disponibilità liquide a fine periodo	47.799.408	43.837.196

* A seguito dell'applicazione dell'emendamento allo IAS 19, i dati dell'esercizio 2012 sono stati rideterminati. Rispetto ai dati già pubblicati l'impatto dovuto alla rilevazione dell'utile attuariale tra le componenti del conto economico complessivo al netto del relativo effetto fiscale, è stato pari ad un aumento dell'utile di esercizio per € 17.343,45 con contestuale variazione dell'utile/(perdita) di esercizi precedenti.

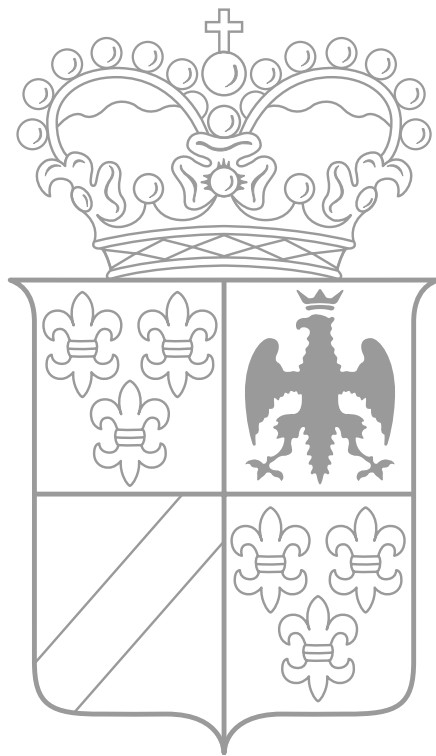


Palace Hotel



PALACE HOTEL - 22100 COMO - Lungo Lario Trieste, 16
Tel. +39 031 23391 - Fax +39 031 303 170
website: www.palacehotel.it - e-mail: 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 31/12/2013

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 2013 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore al 31 dicembre 2013. 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 presente 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.

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 2013, principalmente con Finanziaria Lago, non sono considerate di importo significativo.

Nel prospetto di Conto Economico non sono evidenziate operazioni non ricorren-

ti, 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 2013. La società non ha inserito nello schema di Stato Patrimoniale una specifica voce nell'attivo corrente e nel passivo corrente relativo alle attività non destinate alla vendita in quanto nell'esercizio 2013 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 nonché nelle tabelle di dettaglio incluse nelle note esplicative sono espressi in Euro, salvo ove diversamente indicato.

Criteri 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 2013 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2012.

Criteri di redazione e di presentazione

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

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

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

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:

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

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

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

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

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

La società, relativamente al complesso immobiliare di Cernobbio e di Bagno a Ripoli (comprensivi del terreno annesso), in conformità al principio IAS n.16, paragrafo 54 non effettua più alcun ammortamento su tali cespiti 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, 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.

Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della Società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra “Debiti commerciali”. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per la voce “Immobili, Impianti e Macchinari”, salvo che la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

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

Attività immateriali

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

La società non detiene partecipazioni di controllo.

Le partecipazioni in società nelle quali la Società ha un'influenza notevole (di seguito “società collegate”) sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto. 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, sia il bilancio

consolidato, le partecipazioni in società collegate, nel bilancio separato, saranno iscritte al costo e al netto di eventuali perdite di valore; nel bilancio consolidato si manterrà la valutazione delle stesse con il metodo del patrimonio netto. 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.

Attività per imposte anticipate

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

Altre attività

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

Crediti e Attività Finanziarie

La Società classifica le attività finanziarie nelle seguenti categorie:

- attività al fair value con contropartita al conto economico;
- crediti e finanziamenti;

- attività finanziarie detenute fino a scadenza;
- attività finanziarie disponibili per la vendita.

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

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

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

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

2) Crediti e finanziamenti

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

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

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

3) Attività finanziarie detenute fino a scadenza

Tali attività sono quelle, diverse dagli strumenti derivati, a scadenza prefissata e per le quali la Società ha l'intenzione e la capacità di mantenerle in portafoglio sino alla scadenza stessa. Sono classificate tra le attività correnti quelle la cui scadenza contrattuale è prevista entro i 12 mesi successivi. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in

futuro: le perdite di valore determinate attraverso impairment test sono rilevate a conto economico. Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato se non fosse stato effettuato l'impairment.

4) Attività finanziarie disponibili per la vendita

In tale categoria sono incluse le attività finanziarie, non rappresentate da strumenti derivati, designate appositamente come rientranti in tale voce o non classificate in nessuna delle precedenti voci. Tali attività sono valutate al fair value, quest'ultimo determinato facendo riferimento ai prezzi di mercato alla data di bilancio o attraverso tecniche e modelli di valutazione finanziaria, rilevandone le variazioni di valore con contropartita in una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva per attività disponibili per la vendita"). Tale riserva viene riversata a conto economico solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta, o, nel caso di variazioni negative, quando si evidenzia che la riduzione di valore già rilevata a patrimonio netto non potrà essere recuperata. La classificazione quale attività corrente o non corrente dipende dalle intenzioni del management e dalla reale negoziabilità del titolo stesso: sono rilevate tra le attività correnti quelle il cui realizzo è atteso nei successivi 12 mesi.

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

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

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

Attività per imposte correnti ed altre attività

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

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

Passività non correnti

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e 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. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere 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.

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, la Società utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; tale metodo di calcolo richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Gli utili e le perdite attuariali relative a programmi a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano sono rilevati, in base alle modifiche introdotte nel principio contabile internazionale IAS 19, nel conto Other Comprehensive Income (OCI) senza possibilità di riclassifica a Conto Economico; sono quindi riconosciuti/e a Stato Patrimoniale 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 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 patrimonio netto.

Passività correnti

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

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.

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 a patrimonio netto.

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 governative e le imposte di bollo sono inserite tra gli "Oneri operativi" del Conto Economico.

A partire dall'esercizio 2009, Villa d'Este S.p.A. ha deciso di aderire al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117/129 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.) con la società controllante Finanziaria Lago SpA. L'adesione al consolidato fiscale consentirà alla controllante di determinare un unico reddito imponibile 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 al momento dell'estinzione della posta a cui si riferiscono.

L'eventuale risultato netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine periodo delle poste in valuta concorre alla formazione del risultato di periodo.

Dividendi

I dividendi distribuiti dalla Società sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'Assemblea dei Soci.

ALTRE INFORMAZIONI

Uso di stime

La predisposizione del Bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede, da parte degli amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione

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

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

- a) Fondo svalutazione crediti commerciali: il fondo svalutazione crediti riflette la miglior stima degli amministratori circa le perdite relative al portafoglio crediti nei confronti della clientela. Tale stima si basa sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e di proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.
- b) 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 2013

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1° gennaio 2013:

IAS 19 "Benefici ai dipendenti (rivisto 2011)"; il principio rivisto introduce significativi cambiamenti e chiarimenti nella contabilizzazione dei benefici per i dipendenti. In particolare viene eliminata la possibilità di differire la rilevazione di una parte degli utili e delle perdite attuariali (cosiddetto "metodo del corridoio"), metodologia comunque mai adottata dalla società. Si precisa che, relativamente alle modifiche introdotte al principio contabile IAS 19 – Benefici ai dipendenti – che prevede l'imputazione dell'utile/perdita attuariale direttamente a Patrimonio netto con indicazione nel risultato economico complessivo, la società ha seguito tale disposizione per l'anno 2013 e al fine di fornire una corretta comparazione con l'esercizio precedente ha riclassificato anche le corrispondenti voci dell'esercizio 2012, di cui si fornirà un'informativa più dettagliata nei paragrafi corrispondenti.

La modifica sopra descritta, tenuto conto dell'applicazione retrospettiva richiesta dal principio contabile IAS 8, ha originato sul presente bilancio la mancata rilevazione, nel conto economico al 31 dicembre 2012, della perdita attuariale rilevata nell'esercizio per adeguarsi alle risultanze dei calcoli effettuati dall'attuario esterno con riferimento alle obbligazioni a benefici definiti nei confronti del personale, per un importo netto pari a € 17 mila, con un incremento del risultato netto dell'esercizio di € 17 mila e la contestuale variazione negativa, di pari ammontare, della voce "Utili/Perdite di esercizi precedenti" inclusa nel "Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria" e della voce "Utili/perdite attuariali dai piani a benefici definiti" al netto dell'effetto fiscale, evidenziata nel "Prospetto del risultato complessivo" al 31 dicembre 2012.

L'adozione dello IAS 19 (rivisto) sopra descritto non ha originato variazioni del patrimonio netto nel suo complesso, sia iniziale che finale, ma soltanto una diversa quantificazione delle voci "Utili/Perdite di esercizi precedenti" (classificata nelle Altre riserve) e "Risultato d'esercizio", evidenziate nel "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto" e nel "Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria". Non si è pertanto proceduto alla presentazione della situazione patrimoniale finanziaria al 1° gennaio 2012.

IFRS 13 "Misurazione del fair value"; il nuovo principio, teso alla convergenza tra i principi contabili internazionali e gli US GAAP, fornisce una precisa definizione di *fair value* ed espone, in un unico principio, le indicazioni per la misurazione dello stesso e l'informativa da fornire con riferimento alle tecniche di valutazione utilizzate. Il nuovo principio non introduce cambiamenti rilevanti con riferimento all'utilizzo del *fair value*, ma piuttosto indica come misurare il *fair value* quando la sua applicazione è richiesta o consentita.

Emendamento allo IAS 12 "Imposte sul reddito": l'emendamento introduce un'eccezione alla presunzione insita nello IAS 12 afferente il recupero attraverso la vendita degli investimenti in immobili misurati a *fair value*. Tale presunzione può infatti considerarsi ribattuta se l'investimento in immobili è ammortizzabile ed è utilizzato in un modello di business che preveda il recupero dell'investimento nel tempo attraverso l'uso piuttosto che attraverso la vendita.

Emendamento allo IAS 1 "Presentazione del bilancio": il cambiamento principale risultante da tale emendamento riguarda la richiesta di raggruppare in una distinta categoria, all'interno del prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo, quelle componenti che sono potenzialmente riclassificabili ("riciclabili") nel conto economico in esercizi successivi.

Emendamento all'IFRS 7 "Strumenti finanziari: Informazioni integrative" riguardante la compensazione di attività e passività finanziarie; tali modifiche mirano a prescrivere informazioni quantitative aggiuntive per consentire agli utilizzatori del bilancio di comparare e riconciliare meglio le informazioni derivanti dall'applicazione degli IFRS.

Miglioramenti agli IFRS emessi (*Annual improvement 2011*) riguardanti modifiche minori ai principi esistenti, in particolare con riferimento ai principi contabili IFRS 1- Transizione ai principi contabili internazionali, IAS 1 – Presentazione del bilancio, IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari, IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione, IAS 34 – Bilanci Intermedi.

IFRIC 20 "Costi di rimozione del terreno sovrastante le miniere a cielo aperto"; la

nuova interpretazione si pone l'obiettivo di fornire orientamenti circa la rilevazione dei costi di sbancamento nella fase di produzione come attività e sulla valutazione iniziale e successiva dell'attività derivante da un'operazione di sbancamento.

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 dalla Società in via anticipata

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, ma non ancora in vigore:

IFRS 10 “Bilancio consolidato” che sostituisce, integrandoli, parte dello IAS 27 “Bilancio consolidato e separato” e il SIC 12 “Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)”. Il nuovo principio sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2014 all'interno dell'Unione Europea.

IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”, che sostituisce lo IAS 31 “Partecipazioni in joint venture” e ed il SIC 13 “Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo” e stabilisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto. Il nuovo principio sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2014 all'interno dell'Unione Europea.

IFRS 12 “Informativa sulle partecipazioni in altre entità” che combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate. Il nuovo principio sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2014 all'interno dell'Unione Europea.

Modifiche allo IAS 27 “Bilancio separato”, che è stato rivisto a seguito dell'emanazione dell'IFRS 10 che include nuove disposizioni in materia di bilancio consolidato precedentemente presenti nello IAS 27. Il principio in versione rivista sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2014 all'interno dell'Unione Europea.

Modifiche allo IAS 28 “Partecipazioni in società collegate e joint venture”, che è stato rivisto al fine di adeguarlo alle nuove disposizioni contenute nell'IFRS 10 e nell'IFRS 11. Il principio in versione rivista sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2014 all'interno dell'Unione Europea.

Emendamento agli IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 riguardante le regole di transizione ai nuovi principi in sede di prima applicazione. L'emendamento sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il al 1 gennaio 2014 all'interno dell'Unione Europea.

Emendamento allo IAS 32 “Strumenti finanziari: presentazione” riguardante la compensazione tra attività e passività finanziarie. L'emendamento sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il al 1 gennaio 2014.

Emendamento ai principi IFRS 10, IFRS 12 e e IAS 27 (rivisto 2011) per entità finan-

ziarie (fondi comuni di investimento); Il nuovo emendamento sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2014.

Emendamento allo IAS 36 “Perdita di valore delle attività”, riguardante l’informativa da presentare in merito al valore recuperabile di attività svalutate il cui ammontare sia basato sul “fair value less cost of disposal”. Il nuovo emendamento sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2014.

Emendamento allo IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazioni” in merito alla novazione di strumenti derivati. Il nuovo emendamento sarà efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2014.

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2013.

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 mercato (rischio valutario, rischio di tasso di interesse, rischio di prezzo);
- rischio credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari.

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

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

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

Rischi di credito

Il rischio di credito 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 2012 e 2013 è rappresentata alla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito suddivise per scadenze:

		Al 31 dicembre 2013					
	A scadere	Scaduto in giorni					Totale
		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
Anticipi ricevuti	(480.357)	-	-	-	-	-	(480.357)
Totale esposizione al rischio di credito	758.658	33.127	363.054	432.383	112.188	-	1.699.410

		Al 31 dicembre 2012					
	A scadere	Scaduto in giorni					Totale
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	752.555	-	-	-	-	-	752.555
Crediti commerciali	54.191	157.884	90.795	60.470	497.240	5.532	866.112
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(5.532)	(5.532)
Altri crediti correnti	785.807	-	-	-	-	-	785.807
Anticipi ricevuti	(284.781)	-	-	-	-	-	(284.781)
Totale esposizione al rischio di credito	1.307.772	157.884	90.795	60.470	497.240	-	2.114.161

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

La Società gestisce direttamente il rischio di credito verso i clienti, in quanto generalmente il pagamento delle prestazioni di servizi e delle cessioni di beni effettuate dalla Società viene effettuato prima della partenza del cliente dalla struttura alberghiera. Relativamente ai clienti che effettuano il pagamento in via differita dietro fattura, che sono una percentuale minoritaria, la Società analizza e tiene costantemente monitorati i flussi di cassa attesi in base alle scadenze contrattuali. Tale prassi rappresenta una garanzia sostanziale, ma dato l'attuale andamento del mercato, non sempre è in grado di annullare totalmente ed in tempi brevi il rischio finanziario. Su tali posizioni "differite" la Società tiene costantemente monitorato il rischio analizzandolo anche sulla base dell'anzianità del credito, della presenza di procedure legali o concorsuali in corso, al fine di poter porre tempestivamente in atto le azioni correttive atte a minimizzare i possibili impatti finanziari negativi. La Società accantona un fondo svalutazione per perdite di valore che riflette sostanzialmente la stima delle perdite sui crediti commerciali o anticipazioni quantificate sulla base di analisi e svalutazioni individuali di esposizioni significative. Nei prospetti che seguono viene evidenziata la movimentazione del fondo svalutazione crediti in essere. Eventuali possibili rischi su crediti di natura differente o altri strumenti finanziari sono invece riflessi nei fondi rischi.

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

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

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 di cambio, rischio di tasso d'interesse, altro 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 e il controllo dell'esposizione della società a tale rischio entro livelli accettabili ottimizzando, allo stesso tempo, il rendimento degli investimenti.

Rischi di cambio

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 valutario, tanto meno attraverso l'utilizzo di strumenti derivati.

Rischi di tasso di interesse

La posizione finanziaria netta non è soggetta al rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse sul mercato dal momento che non vi sono passività finanzia-

rie e le attività finanziarie sono costituite da disponibilità liquide tenute presso primari Istituti di credito e in misura non significativa da titoli a tasso variabile, con tassi di interesse indicizzati allo “Europe Interbank Offered Rate” o Euribor, stabilito dalla Banca Centrale Europea.

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

Rischio di prezzo

La società è in parte esposta al rischio di prezzo in quanto effettua acquisti di varie 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 sia 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 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 2012 e 2013:

Al 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
Altri crediti correnti	-	-	534.532	-	-	534.532
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	86.500	-	86.500
Crediti per imposte	-	-	180.675	-	-	180.675
Cassa e disponibilità liquide	-	-	47.799.408	-	-	47.799.408
Totale	-	-	50.248.891	86.500	-	50.335.391
Passività finanziarie non correnti	-	-	-	-	-	-
Stumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-
Debiti Commerciali	-	-	-	-	2.647.516	2.647.516
Debiti per imposte dell'esercizio	-	-	-	-	488.510	488.510
Altri debiti correnti	-	-	-	-	2.481.323	2.481.323
Passività finanziarie correnti	-	-	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-	5.617.349	5.617.349

Al 31 dicembre 2012						
	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	-	-	752.555	-	-	752.555
Crediti commerciali	-	-	860.581	-	-	860.581
Altri crediti correnti	-	-	1.246.599	-	-	1.246.599
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	93.836	-	93.836
Crediti per imposte	-	-	109.884	-	-	109.884
Cassa e disponibilità liquide	-	-	43.837.196	-	-	43.837.196
Totale	-	-	46.806.815	93.836	-	46.900.651
Passività finanziarie non correnti	-	-	-	-	-	-
Stumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-
Debiti Commerciali	-	-	-	-	2.734.071	2.734.071
Debiti per imposte dell'esercizio	-	-	-	-	544.452	544.452
Altri debiti correnti	-	-	-	-	2.391.852	2.391.852
Passività finanziarie correnti	-	-	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-	5.670.375	5.670.375

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 2013 ha iscritto:

- attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 86.500 di livello gerarchico 2;
- attività finanziarie (altre partecipazioni) valutate al fair value pari a € 136.401 di livello gerarchico 3.

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

Si segnala inoltre che nel corso del 2013 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 2 al Livello 3 e viceversa.

ATTIVO

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti (Nota 1)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
47.799.408	43.837.196	3.962.212
Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Depositi bancari	47.787.642	43.831.348
Assegni in cassa	6.804	1.719
Denaro e altri valori in cassa	4.962	4.129
	47.799.408	43.837.196

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

Istituti bancari	31/12/2013	31/12/2012
Intesa San Paolo spa	42.829	41.643
Banca Popolare di Sondrio	12.011.008	2.385.575
Credito Valtellinese	15.288.438	1.784.592
Barclays Bank plc	46.076	46.475
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	3.265.902	2.543.605
Banca CR Firenze	90.145	22.719
Cassa di risparmio Firenze	43.244	6.739
	30.787.642	6.831.348

Depositi bancari con contratto di Time Deposit	31/12/2013	31/12/2012
Banca Popolare di Sondrio	5.000.000	15.000.000
Credito Valtellinese	-	10.000.000
B.ca di Credito Coop. Lezzeno	12.000.000	12.000.000
	17.000.000	37.000.000

Si tratta di contratti di Time Deposit svincolabili in qualsiasi momento e senza penali ad un tasso di interesse predeterminato. Le scadenze sono le seguenti: Banca Popolare di Sondrio per € 5.000.000 il 26 gennaio 2014 al tasso del 2,60%, BCC Lezzeno per € 12.000.000 il 19 gennaio 2014 al tasso del 3,10%.

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

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
86.500	93.836	(7.336)

Obbligazioni	31/12/2013	31/12/2012
Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11	86.500	93.836

L'importo di € 87 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 31/12/2013 per € 38 mila e del rimborso parziale avvenuto nel corso del 2013 per € 45 mila.

Crediti Commerciali (Nota 3)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
1.008.610	860.581	148.029

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso Clienti	1.008.610	28.149		1.036.759
Fondo svalutazione crediti		(28.149)		(28.149)
	1.008.610	-	-	1.008.610

Dettaglio crediti commerciali:

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Crediti verso clienti	981.964	816.890
Clienti fatture da emettere	54.840	49.786
Note credito da emettere	(45)	(563)
Fondo svalutazione crediti	(28.149)	(5.532)
	1.008.610	860.581

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 € 28 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

Dettaglio Fondo Svalutazione Crediti

Descrizione	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	31/12/2012
F.do svalutazione crediti	14.976	3.446	(12.890)	5.532
	14.976	3.446	(12.890)	5.532

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

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 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
1.843.552	1.928.916	(85.364)

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	31/12/2013	31/12/2012
Prodotti Food	54.849	46.619
Prodotti Beverage	468.231	506.369
Prodotti Gift Shop e di marchio	431.006	434.089
Prodotti diversi	872.998	907.452
Materiali per lavori manutenzione	16.468	34.387
	1.843.552	1.928.916

Attività per imposte correnti (Nota 5)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
180.675	109.884	70.791

L'importo si riferisce al credito IVA per € 173 mila in essere al 31/12/13 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2014, € 3 mila per IVA chiesta a rimborso agli altri Stati dell'Unione Europea per fatture con IVA e € 5 mila per credito IRAP relativo a maggiori acconti versati nel 2013.

Altre attività (Nota 6)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
534.532	1.246.599	(712.067)

La voce altre attività è composta:

Dettaglio altre attività	534.532
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903
Credito da assicurazioni x rimborso sinistri	2.301
Credito v/fornitori per anticipi	13.142
Credito x maggior anticipo spese condominiali Ph	7.658
Credito IRES v/consolidante fiscale	74.577
Credito Inail/Inps	19.276
Altri crediti di minor importo	3.458
Ratei attivi x interessi attivi time deposit	89.041
Risconti attivi vari	154.176

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari (Nota 7)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
29.930.978	28.926.053	1.004.925

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio:

Acquisizione dell'esercizio (compreso lavori in corso)	2.091.761
Ammortamenti dell'esercizio	(925.579)
Dismissione cespiti	(354.961)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	339.351
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(145.647)
Saldo al 31/12/2013	1.004.925

Terreni e fabbricati

Terreni

Descrizione	Importo
Costo storico	2.637.642
Saldo al 31/12/2013	2.637.642

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

Fabbricati

Dettaglio movimenti anno 2012:

Descrizione	Importo
Costo storico	28.337.047
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.253.965)
Saldo al 31/12/2011	18.083.082
Acquisizione dell'esercizio	1.434.165
Dismissione cespiti	(800)
Ammortamenti dell'esercizio	(163.508)
Saldo al 31/12/2012	19.352.939

Dettaglio movimenti anno 2013:

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

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. Durante l'esercizio 2013 la società, relativamente al complesso immobiliare di Bagno a Ripoli, in conformità ai principi di riferimento, non ha effettuato alcun ammortamento tenuto conto che il valore residuo dello stesso è superiore al suo valore contabile attuale.

Impianti e macchinari

Dettaglio movimenti anno 2012:

Descrizione	Importo
Costo storico	19.425.430
Ammortamenti esercizi precedenti	(15.693.113)
Saldo al 31/12/2011	3.732.317
Acquisizione dell'esercizio	631.293
Dismissione cespiti	(288.392)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	255.401
Ammortamenti dell'esercizio	(512.438)
Saldo al 31/12/2012	3.818.181

Dettaglio movimenti anno 2013:

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

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 2012:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.232.323
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.190.628)
Saldo al 31/12/2011	41.695
Acquisizione dell'esercizio	24.162
Dismissione cespiti	(767)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	767
Ammortamenti dell'esercizio	(22.931)
Saldo al 31/12/2012	42.926

Dettaglio movimenti anno 2013:

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

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

Altri beni

Dettaglio movimenti anno 2012:

Descrizione	Importo
Costo storico	16.031.518
Ammortamenti esercizi precedenti	(13.535.443)
Saldo al 31/12/2011	2.496.075
Acquisizione dell'esercizio	409.347
Dismissione cespiti	(326.752)
Diminuzione f/do ammortamento per dismissione cespiti	325.947
Ammortamenti dell'esercizio	(278.462)
Saldo al 31/12/2012	2.626.155

Dettaglio movimenti anno 2013:

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

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 2012:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2011	632.311
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(299.448)
Acquisizione dell'esercizio	115.350
Saldo al 31/12/2012	448.213

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
Saldo al 31/12/2013	864.289

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali 2013/4.

Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
61.290	46.896	14.394

Dettaglio movimenti anno 2012:

Descrizione costi	Valore 31/12/2011	Incremento	Riclassifiche e G/c	Amm.to	Valore 31/12/2012
Progettazione Sito	23.488	7.000	-	(21.795)	8.693
Software e licenze d'uso	18.698	26.304	11.000	(17.799)	38.203
Immobilizzazioni in corso	11.000		(11.000)		-
	53.186	33.304	-	(39.594)	46.896

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)	6.757
Software e licenze d'uso	38.203	40.930	-	(24.600)	54.533
Immobilizzazioni in corso	-	-	-	-	-
	46.896	45.430	-	(31.036)	61.290

L'incremento di € 45 mila è dovuto all'acquisto di nuovi software per la gestione alberghiera.

Partecipazioni in società controllate e collegate (Nota 9)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
352.464	352.464	-

	Saldo al 31/12/2012	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2013
Imprese collegate	352.464	-	-	352.464
	352.464	-	-	352.464

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

Imprese collegate

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	%	Valore di carico
Como Imprenditori Alberghieri srl	Como	1.070.000	1.049.341	(31.812)	32,9	352.464

Il valore di carico al 31 dicembre 2013 ben approssima la valutazione della società partecipata con il metodo del patrimonio netto, conseguentemente non si è effettuato alcuna rettifica di valore in bilancio.

Altre Partecipazioni (Nota 10)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
136.401	135.401	1.000

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	% di possesso	Valore in € in bilancio
Immob. Bosco Montorfano (*)	Milano	3.507.500	5.346.688	(11.494)	1,6	84.886
Hotel Representative AG (**)	Svizzera	Fsv. 200.000	Fsv. 9.314.982	Fsv. 239.353	(***)	50.123
SAGIA Srl (*)	Roma	23.241	134.077	492	0,9	201
Kerros Scarl in liquidaz.	Como	24.452	-	-	0,6	155
Immobiliare Mercatores	Como	10.850	154.372	1.294	0,3	36
Lake Como Net (****)	Cernobbio					1.000

* Dati disponibili al 31.12.2012

** Dati disponibili al 31.12.2011

*** Trattasi dell'associazione "The Leading Hotels of the World"

**** Dati disponibili al 30.06.2013

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

La variazione di € 1 mila relativa alle "Altre Partecipazioni" è da ricondurre all'adesione da parte di Villa D'Este S.p.A. al contratto di Rete di Imprese "Lake Como Net" stipulato in data 24 Aprile 2013, che ha per oggetto la promozione e lo sviluppo delle attività e dei servizi legati al territorio del Lago di Como quale destinazione turistica, nonché la collaborazione nella progettazione e realizzazione di un piano di marketing territoriale integrato e coordinato, finalizzato alla crescita delle attività turistiche nel territorio.

Il contratto ha previsto la costituzione di un fondo patrimoniale di 16 € mila, tramite il versamento una tantum pari a € 7 mila per i Membri Promotori ("Villa Erba" e "CIA") e ad € 1 mila per i Membri Ordinari ("Villa D'Este" e "Lariohotels").

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 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
725.666	752.555	(26.889)

Descrizione	Totale
Depositi cauzionali in denaro	116.388
Titoli a cauzione	3.992
Altre attività	605.286
	725.666

Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
Depositi cauzionali	122.315	129	(6.056)	116.388

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

Titoli a cauzione

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
Titoli a cauzione	3.992	-	-	3.992

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

Altre attività

Dettaglio altre attività	
Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este srl	2.014
Credito 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	41.859
	605.286

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 ex art.11, co.1, lett. a), 1-bis, 4-bis e 4-bis1, D.Lgs. n.446/97, per i periodi di imposta dal 2007 al 2011. Tale credito trae origine dalle disposizioni normative contenute nell'art. 2 del c.d. decreto "Salva Italia", D.L. n.201/11. Per detto credito è stata inoltrata istanza di rimborso secondo le modalità approvate con specifico provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 17 dicembre 2012 e sulla base del calendario di trasmissione delle istanze correlato al provvedimento stesso. 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 e di conseguenza è la Società consolidante che ha presentato l'istanza di rimborso per tutte le società partecipanti al consolidato fiscale.

PASSIVO

Passività correnti

Debiti commerciali e altri debiti (Nota 12)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
2.647.516	2.734.071	(86.555)

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Debiti verso fornitori	2.393.100	2.477.534
Fornitori fatture da ricevere	375.051	388.363
Note credito da ricevere	(120.635)	(131.826)
	2.647.516	2.734.071

La voce "**Debiti verso fornitori**" comprende: fornitori per 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 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
488.510	544.452	(55.942)

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 2013 per € 489 mila e versate nel mese di gennaio 2014.

Altre Passività (Nota 14)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
2.481.323	2.391.852	89.471

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

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Acconti da clienti	480.357	284.781
Debiti verso istituti di previdenza	489.236	500.395
Altri debiti	916.794	985.201
Ratei e risconti	594.936	621.475
	2.481.323	2.391.852

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 2014, relativi alle retribuzioni di dicembre e alla 13/a mensilità e a contributi su ratei ferie e 14/a maturati al 31 dicembre 2013.

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

- Debiti verso il personale per ratei ferie non godute, quattordicesima, premi obiettivo 2013 personale direttivo oltre al premio di risultato 2013 come da contrattazione di secondo livello. L’importo complessivo è di € 774 mila.
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2008 al 2011 per complessivi € 4 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 52 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 33 mila;
- Debito per ritenute d’acconto su interessi di competenze per € 18 mila;
- Altri debiti di modesto importo unitario per totali € 36 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
RISCONTI PASSIVI VARI	594.936
Quote associative annuali Sporting Club 2014	558.771
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	20.099
Quote canoni ormeggio	16.066

Fondo per Rischi (Nota 15)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
453.071	410.538	42.533

Dettaglio movimenti anno 2012:

Descrizione	Valore 31/12/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Valore 31/12/2012
Fondo rischi contenziosi tributari	270.725	32.224	(20.546)	-	282.403
Fondo rischi vari	128.135	-	-	-	128.135
	398.860	32.224	(20.546)	-	410.538

Dettaglio movimenti anno 2013:

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

Il Fondo rischi contenziosi tributari pari a € 325 mila si riferisce al prudentiale 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. L'incremento del fondo tiene conto della definizione del contenzioso concluso nel corso dell'anno 2013 con l'Agenzia delle Entrate relativamente all'esercizio 2006, in seguito a decisione avversa da parte della Commissione Tributaria Regionale e dell'adeguamento della situazione esposte al paragrafo precedente.

Il Fondo rischi vari pari ad € 128 mila si riferisce al contenzioso in corso con il Consorzio del Lario per l'importo dovuto sugli anni dal 2004 al 2011 in materia di concessioni demaniali sulle aree utilizzate dalla Società in Cernobbio. L'entità del fondo è frutto della miglior stima effettuata dagli amministratori anche con l'ausilio di un consulente indipendente. Alla data della redazione del bilancio il fondo risulta congruo.

Passività non correnti

Benefici a dipendenti (Nota 16)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
914.379	881.468	32.911

La variazione è così costituita:

Variazioni	31/12/2013
Incremento per accantonamento dell'esercizio	664.811
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(349.318)
Decremento per Tfr versato all'Inps - Tesoreria	(574.716)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	332.715
Decremento per Tfr versato ai Fondi	(59.044)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(4.425)
Storno adeguamenti attuariali anni precedenti	12.952
Adeguamento attuariale anno 2013	9.936
	32.911

Il decremento di € 349 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 31/12/2013 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:

	2013	31 dicembre	2012
IPOTESI ECONOMICHE			
Incremento del costo della vita:	2,00%		2,00%
Tasso di attualizzazione:	2,15%		2,70%
Tasso annuo incremento TFR:	3,00%		3,00%
IPOTESI DEMOGRAFICHE			
Probabilità di decesso:	quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso		quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso
Probabilità di invalidità:	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010		quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	15,00%		15,00%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria in base alle ultime modifiche di Legge		si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria in base alle ultime modifiche di Legge
Probabilità di anticipazione:	3,00%		3,00%

Passività per imposte differite (Nota 17)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
1.296.179	1.352.597	(56.418)

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al fondo imposte differite che al 31.12.2013 ammontano ad € 1.385.636:

Passività per imposte differite

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2013	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2013	Base imponibile al 31/12/2012	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2012
Differenza ammortamento IFRS*/**	4.798.827	27,50%	1.319.677	4.870.466		1.381.663
Scorporo valore terreno**	239.850	27,50%	65.959	239.850		67.518
Fondo benefici ai dipendenti				12.950	27,50%	3.561
Altre variazioni solo IRES				1.821	27,50%	501
Altre variazioni solo IRAP*				2.863	3,90%	112
TOTALE	5.038.677		1.385.636	5.127.950		1.453.355

* Gli importi sono legati alla disposizione normativa che prevede ai fini IRAP la tassazione degli importi indicati nel quadro EC in sei rate costanti a partire dall'esercizio 2008. Di conseguenza l'importo dell'imposta è pari all'IRES e ad 1/16 di imponibile IRAP residuo.

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

Di seguito si riporta le movimentazioni intervenute nell'esercizio al credito per imposte anticipate che al 31.12.2013 ammontano ad € 89.458:

Attività per imposte anticipate

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2013	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2013	Base imponibile al 31/12/2012	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2012
Svalutazione crediti	22.958	27,50%	6.314	2.086	27,50%	574
Fondi benefici ai dipendenti	7.407	27,50%	2.037			-
Detrazione 55%	294.936	27,50%	81.107	364.304	27,50%	100.183
TOTALE	325.301		89.458	366.390		100.757

Patrimonio netto (Nota 18)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
74.379.098	69.975.403	4.403.695

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

- Dividendi erogati durante l'esercizio per € 1.013 mila;
- Risultato complessivo dell'esercizio 2013 per € 5.415 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 di Stato Patrimoniale, Conto Economico.

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

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

Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Utilizz. 3 es. prec. Per copertura perdite	Utilizz. 3 es. prec. Per altre ragioni
Capitale sociale	3.095.820				
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	A,B,C	118.076		
Riserva legale	619.164	B			
Riserva straordinaria	64.368.403	A,B,C	64.368.403		
Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005	169.214	A,B,C**	169.214		
Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005	577.873	A,B,C***			
Totale	68.948.550		64.655.693	0	0
Quota non distribuibile			0		
Residua quota distribuibile			64.655.693		

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

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

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

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

Riserve	Valore
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076

Riserve incorporate nel capitale sociale

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

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

Impegni e garanzie

Esistono impegni per € 103 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. Siamo 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 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
39.763.406	39.844.443	(81.037)

Ricavi per categoria di attività (Nota 19)

Categoria	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni	%
Ricavi delle vendite e prestazioni:				
G.H. Villa d'Este - Hotel	18.980.803	19.035.211	(54.408)	(0,3)
Ristorazione G. Hotel Villa D'Este	9.274.581	9.182.981	91.600	1,0
Hotel Villa La Massa	2.375.850	2.002.671	373.179	18,6
Hotel Barchetta Excelsior	2.609.448	2.456.196	153.252	6,2
Palace Hotel	3.986.632	4.363.628	(376.996)	(8,6)
Proventi attività sussidiarie	1.633.513	1.757.072	(123.559)	(7,0)
Proventi Immobiliari	557.193	604.662	(47.469)	(7,9)
Ricavi vari	3.642	3.093	549	17,7
	39.421.662	39.405.514	16.148	-
Altri ricavi e proventi:				
Servizi addebitati ai dipendenti	100.477	103.960	(3.483)	(3,4)
Plusvalenza realizzo cespiti	3.676	2.386	1.290	54,1
Sopravvenienze attive	162.965	294.540	(131.575)	(44,7)
Altri Ricavi e Proventi	74.626	38.043	36.583	96,2
	341.744	438.929	(97.185)	(22,1)
Totale valore della produzione	39.763.406	39.844.443	81.037	(0,2)

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 € 15 mila di rimborsi assicurativi.

La voce **sopravvenienze attive** è formata principalmente da € 103 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 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
32.928.484	33.059.463	(130.979)

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	5.163.185	5.238.002	(74.817)	(1,4)
Prestazioni di servizi	12.301.999	12.134.346	167.653	1,4
Costo del lavoro	14.032.205	14.286.971	(254.766)	(1,8)
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	31.036	39.594	(8.558)	(21,6)
Ammort. Immobilizzazioni materiali	925.579	977.340	(51.761)	(5,3)
Svalutazioni Immobilizzazioni	-	-	-	-
Oneri diversi di gestione	474.480	383.210	91.270	23,8
	32.928.484	33.059.463	(130.979)	(0,4)

Acquisti e variazioni delle rimanenze

L'acquisto di materie prime al netto delle rimanenze è passato da € 5.238 mila del 2012 a € 5.163 mila del 2013. Si è rilevato pertanto una diminuzione degli acquisti dell'1,4%.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

	31/12/2013	31/12/2012
Prodotti Alimentari e di cantina	3.231.542	3.388.989
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	297.515	336.962
Acquisti per beauty farm e sporting	55.826	92.967
Generi di monopolio	27.579	26.143
Materiali di consumo	611.125	570.136
Materiali di manutenzione	110.472	127.550
Materiale di pulizia	149.908	163.895
Stoviglie, posaterie e materiali vari	119.465	180.625
Depliant, stampati e cancelleria	177.435	199.540
Fiori per interno	181.680	180.382
Indumenti di lavoro	42.041	76.101
Variazione delle rimanenze	85.364	(185.618)
Riviste e quotidiani	53.926	55.623
Altri acquisti	19.307	24.707
TOTALE	5.163.185	5.238.002

Prestazioni di servizi

L'importo include tutte le prestazioni rese da terzi per servizi. L'importo 2013 è di € 12.302 mila con un incremento sul 2012 del 1,4%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

	31/12/2013	31/12/2012
TOTALE		
Costi di manutenzioni	2.316.658	2.201.572
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	1.368.390	1.392.179
Commissioni agenzie di viaggio	1.452.486	1.382.702
Commissioni sugli incassi con carta di credito	606.925	594.709
Servizi di vigilanza	126.564	127.129
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	643.733	591.317
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	11.416	15.840
Gestione del verde	266.091	266.648
Spese telefoniche e postali	141.571	138.414
Consulenze diverse e collaborazioni	701.677	710.580
Spese legali e notarili	70.441	77.660
Emolumenti sindaci	51.480	51.480
Rimborsi a piè di lista al personale	15.204	24.142
Ricerca, addestramento e formazione	21.576	50.750
Assicurazioni	250.171	251.803
Pubblicità	105.238	114.997
Mostre e fiere	219.670	198.099
Servizi amministrativi	32.979	30.715
Servizi commerciali	285.679	313.942
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	65.462	58.120
Provvigioni ad intermediari	-	8.766
Servizi a clienti	162.038	135.612
Affitti e locazioni	2.008.684	1.915.960
Noleggi attrezzatura e biancheria	1.240.065	1.360.055
Costi per overbooking	8.217	-
Altri costi	129.584	121.155
TOTALE	12.301.999	12.134.346

Di seguito il dettaglio delle consulenze e collaborazioni esterne relative all'anno 2013 per totali € 702 mila:

Dettaglio Consulenze diverse e collaborazioni	31/12/2013	31/12/2012
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	98.462	110.877
Consulenze informatiche	15.383	10.751
Consulenze arredamento	17.934	17.934
Consulenze tecniche e di manutenzione	76.867	84.421
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	86.295	84.513
Consulenze professionali Sporting Club e SPA	97.671	96.207
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	179.779	194.872
Consulenze direzionali	42.966	51.784
Consulenza commerciale e di mkt.	86.320	59.221
Totale	701.677	710.580

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

Costi per il personale

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

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni	%
Salari e stipendi	10.018.680	10.148.667	(129.987)	(1,3)
Oneri sociali	3.034.204	3.089.896	(55.692)	(1,8)
Trattamento di fine rapporto	671.441	673.635	(2.194)	(0,3)
Altri costi del personale	115.517	107.500	8.017	7,5
Sub Totale Costi del personale	13.839.842	14.019.698	(179.856)	(1,3)
Compensi Amministratori	174.453	189.289	(14.836)	(7,8)
Co.co.co.	17.910	77.984	(60.074)	(77)
	14.032.205	14.286.971	(254.766)	(1,8)

L'importo 2013 del costo del personale dipendente è di € 13.840 mila. Si rileva pertanto una diminuzione del 1,3% rispetto al 2012. La diminuzione è dovuta principalmente alla riduzione dell'organico che passa da 333 a 319. Nel costo del personale sono compresi gli accantonamenti per ferie e ROL non godute e i ratei 14/a mensilità. Nella voce “Trattamento di fine rapporto” è stato incluso il costo attualizzato riferito al personale in forza alla fine dell'esercizio.

Come già indicato in precedenza e nel rispetto dello IAS 19 sono stati inseriti gli emolumenti degli Amministratori e dei Co.co.co. La riduzione dei compensi amministratori è dovuta alla cessazione della carica dell'Amministratore Delegato e quindi del relativo compenso.

Con riferimento alle modifiche introdotte nel principio contabile internazionale IAS 19 rivisto, di seguito si forniscono le informazioni relative alla riclassificazione dell'utile/perdita attuariale 2012 imputata a patrimonio netto, variando conseguentemente il costo dell'esercizio e le relative imposte.

Descrizione	Anno 2012	Anno 2012 IAS 19 revised	Differenze
Costo del personale	14.310.893	14.286.971	23.922
Imposte dell'esercizio	2.255.615	2.262.194	(6.579)
Risultato economico complessivo			
- Utili/perdite attuariali dai piani a benefici definiti	-	23.922	23.922
- Imposte relative agli utili/(perdite)	-	(6.579)	(6.579)
TOTALE	16.566.508	16.566.508	-

Di seguito sono riportati gli effetti sul Patrimonio netto della società.

Descrizione	Anno 2012	Anno 2012 IAS 19 revised	Differenze
Risultato esercizio	6.423.410	6.440.753	(17.343)
Utile/(Perdita) esercizi precedenti	-	(17.343)	17.343
TOTALE	6.423.410	6.423.410	-

Ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali

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

Si ricorda che in seguito all'adozione degli IFRS la società non 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 2012 e 2013:

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	31.036	39.594
Ammortamento immobilizzazioni materiali	925.579	977.340
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	-
	956.615	1.016.934

Oneri diversi di gestione

L'importo 2013 di € 475 mila è così composto:

- Imposta IMU per € 133 mila;
- erogazioni liberali per € 11 mila;
- costi canoni licenze e demanio per € 49 mila;
- accantonamento fondo per contenzioso tributario per € 35 mila;
- sopravvenienze per € 73 mila;
- tasse e imposte diverse per € 29 mila;
- associazioni di categoria per € 27 mila;
- accantonamento per rischi su crediti per € 38 mila;
- minusvalenza su vendita cespiti per € 15 mila;
- iva pro-rata per € 34 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 31 mila.

Proventi (oneri) finanziari

Proventi (oneri) finanziari (Nota 21)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012		Variazioni
1.409.423	1.917.967		(508.544)
Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Da disponibilità liquide	1.371.373	1.696.670	(325.297)
Da altre attività finanziarie	56.345	235.691	(179.346)
Interessi e altri oneri finanziari	(14.034)	(11.287)	(2.747)
Utili (perdite) su cambi	(4.261)	(3.107)	(1.154)
	1.409.423	1.917.967	(508.544)

Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali			1.371.373	1.371.373
			1.371.373	1.371.373

Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi diversi			46	46
Rettifica valore su titoli afs			38.316	38.316
Comm.ni multivaluta			17.983	17.983
			56.345	56.345

Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi vari			4.343	4.343
Spese bancarie e abbuoni			9.691	9.691
			14.034	14.034

Imposte sul reddito d'esercizio

Imposte sul reddito (Nota 22)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
2.813.796	2.262.194	(551.602)

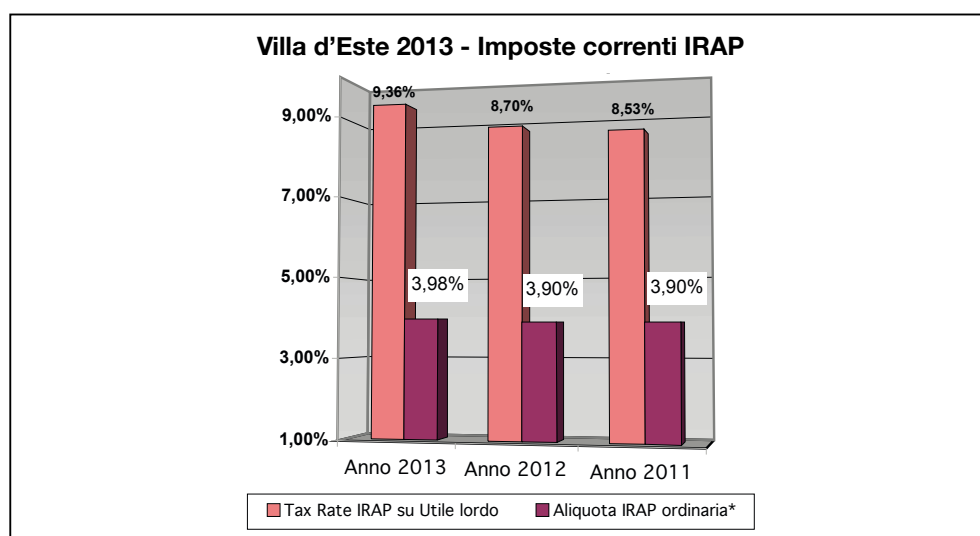
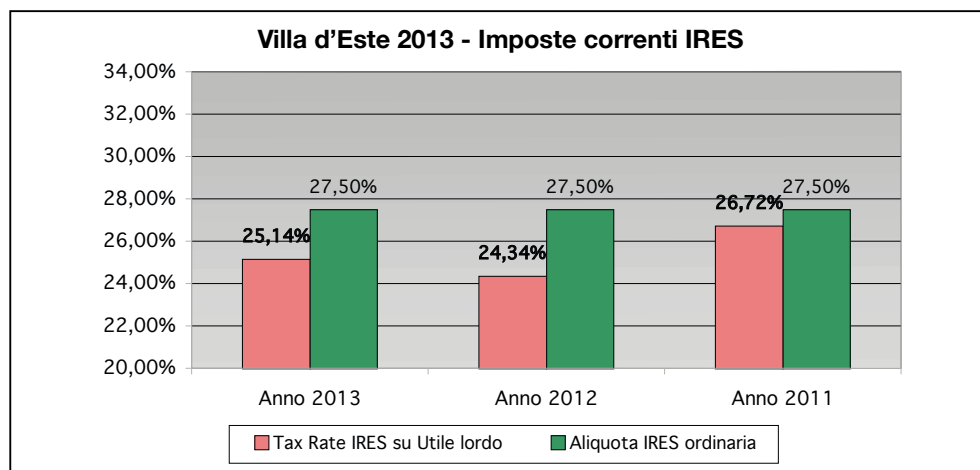
Descrizione	Anno 2013	Anno 2012	Anno 2011
ONERI DA CONSOLIDATO FISCALE (IRES)	2.072.674	2.118.083	2.682.878
IRAP	771.759	757.337	856.607
TOTALE IMPOSTE CORRENTI	2.844.433	2.875.420	3.539.485
IMPOSTE ANTICIPATE	13.336	41.247	(9.330)
IMPOSTE DIFFERITE	(64.156)	(129.295)	(113.074)
TOTALE IMPOSTE E DIFFERITE	(50.820)	(88.048)	(122.404)
+/- IMPOSTE ESERCIZI PRECEDENTI	20.183	(525.178)	-
TOTALE IMPOSTE ESERCIZIO	2.813.796	2.262.194	3.417.081

Nel seguente prospetto sono evidenziate le imposte di competenza della società negli ultimi tre esercizi (correnti + imposte anticipate/differite). Nella voce Imposte esercizi precedenti dell'anno 2013 sono comprese le imposte versate a titolo definitivo per la chiusura del contenzioso relativo all'anno 2006 in essere con l'Agenzia delle Entrate. Nell'esercizio 2012 le imposte dell'esercizio, conformemente ai principi contabili adottati, sono comprensive del rimborso IRES richiesto (Minori imposte da esercizi precedenti) di € 525 mila relativo alla deducibilità dell'IRAP sul costo del lavoro per gli anni 2007/2011. 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:

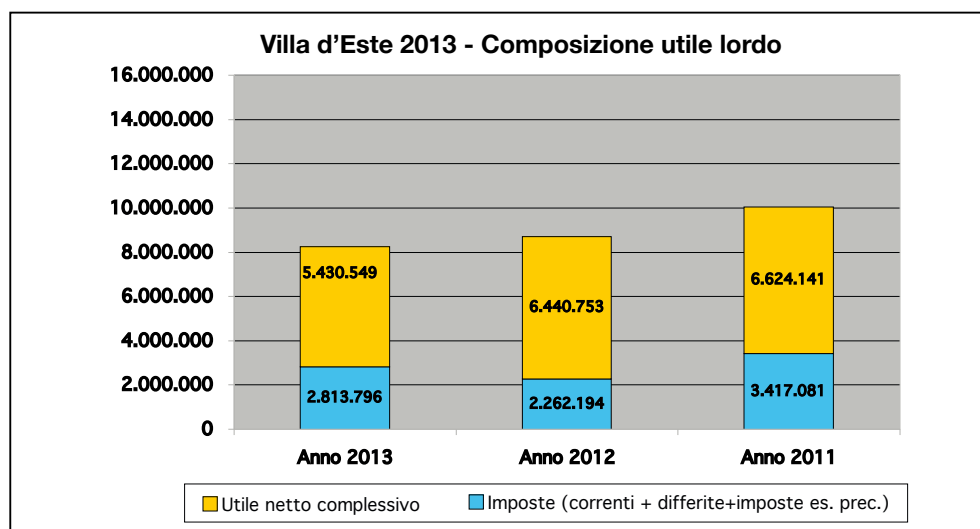
Descrizione	Anno 2013	Anno 2012	Anno 2011
% IRES su utile lordo	25,14%	24,34%	26,72%
% IRAP su utile lordo	9,36%	8,70%	8,53%
TOTALE	34,50%	33,04%	35,25%
Imposte anticipate e differite	(0,62%)	(1,01%)	(1,22%)
TOTALE	33,88%	32,03%	34,03%

L'aumento del tax rate dell'anno 2013 rispetto all'anno precedente è dovuto: a) ai fini IRES alle nuove disposizioni che hanno determinato un aumento della base imponibile fiscale per effetto delle modifiche normative introdotte, b) ai fini IRAP all'aumento dell'aliquota IRAP (4,82%) introdotta dalla regione Toscana relativamente alle attività alberghiere svolte in quella regione. A fronte di tali aumenti la società usufruisce di alcune agevolazioni previste dalle disposizioni di legge in vigore come l'ACE (Aiuto alla Crescita Economica), che permette alle società di detassare dal reddito imponibile un importo pari al 3% della somma degli utili realizzati e non distribuiti a partire dall'esercizio 2011.

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, 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
Utile esercizio	8.244.345	
Onere fiscale teorico	27,5%	2.267.195
Differenze tassabili in esercizi successivi	(20.357)	
Differenze deducibili in esercizi successivi	58.193	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	150.687	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	121.616	
Agevolazioni fiscali	(948.121)	
Imponibile fiscale	7.606.363	
IRES dell'esercizio		2.091.750
Detrazioni d'imposta		(19.076)
IRES dell'esercizio		2.072.674

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

Descrizione	Valore	Imposte
Valore della produzione lorda	20.645.837	
Onere fiscale teorico	3,90%	805.188
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	-	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	1.012.636	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(2.274.999)	
Imponibile fiscale	19.383.474	
IRAP dell'esercizio		771.759
di cui aliquota 3,9%		688.964
di cui aliquota 4,82%		82.795

Utile per azione

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Numero azioni	5.953.500	5.953.500
Utile per azione base	0,91	1,08
Utile per azione diluito	0,91	1,08

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 2013 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 2013 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

Contenzioso tributario

La società alla fine dell'esercizio 2013 ha una sola posizione in contenzioso con il Consorzio del Lario sulla quantificazione degli oneri allo stesso dovuti in merito all'utilizzo delle aree demaniali.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Nota 15.

Dati sull'occupazione

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

Organico	2013	2012	Variazioni
Dirigenti	2	2	-
Impiegati	80	79	1
Operai	237	251	(14)
Altri	-	1	(1)
	319	333	(14)

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

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

Operazioni con parti correlate

Le operazioni compiute dalla Società con le Parti correlate sono regolate a normali condizioni di mercato. Viene segnalato, per la sua particolare natura 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 € 366 mila di cui:

- € 74 mila classificati tra le “Altre attività correnti” e relative a € 102 mila originati dalla cessione alla consolidante fiscale, nei limiti dei propri interessi passivi indeducibili, dell'eccedenza di ROL della società al netto di € 28 mila relativi 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:

	2013	2012
Crediti	366.223	718.535
Debiti	-	-
Proventi (ROL + Rimborso Ires x ded. IRAP)	102.500	521.646
Oneri (Ires)	2.072.674	2.118.083

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 2013 è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2013

(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

Posizione finanziaria netta	31/12/2013	31/12/2012
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	47.799.408	43.837.196
B. Titoli detenuti per la negoziazione	86.500	93.836
C. Totale liquidità (A+B)	47.885.908	43.931.032
D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	36.235	36.235
E. Passività finanziarie a breve termine		
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine		
G. Altri debiti finanziari correnti		
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)		
I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)	47.922.143	43.967.267
J. Passività finanziarie a lungo termine		
K. Obbligazioni emesse		
L. Altri debiti finanziari non correnti		
M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)		
N. Posizione finanziaria netta (H+M)	47.922.143	43.967.267

L'incremento della posizione finanziaria netta della Società è dovuto all'incremento del flusso di cassa generato dall'attività svolta nell'esercizio 2013.

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

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

Qualifica	Compenso
Amministratori	174.453
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, 27 marzo 2014

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



Hotel Barchetta
Excelsior

22100 COMO - PIAZZA CAVOUR, 1 - TEL. 031 322 1 - FAX 031 302 622
website: www.hotelbarchetta.it - e-mail: info@hotelbarchetta.it

VILLA D'ESTE S.p.A.

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

Capitale sociale euro 3.035.820.00.=

Codice Fiscale/Registro Imprese di Como n. 00192900132

R.E.A. di Como n. 4720

tel. 031 871

Bilancio al 31 dicembre 2013

Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

ai sensi dell'art. 2429 del codice civile, Vi informiamo che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, abbiamo svolto l'attività di vigilanza e controllo in ottemperanza alle disposizioni di legge, osservando i principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Sull'attività di nostra competenza diamo atto di avere:

- partecipato all'Assemblea degli Azionisti ed a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- acquisito dagli Amministratori informazioni sulla attività di gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo per dimensioni e caratteristiche effettuate dalla società;
- svolto l'attività di nostra competenza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sulla assenza di operazioni imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

- verificato che le operazioni con parti correlate, di importo non significativo sono state regolate a condizioni di mercato, osservando l'indirizzo disciplinato dagli Amministratori;
- vigilato sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della società e del sistema amministrativo-contabile nonché, sulla affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, periodici scambi di informazioni con la società incaricata della revisione legale dei conti;
- preso atto che il controllo della regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili è affidata alla società di revisione che in merito ci ha riferito sulla assenza di situazioni di criticità;
- vigilato, in ottemperanza all'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, sulla indipendenza della PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata della Revisione legale della società, acquisendo dalla stessa la "Conferma annuale della indipendenza" ai sensi dell'art. 17, comma nove, lettera b) del citato Decreto Legislativo;
- verificato l'aggiornamento del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo, ai sensi del D.Lgs. 231/2001 ed in conformità all'art. 30 del D.Lgs. 81/2008 ed alle indicazioni dell'Organismo di Vigilanza;
- partecipato ad incontri con l'Organismo di Vigilanza, accertando in particolare la conformità al Regolamento aggiornato dell'Organismo di Vigilanza delle modalità operative cui si devono attenere i componenti dell'Organismo stesso;

- accertato che gli Amministratori abbiano redatto il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 nel presupposto della continuità aziendale, utilizzando i principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

Il principale cambiamento in termini di principi adottati, ha riguardato lo IAS 19 rivisto, che ha introdotto significativi cambiamenti nella contabilizzazione dei benefici per i dipendenti e che prevede l'imputazione dell'Utile/Perdita attuariale direttamente a Patrimonio netto con indicazione nel risultato economico complessivo. Tale cambiamento è stato adeguatamente illustrato nelle Note esplicative

La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso in data 14 aprile 2014 la relazione a sensi dell'art. 14 del D.Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010, la quale non reca rilievi o richiami di informativa, confermando che il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della società. Essa conclude con il positivo giudizio di coerenza della Relazione sulla gestione con il Bilancio di esercizio.

Nell'esercizio non ci sono pervenute denunce ai sensi dell'art. 2408 codice civile o esposti di altro genere.

Il Collegio ha rilasciato unicamente pareri su quanto previsto dall'art. 2389 codice civile.

Il Collegio Sindacale a compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio, non ha osservazioni da formulare su quanto di propria

competenza in ordine al Bilancio di esercizio, le relative Note esplicative ed alla Relazione sulla gestione.

Premesso quanto sopra, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi alla approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 ed esprime parere favorevole in merito alla proposta di destinazione dell'Utile di esercizio presentata dal Consiglio di Amministrazione.

Con l'assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio relativo all'esercizio 2013 viene a scadenza il mandato conferito al Collegio Sindacale; si invitano pertanto i Signori Azionisti a voler provvedere in merito.

Cernobbio, 14 aprile 2014

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 2013. 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 15 aprile 2013.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2013 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 20144 Via Monte Rosa 91 Tel. 02/7651 Fax 02/765240 Cap. Soc. Euro 6.812.000.00 i.v. - C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 116634 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Tinti 1 Tel. 071/2132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 080/560021 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 5 Tel. 051/486221 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulser 23 Tel. 030/9677301 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 095/53321 - Firenze 50121 Viale Gramsci 45 Tel. 055/248281 - Genova 10121 Piazza Unicef 7 Tel. 010/29041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 38 Tel. 081/56381 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049/873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091/340731 - Parma 43100 Viale Tenara 20/A Tel. 0521/75921 - Roma 00154 Largo Forchetti 29 Tel. 06/570031 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011/556771 - Trento 38121 Via Grazia 52 Tel. 0461/37004 - Treviso 31100 Viale Feltrina 90 Tel. 0422/66911 - Trieste 34123 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040/3480781 - Udine 33100 Via Porrolo 43 Tel. 0432/25782 - Verona 37139 Via Fardes 21/C Tel. 045/821001

www.pwc.com/it

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Villa d'Este SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2013.

Milano, 14 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Matteo Colombo
(Revisore legale)



Villa La Massa



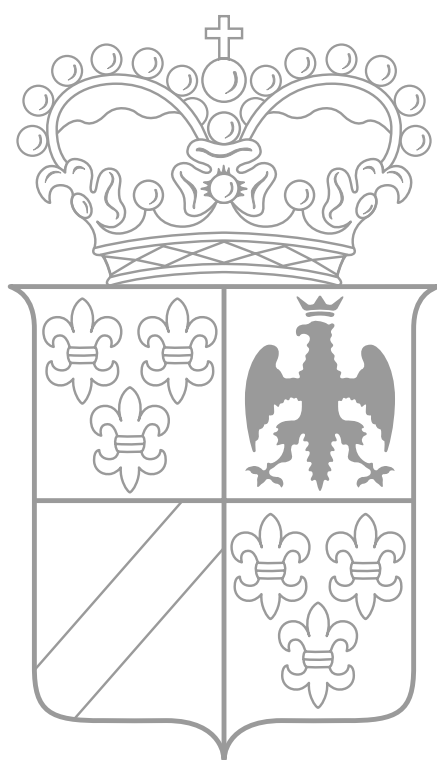
THE LEADING HOTELS
OF THE WORLD®

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

◆◆◆◆◆
VILLA D'ESTE HOTELS

AWARDS

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



AWARDS

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 (National Association of the Italian Enterprises)	Premio dell'Eccellenza per la valorizzazione dell'ambiente
	Bonnie Carrol's Life Bites News	Miglior Chef Internazionale Miglior Nuovo Libro di Cucina: "Tales of Risotto" pubblicato da Glitterati Inc.
	Leaders' Club at Leading Hotels of the World	Premio dell'Eccellenza
	Condé Nast Traveler	N. 4 tra i Top Resorts Europei e tra i Top 100 de "The best of the best"
	Condé Nast Traveler Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 Hotels" in Italia
	Travel & Leisure	N.1 Hotel SPA in Europa
	Luxury Resorts	Classificato tra i 100 luoghi migliori dove stare
	Robb Report	
	Andrew Harper's Hildeway Report	N. 2 nei Top 20 Resorts Internazionali (siamo nei Top 20 sin dalla prima votazione nel 1982)
2005	Luxury Link- The World's Leading Luxury Travel Website	Classificata tra i 50 Migliori Hotels del Mondo
	Bonnie Carroll's Life Bites	Ha selezionato Villa d'Este per il "Best del 2005"
2004	Condé Nast Traveler	Miglior Resort in Europa
	Travel & Leisure	Centro Benessere n. 1 in Europa per valore
	Niagara University	Premio "Lifetime Hotelier" al Dr. Jean-Marc Droulers, Amministratore Delegato di Villa d'Este
	Prix Villégiature – France	"Miglior Resort in Europa 2004"
	Departures	n. 1 Resort di Lusso nei "Preferiti dai Lettori"
	Harpers Abroad	
	The Ultimate Travel Guide	Miglior Residenza sul Lago
	Job in Tourism	"Miglior Sito Internet" in Italia
	Bar Giornale - Italy	Bar n.1 in Italia





