

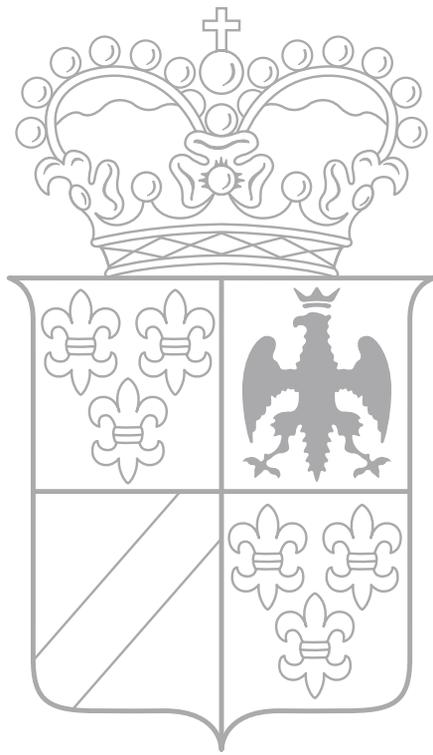
SOCIETÀ PER AZIONI  
VILLA D'ESTE

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

144° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO  
AL  
31 DICEMBRE 2016











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

**PRESIDENTE**

Loris Fontana

**VICE PRESIDENTE**

Giuseppe Fontana

**CONSIGLIERI**

Guido Corbetta

Jean Marc Droulers

Fabrizio Fontana

Luigi Fontana

Alberto Santa Maria

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

**SINDACI EFFETTIVI**

Pietro Angelo Pallini, Presidente

Luciano Dallù

Magda Sala

**SINDACI SUPPLENTI**

Marco Mannozi

Nicola Guglielmo Bianchi

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

***PricewaterhouseCoopers SpA***



## INDICE

<b>Assemblea ordinaria</b>	pag.	9
<i>Bilancio Società per Azioni Villa d'Este</i>	pag.	11
- Relazione sulla gestione	pag.	13
- Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2016	pag.	28
- Note esplicative	pag.	35
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	86
- Relazione della Società di Revisione	pag.	90



# **ASSEMBLEA ORDINARIA**

**DEL 9 MAGGIO 2017**

## **ORDINE DEL GIORNO:**

- 1. Bilancio al 31 dicembre 2016. 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*



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

◆————◆  
VILLA D'ESTE HOTELS



THE LEADING HOTELS  
OF THE WORLD®

*Società per Azioni Villa d'Este*

*Bilancio al 31 dicembre 2016*



## SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

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

\* \* \* \* \*

### RELAZIONE SULLA GESTIONE al 31/12/2016

*Signori Azionisti,*

Il bilancio di esercizio 2016 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 144° dalla costituzione della Società per Azioni Villa d'Este ("Villa d'Este SpA" o "Società").

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

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari ad € 10.980.339, mentre il risultato economico complessivo, con le variazioni di natura economica che transitano direttamente a Patrimonio Netto in base ai principi contabili adottati, è pari ad € 10.718.183.

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

	2016 €	2015 €	2014 €
Ricavi netti	<b>46.109.532</b>	46.545.871	41.938.213
Margine operativo lordo (Ebitda)	<b>11.186.091</b>	10.624.975	9.223.451
Risultato operativo (Ebit)	<b>9.980.292</b>	9.594.479	8.296.333
Risultato prima delle imposte (Ebt)	<b>9.318.098</b>	9.502.108	9.380.990
Utile netto dell'esercizio	<b>10.980.339</b>	14.732.331	6.499.874
Immobilizzazioni	<b>387.611.553</b>	385.987.666	36.438.404
Patrimonio Netto	<b>271.535.034</b>	261.895.398	79.957.926
Posizione finanziaria netta	<b>(56.711.524)</b>	(63.405.844)	48.803.500

Esaminando i principali dati sopra riportati si può notare che a fronte di una lieve flessione dei ricavi complessivi si è registrato un miglioramento dei risultati economici intermedi (Ebitda ed Ebit) della Società. I sopraccitati indicatori evidenziano un recupero di marginalità nella gestione operativa legato ad un attento utilizzo delle risorse disponibili di concerto con una diminuzione del costo del lavoro e delle prestazioni di servizi che ha permesso di recuperare la riduzione di fatturato registrata nell'anno rispetto all'esercizio precedente.

Il Risultato prima delle imposte (Ebt) è influenzato dalla gestione finanziaria che vede nel corso del 2016 una riduzione dei tassi di interesse attivi e della liquidità utilizzata per rimborsare il finanziamento in essere nei confronti del sistema bancario, derivante dall'operazione di fusione con la società incorporata Finanziaria Lago SpA.

Relativamente alle imposte sul reddito nell'esercizio 2016 si rilevano tre effetti:

1. la sopravvenienza attiva registrata di € 1.246.942 per l'imposta IRES 2015 accantonata e non versata per effetto dell'utilizzo delle perdite fiscali pregresse e dell'eccedenza di ROL derivanti dall'operazione di fusione dalla società incorporata Finanziaria Lago SpA. L'utilizzo è stato autorizzato dalla competente Agenzia delle Entrate dopo l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2015 a seguito di procedura di interpello;
2. le imposte anticipate stanziare per € 987.000 in riferimento all'agevolazione fiscale ACE (Aiuto alla Crescita Economica) maturata nell'esercizio ma che sarà utilizzata nell'esercizio 2017;
3. utilizzo delle residue perdite fiscali pregresse nonché dell'agevolazione ACE maturata che hanno permesso alla Società di non stanziare alcun importo IRES di competenza.

Le imposte correnti di competenza dell'esercizio sono quindi riferite all'IRAP dovuta pari ad € 554.105, con un "tax rate" del 6% circa (21% nel 2015 e 32% nel 2014). La riduzione del carico fiscale corrente rispetto agli esercizi passati è legata, come riportato al paragrafo precedente della presente Relazione e meglio indicato nelle Note Esplicative, al mancato stanziamento di imposte IRES.

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.

	2016	2015	2014
<b>R.O.S. (return on sales)</b>	<b>21,6%</b>	20,6%	19,8%
<b>R.O.I. (return on investments)</b>	<b>2,5%</b>	2,2%	9,3%
<b>R.O.E. (return on equity)</b>	<b>4,2%</b>	6,0%	8,8%

## Quadro economico ed andamento del mercato

Secondo i dati dell'Organizzazione Mondiale del Turismo (*UNWTO – World Tourism Barometer*) nonostante le criticità mondiali, il 2016 è stato un anno positivo per il comparto turistico. Gli arrivi internazionali nel mondo sono cresciuti del 3,9% sino a raggiungere un totale di 1,2 miliardi. È stato il settimo

anno consecutivo di crescita dal 2009, anno della crisi finanziaria ed economica.

Quasi tutte le macro-aree mondiali hanno registrato dati positivi di crescita: l'Asia e il Pacifico l'8%, l'Africa l'8% dopo due anni di deboli flussi, l'America ha confermato il periodo positivo pari al 4%. In Europa gli arrivi hanno mostrato dati contrastanti con buone performance di destinazioni concentrate al Nord e al Centro Europa (+5%) e modeste nella parte occidentale (+1,5%) e sud mediterranea (+2%).

Sul versante dei flussi turistici stranieri in Italia, nel primo semestre 2016, secondo i dati Istat, si registra una flessione del 3,3% negli arrivi e dell'1,3% nelle presenze. Le spese dei viaggiatori stranieri in Italia sono aumentate del 3,3% e quelle dei viaggiatori italiani all'estero dell'1,5%.

## Sviluppo dell'attività

La stagione 2016 ha visto un consolidamento delle presenze statunitensi già positive nel corso del 2015. Si evidenzia inoltre la maggior presenza di clienti proveniente dal mercato australiano.

L'**Hotel Villa d'Este** a fronte di un minor numero di giorni di apertura (248) registra un lieve calo di presenze del 3% con conseguente flessione del tasso di occupazione del 2%. Il prezzo medio si mantiene sui livelli del 2015 (€ 830,7). Le ville con la nuova Villa Garrovo e la Mosaic House hanno registrato un prezzo medio di € 1.222. La stagione oltre ai maggiori eventi con i consueti partner istituzionali si è caratterizzata per una buona presenza di eventi privati a carattere celebrativo.

**Villa la Massa** con una stagione caratterizzata da 210 giorni di apertura ha realizzato una crescita del 6,6% ed una lieve flessione del prezzo medio camera pari al 3,6%. A supporto del dato occupazionale hanno contribuito sia esclusive della struttura vendute a privati che la presenza di volumi di gruppi organizzati.

L'**Hotel Barchetta** con 327 giorni di apertura registra una contrazione del tasso di occupazione del 3,8% ed un prezzo medio camera in lieve crescita dello 0,3%. Riconferma la sua connotazione di struttura ideale per gruppi turistici organizzati.

Il **Palace Hotel** con un'apertura annuale ed a fronte di un calo del tasso di occupazione delle camere del 6,4% registra un incremento del prezzo medio camera del 3%. Riconferma inoltre la sua connotazione ideale per la clientela business e individuale.

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

## Dati statistici

<b>G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	248	255	(2,7%)
Presenze	47.428	48.898	(3,0%)
Camere occupate	25.867	26.191	(1,2%)
Tasso occupazione camere	62,8 %	64,1 %	(2,0%)
Prezzo medio camera	830,7 €	830,6 €	0,0%
Ricavo medio per camera (Revpar)	521,7 €	532,1 €	(1,9%)
N. coperti	63.838	66.059	(3,4%)
Ricavo medio per coperto	101,8 €	101,2 €	0,5%

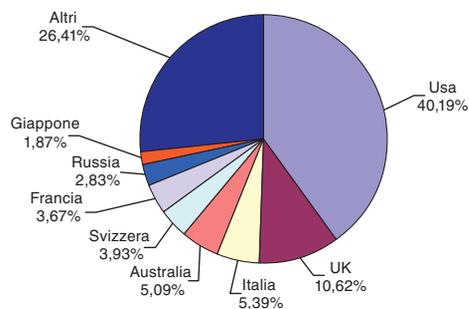
<b>Villa La Massa ☆☆☆☆</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	210	227	(7,5%)
Presenze	8.401	8.726	(3,7%)
Camere occupate	4.438	4.501	(1,4%)
Tasso occupazione camere	57,1 %	53,6 %	6,6%
Prezzo medio camera	373,3 €	387,1 €	(3,6%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	213,2 €	207,5 €	2,8%
N. coperti	6.533	6.803	(4,0%)
Ricavo medio per coperto	72,3 €	66,0 €	9,5%

<b>Hotel Barchetta ☆☆☆</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	327	320	2,2%
Presenze	30.005	30.933	(3,0%)
Camere occupate	16.999	17.413	(2,4%)
Tasso occupazione camere	62,3 %	64,8 %	(3,8%)
Prezzo medio camera	139,9 €	139,4 €	0,3%
Ricavo medio per camera (Revpar)	87,2 €	90,3 €	(3,5%)
N. coperti	8.854	9.215	(3,9%)
Ricavo medio per coperto	33,4 €	31,2 €	6,9%

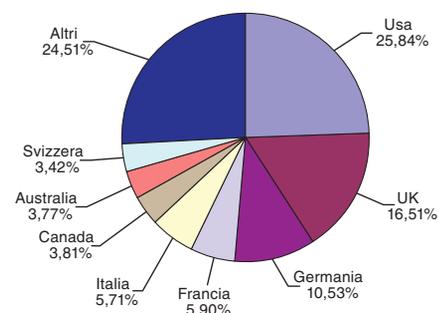
<b>Hotel Palace ☆☆☆</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Variazione</b>
Giorni d'apertura	366	365	0,3%
Presenze	37.131	38.356	(3,2%)
Camere occupate	21.070	22.216	(5,2%)
Tasso occupazione camere	64,3 %	68,7 %	(6,4%)
Prezzo medio camera	166,9 €	162,0 €	3,0%
Ricavo medio per camera (Revpar)	107,4 €	111,4 €	(3,6%)
N. coperti	13.214	15.365	(14,0%)
Ricavo medio per coperto	45,2 €	42,7 €	5,9%

## PRESENZE per NAZIONALITÀ

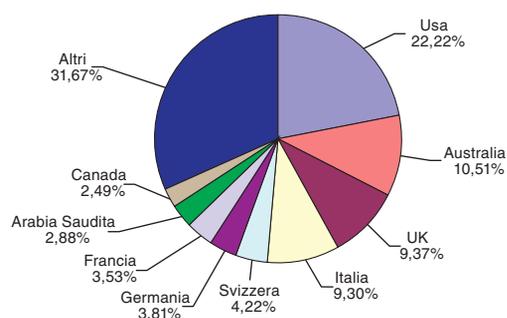
**Villa d'Este**



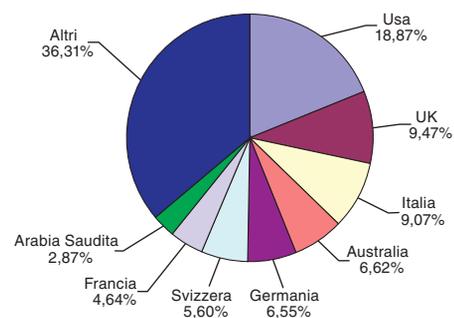
**Villa La Massa**



**Barchetta Hotel**



**Palace Hotel**



## Ricavi

Descrizione	2016 €	2015 €	2014 €
Grand Hotel Villa d'Este	<b>32.155.563</b>	32.667.206	29.940.681
Hotel Villa La Massa	<b>2.621.454</b>	2.681.949	2.327.149
Hotel Barchetta Excelsior	<b>3.229.937</b>	3.294.176	3.179.978
Palace Hotel	<b>5.267.192</b>	5.455.277	3.968.303
Proventi Attività sussidiarie e vari	<b>1.803.683</b>	1.738.505	1.614.700
<b>Totale Ricavi delle vendite e prestazioni</b>	<b>45.077.829</b>	45.837.113	41.030.811
Proventi Immobiliari	<b>473.105</b>	423.240	508.487
Altri ricavi e proventi	<b>558.598</b>	285.518	398.915
<b>Totale ricavi gestioni accessorie</b>	<b>1.031.703</b>	708.758	907.402
<b>Totale ricavi</b>	<b>46.109.532</b>	46.545.871	41.938.213

I ricavi totali di Gruppo registrano una diminuzione rispetto al 2015 dello 0,9% ad € 46.109.532.

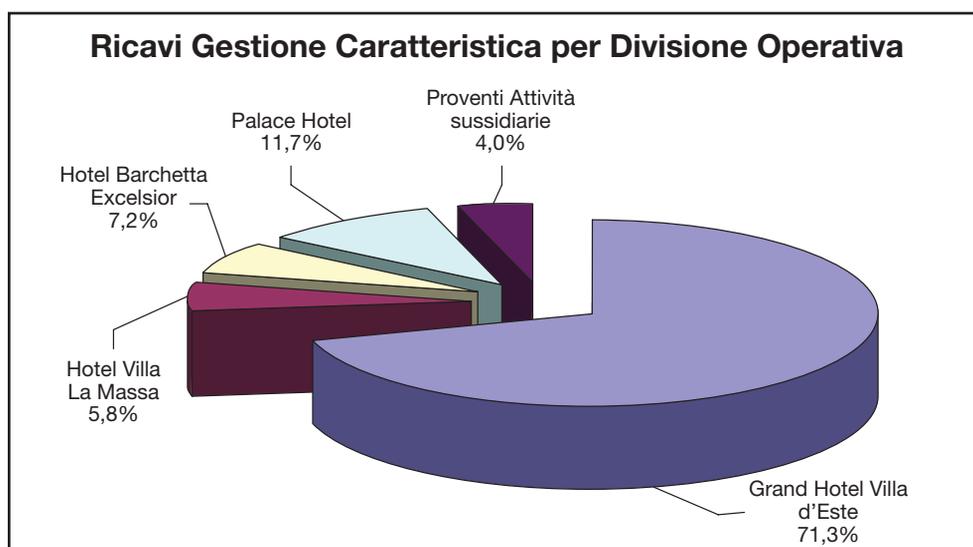
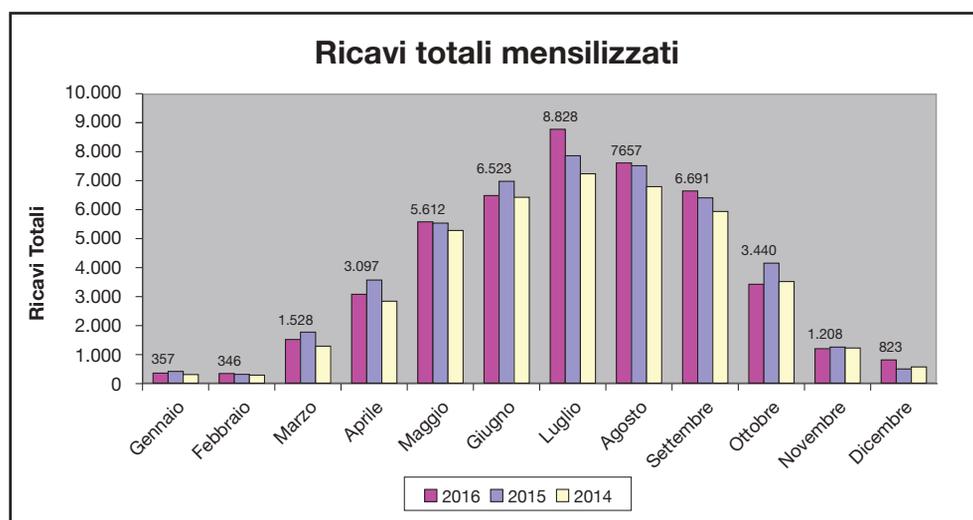
Come evidenzia il grafico sottostante, la curva del fatturato mensile 2016 risulta positiva rispetto agli esercizi passati nei mesi centrali della stagione: maggio, luglio, agosto e settembre grazie ad un aumento delle presenze individuali.

Il 2016 si conferma essere l'anno migliore in termini di ricavi dopo l'esercizio 2007 e 2015.

In merito all'attività alberghiera i ricavi relativi sono diminuiti rispetto al 2015 dell'1,9% e sono pari ad € 30.169.066.

I ricavi dell'attività di ristorazione nei quattro alberghi ammontano ad € 13.335.971 contro € 13.531.100 dell'anno 2015 con una flessione dell'1,4%.

Di seguito l'evoluzione mensile dei ricavi, con il raffronto dell'anno 2016 con gli anni 2015 e 2014.



## Costi

Descrizione	2016 €	2015 €	2014 €
Acquisti di merci	5.720.620	6.077.953	5.566.231
Variazione delle rimanenze	(33.241)	(94.061)	(149.637)
Prestazioni di servizi	13.899.741	14.545.400	12.516.658
Costo del lavoro	14.848.980	15.030.089	14.280.977
Amm.ti e sval. di immob.	1.205.799	1.030.496	927.118
Oneri diversi di gestione	487.341	361.515	500.533
<b>Totale costi operativi</b>	<b>36.129.240</b>	<b>36.951.392</b>	<b>33.641.880</b>

Il Risultato Operativo (Ebit) dell'esercizio è pari a € 9.980.292 (€ 9.594.479 nel 2015) e corrisponde al 22% dei Ricavi della gestione caratteristica (21% nel 2015).

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

- L'incidenza sui ricavi complessivi degli **acquisti di merce al netto della variazione delle rimanenze** è del 12,3% risultando in diminuzione rispetto al 2015 (12,9%). Si rimanda alle Note Esplicative per il dettaglio di ogni voce;
- L'incidenza delle **prestazioni di servizi** sui ricavi complessivi è del 30,1% contro il 31,2% dell'esercizio precedente. Tale variazione è data perlopiù dai costi sostenuti dalla Società nel corso del 2015 per l'operazione di fusione. Si rimanda alle Note Esplicative per il dettaglio di ogni voce;
- il **costo del lavoro** è diminuito dell'1,2% ad € 14.848.980 con un'incidenza sui ricavi complessivi del 32,2% in linea con l'esercizio precedente.  
L'organico, calcolato come media aritmetica annua, è stato nel 2016 di 341 collaboratori (338 nel 2015). Il fatturato per addetto è stato di € 135.219 contro € 137.710 del 2015, mentre il costo per addetto, sostanzialmente invariato, viene rilevato in € 43.545 contro € 44.468 dell'esercizio precedente.
- gli **ammortamenti** e le svalutazioni ammontano nel 2016 ad € 1.205.799. Nel 2015 il corrispondente valore era di € 1.030.496;
- gli **oneri finanziari** al netto dei relativi proventi sono pari ad € 710.287 rispetto ad € 293.570 del 2015;

- le **imposte correnti** di competenza dell'esercizio sono pari ad € 554.105 e sono relative all'IRAP dell'esercizio mentre le imposte anticipate/differite risultano essere positive per € 969.404 e sono dovute principalmente all'agevolazione ACE portata a nuovo. Si registrano anche imposte per esercizi precedenti con un effetto positivo di € 1.246.942 derivante dalla sopravvenienza attiva registrata per l'imposta IRES stanziata nel bilancio relativo all'esercizio 2015 e non versata, come meglio descritto nei paragrafi precedenti della presente Relazione.

## Investimenti

Oltre alla normale attività di rinnovo annuale delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, particolarmente quelli della categoria 5 stelle, i cui oneri sono contabilizzati nei costi di manutenzione ordinaria, nel corso dell'esercizio 2016 sono stati effettuati investimenti per € 3.168.041, importo che include anche le anticipazioni per gli stati di avanzamento lavori in corso di esecuzione a fine esercizio 2016 per € 254.252 relativi principalmente al rifacimento della cucina principale del Grand Hotel Villa d'Este il cui progetto si completa nei primi mesi del 2017. L'incremento delle immobilizzazioni immateriali è di € 47.193.

I principali investimenti sono stati così destinati:

- € 2.081.000 al Grand Hotel Villa d'Este impiegati principalmente per il rifacimento della cucina, il rifacimento dell'impianto di distribuzione climatizzazione del Queen's Pavillion nonché il completamento del restauro conservativo della sua facciata. L'importo include anche il completamento del rifacimento dell'impianto elettrico generale, il rifacimento della piscina bambini ed opere di rinnovo totale di alcuni bagni nonché interventi migliorativi sugli impianti esistenti;
- € 819.000 all'Hotel Villa La Massa destinati principalmente alle attività propedeutiche alla riqualificazione della struttura legati al piano attuativo e classificate nelle immobilizzazioni in corso;
- € 132.000 all'Hotel Barchetta riferiti principalmente al rifacimento del sito internet, ad interventi migliorativi di alcune camere e bagni nonché all'acquisto di nuove attrezzature necessarie all'attività;
- € 136.000 al Palace Hotel per il rifacimento del sito internet e a lavori di rinnovamento degli impianti della struttura che saranno ammortizzati durante il residuo periodo di locazione 2016-2021.

## Gestione finanziaria

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
<b>Impieghi</b>			
Rimanenze	2.120.491	2.087.250	1.993.188
Crediti commerciali	841.125	949.871	1.179.074
Debiti commerciali	(3.304.973)	(3.312.192)	(3.141.184)
<b>Capitale Circolante Netto Commerciale (A)</b>	<b>(343.357)</b>	<b>(275.071)</b>	<b>31.078</b>
Altre attività	376.397	376.810	361.991
Altre passività	(3.604.908)	(3.078.291)	(2.912.002)
Attività per imposte correnti	1.628.703	897.441	279.355
Passività per imposte correnti	(540.674)	(594.932)	(538.295)
<b>Altre voci del Capitale Circolante Netto (B)</b>	<b>(2.140.482)</b>	<b>(2.398.972)</b>	<b>(2.808.951)</b>
<b>Capitale Circolante Netto (A+B)</b>	<b>(2.483.839)</b>	<b>(2.674.043)</b>	<b>(2.777.873)</b>
Immobili, impianti e macchinari	242.081.042	240.374.565	35.151.340
Attività immateriali	144.169.428	144.162.129	50.229
Partecipazioni in società collegate	352.464	352.464	352.464
Altre partecipazioni	392.092	343.999	142.801
Altre attività	580.292	718.274	705.335
<b>Attività non correnti (C)</b>	<b>387.575.318</b>	<b>385.951.431</b>	<b>36.402.169</b>
Fondi per rischi ed oneri	(53.659)	(173.565)	(242.697)
Fondi per benefici ai dipendenti	(883.704)	(842.832)	(951.331)
Passività per imposte differite	(55.907.558)	(56.959.749)	(1.275.842)
Altre attività	-	-	-
<b>Passività non correnti (D)</b>	<b>(56.844.921)</b>	<b>(57.976.146)</b>	<b>(2.469.870)</b>
<b>Capitale Investito Netto (A+B+C+D)</b>	<b>328.246.558</b>	<b>325.301.242</b>	<b>31.154.426</b>
<b>Fonti</b>			
Patrimonio Netto	271.535.034	261.895.398	79.957.926
Indebitamento finanziario netto	56.711.524	63.405.844	(48.803.500)
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>328.246.558</b>	<b>325.301.242</b>	<b>31.154.426</b>

Nell'esercizio si registra all'interno della gestione del **Capitale Circolante Netto Commerciale** una riduzione dei crediti commerciali, derivante da una gestione accurata degli stessi, a fronte di una posizione sostanzialmente invariata delle rimanenze e dei debiti commerciali.

Per le **Altre voci del Capitale Circolante Netto** la variazione è legata principalmente ad un aumento delle altre passività e all'aumento dei crediti per imposte correnti per effetto del mancato pagamento delle imposte IRES dell'anno 2015.

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

La riduzione delle **Passività non correnti** è dovuta fondamentalmente alle imposte anticipate stanziare sull'agevolazione ACE di cui si usufruirà nel 2017 e già descritti nei paragrafi precedenti della presente Relazione e alla riduzione degli accantonamenti ai fondi rischi.

Dalla tabella sopra riportata si evidenzia come il **Capitale Investito Netto (CIN)**, al 31 dicembre 2016 pari ad € 328.246.558, sia finanziato per l'83% dal Capitale Proprio (nel 2015: 81%) e per il 17% (nel 2015: 19%), pari ad € 56.711.524, dai debiti finanziari in essere con i diversi istituti di credito.

L'esercizio 2016 registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a seguito dei flussi di cassa positivi generati dalla Società nell'esercizio.

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

#### **Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti**

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

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

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

#### **Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti**

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

#### **Informazione sui rischi**

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

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

Nei procedimenti n. R.G. 23996/2016 e 23996-1/2016 avviati nell'aprile 2016 dal socio La Randa ed altri verso la Società ed altri soggetti, e relativi a un procedimento ordinario e a un ricorso per sequestro giudiziario e per provvedimento d'urgenza con contestazione, in particolare, dell'errata determinazione del rapporto di cambio in sede di fusione tra la Società e Finanziaria Lago SpA deliberata lo scorso 7 luglio 2015, la Società si è costituita con il deposito delle comparse di risposta in cui ha fatto valere le proprie ragioni e le parti in causa hanno poi convenuto di rinunciare alle reciproche domande, azioni, eccezioni, pretese e ragioni fatte valere con tali domande in relazione ai fatti di causa, senza alcun esborso per la Società, né ammissione o riconoscimento di colpa alcuna.

## Evoluzione prevedibile della gestione

Le prospettive di crescita dell'economia mondiale rimangono soggette a diversi fattori di incertezza, quelle degli Stati Uniti dipendono dalle politiche economiche della nuova amministrazione, non ancora definite nei dettagli. Nell'area dell'euro la crescita prosegue ad un ritmo moderato, pur se in graduale consolidamento.

In Italia è prevista una ripresa dell'economia pur se moderatamente.

Per il 2017 il **Grand Hotel Villa d'Este** registra un buon anticipo nelle prenotazioni sui segmenti individuali trainati dall'anticipo dei Travel Agent e dall'anticipo dei Tour Operator, segmento che più di altri negli ultimi anni ha sofferto l'instabilità geopolitica. Più che buono inoltre l'anticipo dei gruppi che riconfermano la tradizione di Villa d'Este come destinazione per eventi a carattere celebrativo. Si riconfermano inoltre i tradizionali appuntamenti con i nostri partner storici.

Per il 2017 **Villa La Massa** presenta ora un recupero rispetto al ritardo delle prenotazioni registrato rispetto alla scorsa stagione. Ritardo riconducibile sia al segmento individuali diretti che al minor volume gruppi.

L'**Hotel Barchetta** registra un considerevole anticipo in termini occupazionali ed una sostanziale parità nel prezzo medio camera sulla scorsa stagione. Consolida ulteriormente la sua presenza nel segmento dei gruppi turistici organizzati ed in particolare dei Tour Series che si caratterizzano per una programmazione di soggiorni da marzo a ottobre.

Il **Palace Hotel** presenta un leggero ritardo occupazionale rispetto allo scorso anno prevalentemente riconducibile ad una minor presenza della clientela individuale e una ridotta presenza di passaggi di gruppi di serie. Ottimo anticipo del segmento gruppi business che riconosce nella struttura la giusta location per l'organizzazione di riunioni di lavoro.

Nel merito degli aspetti di tutela della salute, sicurezza sul lavoro, ambientali, e di gestione della qualità alimentare e igienico sanitaria, nel corso del 2016 sono state tenute ed attivate le iniziative di seguito riportate:

- sono stati mantenuti aggiornati i documenti di valutazione dei rischi (DVR) relativi ai siti ed ai processi presenti, redatti secondo quanto previsto dalla legislazione vigente, in particolare attraverso:
  - la valutazione del rischio spazi confinati;
  - la valutazione della movimentazione manuale dei carichi.
- con riferimento agli aspetti di sicurezza correlati alla gestione delle emergenze, è stata mantenuta costante attenzione provvedendo in particolare: all'effettuazione delle simulazioni di emergenza, all'aggiornamento delle procedure gestionali nonché, per la struttura di Cernobbio, all'installazione di nuovi dispositivi di rilevamento degli allarmi.  
Risultano individuate le relative squadre di intervento (primo soccorso ed emergenze) ed in ciascuna delle strutture di Como e nel G.H. Villa d'Este è presente un defibrillatore semi-automatico esterno (DAE) con un numero congruo di addetti per l'utilizzo degli stessi;
- con riferimento al tema Dispositivi di Protezione Individuale, nel corso dell'anno si è avuto modo di sorvegliarne il processo gestionale ed è stato riscontrato un sostanziale corretto e costante utilizzo dei dispositivi stabiliti nelle valutazioni dei rischi;
- con riguardo al tema formazione, la Società ha rispettato i piani formativi predisposti in accordo con gli obblighi stabiliti dal D.Lgs. 81/08 sia con riguardo ai necessari aggiornamenti per gli operatori già in forza, sia per il personale neoassunto o temporaneo;
- attraverso il Servizio di Prevenzione e Protezione ed il relativo Responsabile (nuova individuazione effettuata nel mese di Gennaio 2016 nella persona della dott.ssa Laura Giovanessi - società Tecnologie d'Impresa Srl) si è proseguito il percorso che prevede l'obiettivo di migliorare il coinvolgimento dei preposti in particolare nella vigilanza sul rispetto delle regole e delle istruzioni interne;
- permane l'individuazione del datore di lavoro nel Direttore Generale e sono state predisposte le deleghe di funzione previste dal D.Lgs. 81/08 per i responsabili delle singole unità operative; viene sorvegliata la costante attuazione dei compiti anche attraverso l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01;
- con riferimento al tema ambientale le attività di monitoraggio periodico non hanno evidenziato situazioni anomale o di non conformità. Da un punto di vista sistemico si è provveduto ad una costante verifica del rispetto

degli obblighi normativi e a garantire la definizione delle regole e delle prassi operative per la corretta gestione di tutti gli aspetti ambientali;

- riguardo al tema igienico-sanitario ed alimentare, si evidenzia quanto eseguito presso la struttura di Cernobbio, cioè la ristrutturazione completa della cucina principale, con risvolti significativi anche in termini di ambiente di lavoro in particolare per i seguenti aspetti:
  - trasformazione da cucina a gas a cucina ad induzione, con conseguente significativa diminuzione del rischio incendio;
  - miglioramento dei lay-out ed utilizzo dei materiali nel rispetto delle norme vigenti.

### Modello Organizzativo e Codice Etico

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

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

L'Organismo di Vigilanza si coordina costantemente con il Collegio Sindacale e semestralmente predispone un report per il Consiglio di Amministrazione. Anche per il 2016, 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 2016 si è chiuso con un utile netto di **€ 10.980.338,64**.

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 € 0,24 lordo per azione mediante stacco della cedola n. 64. Per le 4.148.258 azioni in circolazione l'importo complessivo della distribuzione sarà di € 995.581,92.

Nell'ottica di una sana e prudente gestione, Vi proponiamo inoltre di trasferire il residuo importo di € 9.984.756,72 a riserva straordinaria.

Schema riassuntivo destinazione utile esercizio 2016:

Utile dell'esercizio	€ 10.980.338,64
<b>A dividendo</b>	<b><u>€ 995.581,92</u></b>
A riserva straordinaria	<u>€ 9.984.756,72</u>

*Signori Azionisti,*

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

Cernobbio, il 29 Marzo 2017

**Per il Consiglio di Amministrazione**

**Il Presidente**

Cav. Del Lavoro Loris Fontana



## SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

Sede in Via Regina, 40 – 22012 Cernobbio (Como) - Capitale Sociale € 2.157.094,16 i.v.

### Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2016

Gli importi presenti sono espressi in Euro

Stato patrimoniale	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	Note
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività correnti</b>			
Disponibilità liquide ed equivalenti	6.111.766	42.212.076	1
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	29.660	36.000	2
Crediti commerciali	841.124	949.871	3
Rimanenze	2.120.491	2.087.250	4
Attività per imposte correnti	1.628.704	897.441	5
Altre attività	376.397	376.810	6
<b>Totale attività correnti</b>	<b>11.108.142</b>	<b>46.559.448</b>	
<b>Attività non correnti</b>			
Immobili, impianti e macchinari	242.081.042	240.374.565	7
Attività immateriali	144.169.428	144.162.129	8
Partecipazioni in società collegate	352.464	352.464	9
Altre partecipazioni	392.092	343.999	10
Altre attività	616.527	754.509	11
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>387.611.553</b>	<b>385.987.666</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>398.719.695</b>	<b>432.547.114</b>	

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31 dicembre 2016</b>	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>Note</b>
<b>Passività correnti</b>			
Passività finanziarie a breve termine	2.010.944	8.880.000	12
Debiti commerciali e altri debiti	3.304.973	3.312.192	13
Passività per imposte correnti	540.674	594.932	14
Altre passività	3.604.908	3.408.446	15
<b>Totale passività correnti</b>	<b>9.461.499</b>	<b>16.195.570</b>	
<b>Passività non correnti</b>			
Passività finanziarie a lungo termine	60.325.431	96.480.000	16
Fondi per rischi ed oneri	53.659	173.565	17
Fondi per benefici ai dipendenti	883.704	842.832	18
Passività per imposte differite	55.907.558	56.959.749	19
Altre passività	552.810	-	20
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>117.723.162</b>	<b>154.456.146</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>127.184.661</b>	<b>170.651.716</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	2.157.094	2.157.094	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	168.850.282	169.112.438	
Riserva straordinaria	88.166.560	74.512.776	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	643.519	643.519	
Risultato d'esercizio	<b>10.980.339</b>	<b>14.732.331</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>271.535.034</b>	<b>261.895.398</b>	<b>21</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>398.719.695</b>	<b>432.547.114</b>	

Conto Economico	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Note
<b>RICAVI</b>			
Ricavi della gestione caratteristica	45.550.934	46.260.353	
Altri proventi	558.598	285.518	
<b>Totale ricavi</b>	<b>46.109.532</b>	<b>46.545.871</b>	<b>22</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(5.687.379)	(5.983.892)	
Prestazioni di servizi	(13.899.741)	(14.545.400)	
Costo del lavoro	(14.848.980)	(15.030.089)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.205.799)	(1.030.496)	
Altri oneri	(487.341)	(361.515)	
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(36.129.240)</b>	<b>(36.951.392)</b>	<b>23</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>9.980.292</b>	<b>9.594.479</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>			
Proventi (oneri) finanziari netti	(710.287)	(293.570)	
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(710.287)</b>	<b>(293.570)</b>	<b>24</b>
<b>PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI</b>			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	48.093	201.198	25
<b>Totale proventi (oneri) da partecipazioni</b>	<b>48.093</b>	<b>201.198</b>	
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>9.318.098</b>	<b>9.502.107</b>	
Imposte sul reddito	1.662.241	5.230.224	26
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>10.980.339</b>	<b>14.732.331</b>	

## SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

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

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre riserve	Risultato d'esercizio	Totale Patrimonio netto
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>3.095.820</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>68.905.928</b>	<b>719.064</b>	<b>6.499.874</b>	<b>79.957.926</b>
Effetti derivanti dalla Fusione	(938.726)				168.395.829		167.457.103
<b>Valori al 1° gennaio 2015 Post-Fusione</b>	<b>2.157.094</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>68.905.928</b>	<b>169.114.893</b>	<b>6.499.874</b>	<b>247.415.029</b>
Risultato dell'esercizio 2015						14.732.331	14.732.331
Altre componenti del conto economico complessivo					24.615		24.615
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	24.615	14.732.331	14.756.946
Destinazione risultato dell'esercizio 2014:							
- a riserva straordinaria				6.499.874		(6.499.874)	-
- a dividendo				(893.026)			(893.026)
Rettifica disavanzo da Fusione					616.449	-	616.449
<i>Operazioni con gli azionisti</i>				5.606.848	616.449	(6.499.874)	(893.026)
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>2.157.094</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>74.512.776</b>	<b>169.755.957</b>	<b>14.732.331</b>	<b>261.895.398</b>
Risultato dell'esercizio 2016						10.980.339	10.980.339
Altre componenti del conto economico complessivo					(262.156)		(262.156)
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(262.156)	10.980.339	10.718.183
Destinazione risultato dell'esercizio 2015:							
- a riserva straordinaria				14.732.331		(14.732.331)	-
- a dividendo				(1.078.547)			(1.078.547)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	13.653.784	-	(14.732.331)	(1.078.547)
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>2.157.094</b>	<b>118.076</b>	<b>619.164</b>	<b>88.166.560</b>	<b>169.493.801</b>	<b>10.980.339</b>	<b>271.535.034</b>

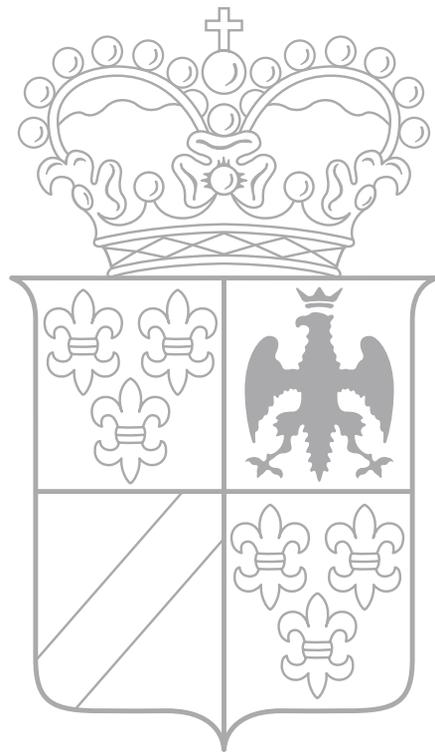
### PROSPETTO DEL RISULTATO COMPLESSIVO

	Esercizio 2016	Esercizio 2015
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>10.980.339</b>	<b>14.732.331</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo:</b>		
<b>Componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio:</b>		
- Utili e perdite attuariali dai piani a benefici definiti	(42.533)	33.952
- Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali	10.209	(9.337)
<b>Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio:</b>		
- Utili e perdite da adeguamento a fair value strumenti di copertura cash flow hedge	(302.410)	-
- Effetto fiscale relativo all'adeguamento del fair value degli strumenti di copertura	72.578	-
<b>Totale altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(262.156)</b>	<b>24.615</b>
<b>Risultato economico complessivo</b>	<b>10.718.183</b>	<b>14.756.946</b>

**SOCIETÀ PER AZIONI  
VILLA D'ESTE  
Rendiconto Finanziario**

Rendiconto Finanziario	Esercizio 2016	Esercizio 2015
<b>Risultato netto</b>	<b>10.980.339</b>	<b>14.732.331</b>
Ammortamenti e svalutazioni	1.205.799	1.030.496
Svalutazione crediti verso clienti	12.010	18.340
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	(119.906)	(69.132)
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	759.099	663.614
Variazione imposte differite/anticipate	(1.052.191)	(7.201.212)
Interessi attivi	(205.122)	(696.458)
Interessi passivi	993.508	1.024.344
Valutazione partecipazioni al <i>fair value</i>	(48.093)	(201.198)
Imposte sul reddito	(693.966)	1.981.056
<b>Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>11.831.477</b>	<b>11.282.181</b>
Variazioni:		
- rimanenze	(33.241)	(94.062)
- crediti commerciali	96.737	210.863
- altre attività	138.395	(27.758)
- attività/passività per imposte correnti	1.387.273	179.409
- debiti commerciali e diversi	(7.219)	144.363
- altre passività	749.272	(145.739)
<b>Flusso di cassa del risultato operativo</b>	<b>14.162.694</b>	<b>11.549.257</b>
Interessi incassati	205.122	696.458
Interessi pagati	(993.508)	(1.024.344)
Imposte sul reddito pagate	(1.478.828)	(2.721.551)
Pagamento benefici ai dipendenti	(718.227)	(772.113)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
<b>Flusso di cassa netto da attività di esercizio</b>	<b>11.177.253</b>	<b>7.727.707</b>
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(47.194)	(30.969)
- variazione altre partecipazioni	-	-
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	6.340	26.000
- immobili, impianti e macchinari	(2.872.381)	(5.487.001)
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>(2.913.235)</b>	<b>(5.491.970)</b>
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	(36.154.569)	(12.680.000)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	(6.869.056)	(19.680.000)
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>(43.023.625)</b>	<b>(32.360.000)</b>
Variazione del Patrimonio Netto	(262.156)	24.615
Dividendi pagati	(1.078.547)	(276.578)
<b>Flusso di cassa netto da movimento del Patrimonio Netto</b>	<b>(1.340.703)</b>	<b>(251.963)</b>
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>(36.100.310)</b>	<b>(30.376.226)</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>42.212.076</b>	<b>48.705.265</b>
<b>Disponibilità liquide da apporto di fusione</b>	<b>-</b>	<b>23.883.038</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>6.111.766</b>	<b>42.212.076</b>





# SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

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

\* \* \* \* \*

## Note esplicative al bilancio al 31/12/2016

### Premessa

#### Attività svolte

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

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

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

Il bilancio della Società è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 marzo 2017.

#### Principi generali

Il bilancio al 31 dicembre 2016 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore al 31 dicembre 2016. Per EU-IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Reporting Interpretations Committee' (IFRIC), precedentemente denominate 'Standards Interpretations Committee' (SIC) che, alla data di approvazione del bilancio, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

#### Criteri generali di redazione e presentazione

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

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, nel rispetto del principio della competenza economica e nel rispetto della coerenza di presentazione e classificazione delle voci di bilancio. Le attività e le passività, i proventi ed i costi non sono stati soggetti a compensazione se non richiesto o consentito da un principio o da un'interpretazione.

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

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

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

Negli schemi di bilancio non vengono evidenziati gli importi delle posizioni o operazioni con parti correlate in quanto le operazioni effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio 2016 non sono considerate di importo significativo.

La Società non ha inserito nel prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria una specifica voce nell'attivo corrente e nel passivo corrente relativa alle attività destinate alla vendita in quanto nell'esercizio 2016 e nel precedente non si sono verificate situazioni che hanno richiesto il suo 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 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 rendimento finanziario è rappresentato secondo il metodo indiretto.

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

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

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

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

## **Criteri applicativi per la valutazione delle principali voci di bilancio**

### **Principi generali**

I principi ed i criteri di valutazione applicati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

## Principi contabili e criteri di valutazione

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

### Attività non correnti

#### *Immobili, impianti e macchinari*

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

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

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

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

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

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

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

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

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore dei beni, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo

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

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

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

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

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

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

### ***Attività immateriali***

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono addebitati a conto economico.

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

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

- Licenze d'uso, Software applicativo e Progettazione sito: 33,3%;

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

### **Avviamento**

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

Al 31 dicembre 2016 non vi sono altre attività immateriali a vita indefinita oltre all'avviamento.

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

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

### **Partecipazioni in società collegate**

La Società non detiene partecipazioni di controllo.

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

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

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

### **Altre partecipazioni**

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

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

### ***Altre attività***

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

### **Attività correnti**

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

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

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

La Società classifica le attività finanziarie nelle seguenti categorie:

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

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

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

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

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

#### 2) Crediti e finanziamenti

In tale categoria sono incluse le attività non rappresentate da strumenti derivati e non quotate in un mercato attivo, dalle quali sono attesi pagamenti fissi o deter-

minabili. Tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo.

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

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

### 3) Attività finanziarie detenute fino a scadenza

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

### 4) Attività finanziarie disponibili per la vendita

In tale categoria sono incluse le attività finanziarie, non rappresentate da strumenti derivati, designate appositamente come rientranti in tale voce o non classificate in nessuna delle precedenti voci. Tali attività sono valutate al *fair value*, quest'ultimo determinato facendo riferimento ai prezzi di mercato alla data di bilancio o attraverso tecniche e modelli di valutazione finanziaria, rilevandone le variazioni di valore con contropartita in una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva per attività disponibili per la vendita"). Tale riserva viene riversata a conto economico solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta, o, nel caso di variazioni negative, quando si evidenzia che la riduzione di valore già rilevata a patrimonio netto non potrà essere recuperata. La classificazione quale

attività corrente o non corrente dipende dalle intenzioni del management e dalla reale negoziabilità del titolo stesso: sono rilevate tra le attività correnti quelle il cui realizzo è atteso nei successivi 12 mesi.

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

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

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà.

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

#### ***Rimanenze***

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

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

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

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

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

periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

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

### **Passività non correnti**

#### ***Fondi per rischi ed oneri***

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

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

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

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

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

#### ***Fondi per benefici ai dipendenti***

I benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, sono costituiti 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 investi-

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

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

#### ***Passività per imposte differite ed attività per imposte anticipate***

Le imposte differite sono le imposte che la Società si aspetta di pagare o recuperare sulle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore fiscale utilizzato nel calcolo dell'imponibile. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo di tali differenze temporanee deducibili, in particolare il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento del bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili futuri tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che risulta applicabile al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività, sulla base della attuale normativa.

Le imposte differite e le imposte anticipate sono compensate se giuridicamente si tratta di imposte compensabili e sono imputate direttamente a conto economico ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le imposte anticipate o differite sono imputate a tale voce.

#### **Passività correnti**

##### ***Debiti commerciali ed altri debiti, Passività per imposte correnti ed Altre passività***

I debiti commerciali ed altri debiti, le passività per imposte correnti e le altre passività sono inizialmente iscritti al loro *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e

del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività, se con scadenza oltre dodici mesi, vengono attualizzate al fine di riportarle al valore corrente attraverso l'utilizzo di un tasso tale da riflettere le valutazioni di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi alla passività. Gli interessi di attualizzazione vengono classificati negli oneri finanziari.

### ***Debiti verso banche e altre passività finanziarie***

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

### ***Strumenti finanziari derivati***

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

In tal caso, le metodologie di contabilizzazione risultano essere:

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

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

### **Ricavi e costi**

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (*fair value*) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti.

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi alberghieri e di ristorazione sono riconosciuti sulla base dell'effettivo completamento della prestazione di servizi;
- i ricavi da locazione, noleggio o altre prestazioni di servizi continuativi sono contabilizzati sulla base degli importi stabiliti per contratto secondo il principio della competenza temporale;
- i ricavi per cessione di beni sono contabilizzati nel momento in cui la Società ha trasferito i rischi e i benefici correlati alla proprietà del bene;
- i ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti e abbuoni.

I costi sono relativi a beni o servizi acquisiti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica, ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi sono riconosciuti ed imputati a conto economico.

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

### **Proventi ed oneri finanziari**

I proventi ed oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Tutti gli oneri finanziari sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio, tranne quelli che soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 23 per la capitalizzazione.

### **Imposte sul reddito**

L'onere fiscale del periodo comprende l'onere fiscale corrente e l'onere fiscale differito.

Le imposte correnti riflettono una stima realistica del carico fiscale, determinata applicando la normativa vigente; il debito o il credito per imposte correnti viene contabilizzato nello stato patrimoniale e considera gli eventuali acconti di imposta pagati, i crediti d'imposta e le ritenute d'acconto operate.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente in tale voce.

Le imposte correnti sono compensate quando le imposte sono applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale alla compensazione.

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

### **Conversione delle poste in valuta estera**

Le operazioni in valuta estera sono convertite nella valuta di conto utilizzando il

tasso di cambio alla data dell'operazione. Gli elementi monetari in valuta estera alla data di riferimento del bilancio sono convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio di chiusura.

Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate a conto economico nel momento dell'estinzione della posta a cui si riferiscono.

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

### **Dividendi**

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

### **Utile per azione**

#### ***Base***

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

#### ***Diluito***

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

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Uso di stime**

La predisposizione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede, da parte degli Amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi rilevati in bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nel bilancio che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalla revisione delle stime contabili

sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

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

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

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

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

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

### Operazioni straordinarie dell'esercizio

Non si riportano operazioni straordinarie effettuate nel corso dell'esercizio 2016.

### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2016

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Amendment to IAS 16 'Property, plant and equipment' and IAS 38 'Intangible assets', on depreciation and amortization	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendment to IAS 16, 'Property, plant and equipment', and IAS 41, 'Agriculture', regarding bearer plants	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendment to IFRS 11, 'Joint arrangements' on acquisition of an interest in a joint operation	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Annual improvements 2012-2014	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IAS 27, 'Separate financial statements' on the equity method	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendment to IAS 1, 'Presentation of financial statements' on the disclosure initiative	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendment to IFRS 10 and IAS 28 on investment entities applying the consolidation exception	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Annual improvements 2010-2012	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendment to IAS 19 'Employee benefits', regarding defined benefit plans	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016

L'adozione dei principi contabili, emendamenti e interpretazioni riportati nella tabella soprastante non ha avuto effetti significativi sulla posizione finanziaria o sul risultato della Società.

**Nuovi principi, modifiche ed interpretazioni di principi esistenti non ancora obbligatori o non adottati dalla Società in via anticipata.**

<b>Descrizione</b>	<b>Omologato alla data del presente documento</b>	<b>Data di efficacia prevista dal principio</b>
IFRS 15 'Revenue from contracts with customers'	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 9 'Financial Instruments'	Sì	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'	No	L'IFRS 14 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2016, ma la Commissione Europea ha deciso di sospendere il processo di omologazione in attesa del nuovo principio contabile sui "rate-regulated activities"
Amendment to IFRS 15 'Revenue from contracts with customers'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IAS Amendment to IAS 7, Statement of cash flow on disclosure initiative	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
Amendment to IAS 12, 'Income taxes' on Recognition of deferred tax assets for unrealized losses	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
Amendments to IFRS 2, 'Share based payments', on clarifying how to account for certain types of share-based payment transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 16 'Leases'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019 con applicazione anticipata se congiunta con l'IFRS 15 'Revenue from contracts with customers'
Amendments to IFRS 4 'Insurance contracts' regarding the implementation of IFRS 9, 'Financial Instruments'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018

Amendments to IAS 40 'Investment property' relating to transfers of investment property'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Annual improvements 2014-2016	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRIC 22 'Foreign currency transactions and advance consideration'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 10, 'Consolidated financial statements' and IAS 28, 'Investments in associates and joint ventures'	No	Differita fino al completamento del progetto IASB sull'equity method

### **Informativa sui rischi**

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

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

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

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

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

### **Rischi di credito**

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

L'esposizione complessiva al rischio di credito al 31 dicembre 2016 e 2015 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito e suddivise per scadenze:

	Al 31 dicembre 2016						Totale
	A scadere	Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	616.527	-	-	-	-	-	616.527
Crediti commerciali	81.718	155.250	224.263	292.040	87.853	107.924	949.048
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(107.924)	(107.924)
Altri crediti correnti	376.397	-	-	-	-	-	376.397
<b>Totale esposizione al rischio di credito</b>	<b>1.074.642</b>	<b>155.250</b>	<b>224.263</b>	<b>292.040</b>	<b>87.853</b>	<b>-</b>	<b>1.834.048</b>

	Al 31 dicembre 2015						Totale
	A scadere	Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	754.509	-	-	-	-	-	754.509
Crediti commerciali	103.539	69.531	184.349	133.102	459.350	88.147	1.038.018
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(88.147)	(88.147)
Altri crediti correnti	376.810	-	-	-	-	-	376.810
<b>Totale esposizione al rischio di credito</b>	<b>1.234.858</b>	<b>69.531</b>	<b>184.349</b>	<b>133.102</b>	<b>459.350</b>	<b>-</b>	<b>2.081.190</b>

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

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

La Società accantona un fondo svalutazione per perdite di valore che riflette sostanzialmente la 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 delle strutture cinque stelle (Villa d'Este e Villa La Massa) nei mesi invernali.

### **Rischi di liquidità**

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

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

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

La Società ha significativi impegni finanziari in essere. Gli Amministratori della Società ritengono che i fondi generati dall'attività operativa e di finanziamento consentiranno alla Società di soddisfare i suoi bisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Nella tabella sottostante è riportata un'analisi per scadenza delle passività finanziarie. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni; i valori indicati nella tabella corrispondono a flussi di cassa non attualizzati. Per le passività finanziarie onerose a tasso fisso e variabile, sono state considerate sia le quote capitale sia le quote interesse nelle varie fasce di scadenza; in particolare, per le passività a tasso variabile è stato utilizzato il tasso al 31 dicembre 2016 più lo spread relativo:

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

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

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

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

### ***Rischio valutario***

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dalle attività commerciali della Società condotte anche in valute diverse dall'Euro. Ricavi e costi denominati in valuta possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio con impatto sui margini commerciali (rischio economico), così come i debiti e i crediti commerciali e finanziari denominati in valuta possono essere impattati dai tassi di conversione utilizzati, con effetto sul risultato economico (rischio transattivo). Villa d'Este SpA non è particolarmente esposta al rischio di cambio, in quanto le transazioni commerciali sono di norma effettuate in Euro. Anche gli strumenti finanziari posseduti dalla Società sono in Euro. In virtù della limitata esposizione a tale tipologia di rischio, la politica di Villa d'Este SpA è stata finora di non attivare specifiche forme di copertura del rischio di cambio, tanto meno attraverso l'utilizzo di strumenti derivati.

### ***Rischio di tasso di interesse***

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

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

Al 31 dicembre 2016 sono in essere coperture del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse mediante strumenti finanziari derivati. Il tasso di interesse cui la Società è esposta è l'Euribor.

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

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

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

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

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

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

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

#### ***Analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse***

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

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

	Valori al 31 dicembre 2015	Giacenza media	Proventi/ (Oneri)	Tassi	+0,5%	-0,5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	42.212.076	52.452.113	500.598	0,95%	762.859	238.337
Passività finanziarie*	(105.360.000)	(113.490.000)	(828.906)	0,73%	(1.396.356)	(261.456)

\* Gli oneri finanziari comprendono anche gli oneri sostenuti dalla Società a fronte dello strumento derivato di copertura sottoscritto. Nel 2015 i suddetti oneri ammontano ad € 4.872.

### Attività e passività finanziarie per categoria

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2016 e 2015:

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

	Al 31 dicembre 2015					Totale
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Passività finanziarie a fair value a OCI	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	
Altre attività non correnti	-	-	754.509	-	-	754.509
Crediti commerciali	-	-	949.871	-	-	949.871
Altre attività correnti	-	-	376.810	-	-	376.810
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	-	-	-	36.000	-	36.000
Attività per imposte correnti	-	-	897.441	-	-	897.441
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	42.212.076	-	-	42.212.076
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>45.190.707</b>	<b>36.000</b>	<b>-</b>	<b>45.226.707</b>
Passività finanziarie a breve	-	-	-	-	8.880.000	8.880.000
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	-	-	96.480.000	96.480.000
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	-	-	3.312.192	3.312.192
Passività per imposte correnti	-	-	-	-	594.932	594.932
Altre passività correnti	330.155	-	-	-	3.078.291	3.408.446
<b>Totale</b>	<b>330.155</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>112.345.415</b>	<b>112.675.570</b>

### ***Livelli gerarchici di valutazione del fair value***

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale - finanziaria al *fair value*, l'IFRS 13 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1: quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La Società al 31 dicembre 2016 ha iscritto:

- attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 29.660 di livello gerarchico 2;
- passività finanziarie (strumenti derivati) valutate al fair value pari a € 552.810 di livello gerarchico 2.

Si segnala inoltre che nel corso del 2016 non vi sono stati trasferimenti tra diversi livelli della gerarchia del *fair value*.

## **ATTIVO**

### **Attività correnti**

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

<b>Saldo al 31/12/2016</b>	<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>Variazioni</b>
<b>6.111.766</b>	42.212.076	(36.100.310)

<b>Descrizione</b>	<b>Saldo al 31/12/2016</b>	<b>Saldo al 31/12/2015</b>
Depositi bancari	<b>6.093.507</b>	42.198.048
Assegni in cassa	<b>12.407</b>	6.308
Denaro e altri valori in cassa	<b>5.852</b>	7.720
<b>Totale Disponibilità liquide</b>	<b>6.111.766</b>	42.212.076

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

<b>Descrizione</b>	<b>Saldo al 31/12/2016</b>	<b>Saldo al 31/12/2015</b>
Intesa San Paolo SpA	<b>226.056</b>	1.680.658
Banca Popolare di Sondrio	<b>2.136.828</b>	7.290.473
Credito Valtellinese	<b>838.704</b>	16.897.346
Barclays Bank plc	-	131.013
Banca di Credito Coop. Lezzeno	<b>2.763.364</b>	16.119.117
Banca CR Firenze	<b>26.071</b>	33.553
Banca Popolare di Bergamo	<b>66.326</b>	9.976
CFO SIM	<b>36.158</b>	35.912
<b>Totale depositi bancari</b>	<b>6.093.507</b>	<b>42.198.048</b>

Nell'anno 2016 la remunerazione lorda dei depositi bancari è stata in media pari al 0,52% circa (nel 2015 pari a 0,95%).

Si ricorda che il 30 giugno 2016 la Società ha utilizzato parte della liquidità (pari ad € 35.360 mila) per l'estinzione del finanziamento erogato in data 15 maggio 2009 alla società incorporata Finanziaria Lago SpA da Banca Intesa SanPaolo SpA e da Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. P.A. Per maggiori dettagli sul finanziamento in essere si rimanda alla Nota n. 16 - "Passività finanziarie a lungo termine".

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

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>29.660</b>	36.000	(6.340)

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Obbligazioni Lehman Brothers Hldg 04-05.04.11	29.660	36.000

L'importo si riferisce ad obbligazioni Lehman del valore nominale di € 400 mila. Dopo il fallimento della Lehman Brothers Holding sono state oggetto di impairment in passati esercizi. Il valore esposto in bilancio tiene conto della valutazione dell'attività al valore di mercato al 31/12/2016 e del rimborso parziale avvenuto nel corso del 2016 per € 17 mila.

### *Crediti Commerciali (Nota 3)*

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>841.124</b>	949.871	(108.747)

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Crediti verso clienti	841.124	107.924	-	949.048
Fondo svalutazione crediti	-	(107.924)	-	(107.924)
<b>Totale Crediti commerciali</b>	<b>841.124</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>841.124</b>

Dettaglio crediti commerciali:

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Crediti verso clienti per fatture emesse	857.386	959.423
Crediti verso clienti per fatture da emettere	93.942	80.013
Note credito da emettere	(2.280)	(1.418)
Fondo svalutazione crediti	(107.924)	(88.147)
<b>Totale Crediti commerciali</b>	<b>841.124</b>	<b>949.871</b>

I crediti commerciali si riferiscono ai crediti collegati all'attività di vendita di servizi alberghieri e di ristorazione. I crediti in sofferenza o di dubbia esigibilità sono pari a € 108 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

### **Dettaglio Fondo svalutazione crediti**

Descrizione	Saldo al 31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2015
F.do svalutazione crediti	(74.194)	(18.340)	4.387	(88.147)
<b>Totale F.do svalutazione crediti</b>	<b>(74.194)</b>	<b>(18.340)</b>	<b>4.387</b>	<b>(88.147)</b>

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

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

#### ***Rimanenze (Nota 4)***

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>2.120.491</b>	2.087.250	33.241

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Prodotti Food	47.012	57.813
Prodotti Beverage	660.605	612.137
Prodotti Gift Shop e di marchio	357.981	433.234
Prodotti diversi	1.054.893	984.066
<b>Totale Rimanenze</b>	<b>2.120.491</b>	<b>2.087.250</b>

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

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>1.628.704</b>	897.441	731.263

L'importo in esame si riferisce alle seguenti voci:

- Credito IVA per € 105 mila in essere al 31 dicembre 2016 che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2017;
- Credito IVA per € 10 mila per IVA chiesta a rimborso agli altri Stati dell'Unione Europea per fatture con IVA locale pagata in tali Stati;
- Credito d'imposta per la riqualificazione degli alberghi pari ad € 67 mila che si riferisce alla quota a breve termine che la Società ha ottenuto sugli investimenti di ristrutturazione edilizia sostenuti nel 2015 per le proprie strutture per un valore complessivo di € 200 mila usufruibili nei tre periodi di imposta 2016-2018;
- Credito netto IRES per € 1.267 mila relativo agli acconti IRES versati nel corso del 2015;
- Credito netto IRAP per € 180 mila relativo all'acconto versato nel 2016 superiore all'imposta effettivamente dovuta.

#### ***Altre attività (Nota 6)***

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>376.397</b>	376.810	(413)

La voce altre attività è composta:

Dettaglio altre attività	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Credito da Comune Bagno a Ripoli	170.903	170.903
Credito da assicurazioni per rimborso sinistri	12.498	27.520
Credito verso fornitori per anticipi	2.516	18.550
Credito Inail	9.426	6.434
Altri crediti di minor importo	13.690	4.393
Risconti attivi diversi	167.364	149.010
<b>Totale Altre attività</b>	<b>376.397</b>	<b>376.810</b>

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

## Attività non correnti

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

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>242.081.042</b>	240.374.565	1.706.477

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2016:

Acquisizioni dell’esercizio (compreso lavori in corso)	3.120.848
Ammortamenti dell’esercizio	(1.165.904)
Dismissioni cespiti	(1.286.672)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	1.209.269
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(171.064)
<b>Totale variazioni</b>	<b>1.706.477</b>

### **Terreni e fabbricati**

#### **Terreni**

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2015:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.916.340
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>2.916.340</b>
Acquisizioni dell’esercizio	21.500
Apporto da Fusione	96.876.358
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>99.814.198</b>

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2016:

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

## Fabbricati

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2015:

Descrizione	Importo
Costo storico	31.419.600
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.475.663)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>20.943.937</b>
Acquisizioni dell'esercizio e giroconti da Imm. in corso	1.739.250
Apporto da Fusione	98.525.338
Dismissioni cespiti	(1.314)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	446
Ammortamenti dell'esercizio	(30.889)
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>121.176.768</b>

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

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

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

L'incremento del periodo, pari a € 449 mila, si riferisce principalmente alle spese sostenute nel corso dell'esercizio 2016 per la ristrutturazione della facciata del Queen's Pavillion del Grand Hotel Villa d'Este.

## Impianti e macchinari

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2015:

Descrizione	Importo
Costo storico	20.761.247
Ammortamenti esercizi precedenti	(16.559.570)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>4.201.677</b>
Acquisizioni dell'esercizio e giroconti da Imm. in corso	1.472.531
Dismissioni cespiti	(273.820)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	251.004
Ammortamenti dell'esercizio	(472.478)
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>5.178.914</b>

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

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

Questa voce raggruppa impianti generici quali: impianti elettrici, idraulici, di riscaldamento, condizionamento e antincendio nonché impianti specifici quali impianti di cucina, ascensori, macchinari e attrezzature per la SPA e lo Sporting Club. Nel corso del 2016 la Società, alla luce del rifacimento della cucina del Grand Hotel Villa d'Este il cui progetto si completerà nei primi mesi del 2017, ha dismesso la maggior parte degli impianti e macchinari di cucina esistenti.

### **Attrezzature industriali e commerciali**

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2015:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Costo storico	2.444.726
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.290.875)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>153.851</b>
Acquisizioni dell'esercizio	86.818
Dismissioni cespiti	(11.152)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	10.685
Ammortamenti dell'esercizio	(73.147)
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>167.055</b>

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

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

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

### **Altri beni**

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2015:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Costo storico	16.982.424
Ammortamenti esercizi precedenti	(13.956.125)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>3.026.299</b>
Acquisizioni dell'esercizio	1.113.803
Apporto da Fusione	5.332.392
Dismissioni cespiti	(168.779)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	150.727
Ammortamenti dell'esercizio	(421.352)
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>9.033.090</b>

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

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

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

### Immobilizzazioni in corso e acconti

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2015:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2014	3.909.235
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(712.099)
Incrementi dell'esercizio	1.807.403
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>5.004.539</b>

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

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

Gli incrementi dell'esercizio sono riferiti ad acconti a fornitori per gli investimenti invernali 2016/2017, mentre i giroconti si riferiscono a interventi sulla struttura completati nel corso dei primi mesi del 2016.

Gli incrementi della voce per il 2016 sono relativi principalmente agli acconti versati dalla Società per l’investimento della cucina del Grand Hotel Villa d’Este nonché delle attività propedeutiche alla riqualificazione di Villa La Massa.

### Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>144.169.428</b>	144.162.129	7.299

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2015:

Descrizione	Saldo al 31/12/2014	Apporto da Fusione	Incremento / (decremento)	Amm.to	Saldo al 31/12/2015
Progettazione Sito	2.853	-	-	(2.528)	325
Software e licenze d'uso	38.876	-	39.404	(30.102)	48.178
Avviamento	-	144.113.626	-	-	144.113.626
Immobilizzazioni in corso	8.500	-	(8.500)	-	-
<b>Totale Attività immateriali</b>	<b>50.229</b>	<b>144.113.626</b>	<b>30.904</b>	<b>(32.630)</b>	<b>144.162.129</b>

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

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

L'incremento di € 47 mila è dovuto per € 19 mila al rifacimento del sito degli alberghi Palace Hotel e Barchetta e per € 28 mila all'acquisto di nuovi software per la gestione alberghiera.

*Test di impairment dell'Avviamento*

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

La determinazione del valore recuperabile si è basata sul metodo della somma delle parti, ovvero sulla somma tra la valutazione immobiliare e la valutazione della gestione alberghiera, calcolata in base all'attualizzazione dei flussi di reddito attesi derivanti dal business plan aziendale, al netto dell'onere fiscale e dei flussi d'investimento previsti per il mantenimento di un'adeguata capacità operativa. Quanto emerso dal test di "impairment", ha confermato che il valore recuperabile dell'attività alberghiera al 31 dicembre 2016 è maggiore del relativo valore contabile.

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

- Valutazione immobiliare: è basata su perizie predisposte da esperti indipendenti effettuate al 31 dicembre 2016;
- Determinazione del valore delle gestioni alberghiere: i flussi di cassa attesi desunti dal business plan aziendale sono stati oggetto di attualizzazione con applicazione del WACC pari al 7% (inclusivo di un elemento di rischio addizionale del 2%); il valore terminale assunto nel modello in oggetto è stato determinato considerando un tasso di crescita dell'1,5%.

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

### Partecipazioni in società collegate (Nota 9)

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni	
<b>352.464</b>	352.464	-	-

Descrizione	Saldo al 31/12/2015	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2016
Imprese collegate	352.464	-	-	<b>352.464</b>
<b>Totale Partecipazioni</b>	<b>352.464</b>	-	-	<b>352.464</b>

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

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/Perdita	%	Valore di carico
Como Imprenditori Alberghieri srl*	Como	1.070.000	989.914	(32.779)	32,9	<b>352.464</b>

\*: Dati disponibili al 31.12.2015.

Il valore di carico al 31 dicembre 2016 della partecipazione è sostanzialmente in linea con la valutazione della società partecipata adottando il metodo del patrimonio netto, conseguentemente non si è effettuato alcun adeguamento al valore di carico in bilancio.

### Altre Partecipazioni (Nota 10)

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>392.092</b>	343.999	48.093

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle altre partecipazioni possedute al 31 dicembre 2016:

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/Perdita	% di possesso	Valore in € in bilancio
Immob. Bosco Montorfano (**)	Milano	3.507.500	5.222.755	(23.644)	1,6	<b>84.886</b>
Hotel Representative AG (***)	Svizzera				(***)	<b>299.414</b>
SAGIA Srl (*)	Roma	23.241	138.059	3.982	0,9	<b>201</b>
Kerros Scarl in liquidaz.(****)	Como	24.452	-	-	0,6	<b>155</b>
Immobiliare Mercatores(*****)	Como	10.850	180.281	12.478	0,3	<b>36</b>
Lake Como Net (*****)	Cernobbio					<b>1.000</b>
Fondazione Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Cernobbio					<b>6.000</b>
Polo Tecnico Professionale del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Gallarate					<b>400</b>

\* Dati disponibili al 31.12.2014.

\*\* Dati disponibili al 31.12.2015

\*\*\* Trattasi dell'associazione “The Leading Hotels of the World”. La Società detiene 90 quote della sopracitata Associazione.

\*\*\*\* Dati disponibili al 31.12.2011

\*\*\*\*\* Dati disponibili al 30.06.2016

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

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

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

Nel corso dell'esercizio 2016 Villa d'Este, alla luce delle evidenze ottenute, ha adeguato il valore di carico della partecipazione "Hotel Representative AG" all'ultimo dato di *fair value* disponibile (31 dicembre 2015), portando il valore della partecipazione a € 299 mila. In tal senso, sulla base delle informazioni disponibili, non si ravvedono elementi che evidenzino significative variazioni del *fair value* nell'esercizio 2016.

In mancanza di evidenze di *fair value* e di perdite di valore, i valori di carico delle partecipazioni sono state mantenute al costo.

### Altre attività (Nota 11)

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>616.527</b>	754.509	(137.982)

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Depositi cauzionali in denaro	155.602	147.523
Titoli a cauzione	3.992	3.992
Altre attività	456.933	602.994
<b>Totale Altre attività</b>	<b>616.527</b>	<b>754.509</b>

### Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	Saldo al 31/12/2015	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2016
Depositi cauzionali	147.523	9.115	(1.036)	<b>155.602</b>

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

### Titoli a cauzione

Descrizione	Saldo al 31/12/2015	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2016
Titoli a cauzione	3.992	-	-	<b>3.992</b>

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

### Altre attività

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Credito verso società collegata C.I.A. x finanziamento infruttifero	36.235	36.235
Credito da chiusura ex controllata Ristoranti Villa d'Este Srl	-	2.014
Credito per riqualificazione alberghi	66.667	-
Crediti vari	2.914	-
Crediti tributari v/erario per rimborso IRES anni pregressi	291.646	525.178
Risconti attivi diversi	59.471	39.567
<b>Totale Altre attività</b>	<b>456.933</b>	<b>602.994</b>

La voce "Crediti tributari v/erario per rimborso IRES anni pregressi" per rimborso IRES per totali € 292 mila, si riferisce all'iscrizione di un credito riferito al rimborso chiesto all'Agenzia delle Entrate in base a specifica disposizione normativa per gli anni d'imposta 2009-2011. Si riporta che nel corso dell'esercizio 2016 l'Agenzia delle Entrate ha provveduto al rimborso della quota capitale

del credito IRES per gli anni d'imposta 2007-2008 di € 234 mila oltre agli interessi dalla data di presentazione dell'istanza.

La voce “**Credito per riqualificazione alberghi**” pari ad € 67 mila si riferisce alla quota a lungo termine (2018) del credito d'imposta che la Società ha ottenuto sugli investimenti di ristrutturazione edilizia sostenuti nel 2015 per le proprie strutture alberghiere per un valore complessivo di € 200 mila usufruibili nei tre periodi di imposta 2016-2018.

## PASSIVO

### Passività correnti

#### *Passività finanziarie a breve termine (Nota 12)*

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>2.010.944</b>	8.880.000	(6.869.056)

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Mutuo Ipotecario Banca Popolare di Bergamo	<b>2.010.944</b>	-
Finanziamento Banca IMI	-	5.661.000
Finanziamento Banca Popolare di Sondrio	-	3.219.000
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>2.010.944</b>	<b>8.880.000</b>

Le “**Passività finanziarie a breve termine**” includono la quota scadente nel 2017 del mutuo ipotecario erogato in data 22 giugno 2016 alla Società dalla Banca Popolare di Bergamo. Per maggiori dettagli sul finanziamento in essere si rimanda alla Nota n. 16 - “Passività finanziarie a lungo termine”.

#### *Debiti commerciali e altri debiti (Nota 13)*

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>3.304.973</b>	3.312.192	(7.219)

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Debiti verso fornitori	<b>2.712.844</b>	2.652.982
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	<b>678.335</b>	740.404
Note credito da ricevere	<b>(86.206)</b>	(81.194)
<b>Totale Debiti commerciali e altri debiti</b>	<b>3.304.973</b>	<b>3.312.192</b>

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

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

#### *Passività per imposte correnti (Nota 14)*

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>540.674</b>	594.932	(54.258)

Tale voce rappresenta solo le passività per imposte certe e determinate. Nella

voce in esame sono iscritti i debiti verso Erario per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2016 principalmente verso dipendenti e professionisti e versate nel mese di gennaio 2017 per € 541 mila.

### **Altre Passività (Nota 15)**

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>3.604.908</b>	3.408.446	196.462

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Acconti da clienti	<b>1.307.730</b>	691.568
Debiti verso istituti di previdenza	<b>532.900</b>	539.356
Fair Value strumenti derivati (Cap)	-	330.155
Altri debiti	<b>1.091.511</b>	1.251.657
Ratei e risconti	<b>672.767</b>	595.710
<b>Totale Altre passività</b>	<b>3.604.908</b>	<b>3.408.446</b>

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

La voce “**Debiti verso Istituti di previdenza**” comprende i contributi pagati nel mese di gennaio 2017 relativi alle retribuzioni di dicembre oltre che alla quattordicesima mensilità ed ai contributi su ratei ferie al 31 dicembre 2016.

In merito alla voce “**Fair Value strumenti derivati (Cap)**” si riporta che in data 1 dicembre 2016 la Società ha riposizionato il contratto derivato CAP Strike in essere con Banca Intesa. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota n. 20 - “Altre passività”.

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

- Debiti verso il personale per ratei ferie non godute, quattordicesima, premi obiettivo 2016 al personale direttivo oltre al premio di risultato 2016 come da contrattazione di secondo livello. L’importo complessivo è di € 808 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2011 al 2016 per complessivi € 11 mila;
- Debiti per spese condominiali pari a € 54 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare per € 23 mila;
- Debiti verso Autorità di Bacino del Lario e dei Laghi Minori, per canoni pregressi relativi alle aree demaniali in Cernobbio per € 154 mila;
- Altri debiti di importo unitario per totali € 42 mila.

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

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	31/12/2015
Quote associative annuali Sporting Club	<b>569.293</b>	548.481
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	<b>91.045</b>	35.824
Quote canoni ormeggio	<b>12.429</b>	11.405
<b>Totale Ratei e risconti</b>	<b>672.767</b>	<b>595.710</b>

## Passività non correnti

### Passività finanziarie a lungo termine (Nota 16)

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>60.325.431</b>	96.480.000	(36.154.569)

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Finanziamento Banca IMI	-	58.387.000
Finanziamento Banca Popolare di Sondrio	-	38.093.000
Mutuo Ipotecario Banca Popolare di Bergamo	<b>29.166.140</b>	-
Mutuo Ipotecario Intesa SanPaolo	<b>31.159.291</b>	-
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>60.325.431</b>	<b>96.480.000</b>

Le voci sopra indicate sono relative alla quota a lungo termine dei mutui ipotecari sottoscritti in data 22 giugno 2016 dalla Società con Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA e Banca Popolare di Bergamo con le seguenti caratteristiche:

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

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

I mutui sono stati utilizzati dalla Società in data 30 giugno 2016 per estinguere anticipatamente il finanziamento erogato in data 15 maggio 2009 alla società incorporata Finanziaria Lago SpA da Banca Intesa SanPaolo SpA e da Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. P.A. (il cui valore alla data di estinzione era pari ad Euro 105.360 mila).

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

In data 30 dicembre 2016 la Società ha effettuato un rimborso anticipato parziale dei mutui ipotecari in essere per € 5.000 mila (di cui € 2.500 mila a B.P.B. ed € 2.500 mila a Banca Intesa SanPaolo).

Alla luce di specifiche clausole contrattuali del mutuo ipotecario sottoscritto con Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA (*covenants finanziari*), la banca

finanziatrice può fare richiesta (in ogni caso per non più di una volta ogni due anni) di una perizia immobiliare predisposta da un esperto indipendente nominato dalla Società attestante il valore di mercato del complesso immobiliare del Grand Hotel Villa d'Este.

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

Al 31 dicembre 2016 il parametro sopra esposto è stato rispettato.

### ***Fondi per Rischi ed oneri (Nota 17)***

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>53.659</b>	173.565	(119.906)

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2015:

Descrizione	Saldo al 31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2015
Fondo rischi contenziosi tributari	242.697	-	(82.132)	-	<b>160.565</b>
Fondo rischi vari	-	13.000	-	-	<b>13.000</b>
<b>Totale Fondi rischi ed oneri</b>	<b>242.697</b>	<b>13.000</b>	<b>(82.132)</b>	-	<b>173.565</b>

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2016:

Descrizione	Saldo al 31/12/2015	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2016
Fondo rischi contenziosi tributari	160.565	-	(119.906)	-	<b>40.659</b>
Fondo rischi vari	13.000	-	-	-	<b>13.000</b>
<b>Totale Fondi rischi ed oneri</b>	<b>173.565</b>	-	<b>(119.906)</b>	-	<b>53.659</b>

Il Fondo rischi contenziosi tributari pari a € 41 mila si riferisce al prudenziale accantonamento effettuato a titolo di imposte, sanzioni ed interessi a fronte di potenziali situazioni di contenzioso con l'Agenzia delle Entrate in merito alla tassazione diretta e indiretta (IVA) sugli immobili "abitativi" di interesse storico. La riduzione del fondo si riferisce all'adeguamento dello stesso agli anni ancora oggetto di controllo.

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

### ***Fondi per benefici a dipendenti (Nota 18)***

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>883.704</b>	842.832	40.872

La variazione è così costituita:

Descrizione	Importo
Incremento per accantonamento dell'esercizio	722.405
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(423.434)
Decremento per TFR versato all'Inps - Tesoreria	(636.886)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	404.852
Decremento per TFR versato ai Fondi	(54.779)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(7.980)
Adeguamento attuariale anno 2016	36.694
<b>Totale variazioni</b>	<b>40.872</b>

Il decremento di € 423 mila si riferisce alla liquidazione del TFR maturato e liquidato ai dipendenti, prevalentemente stagionali, che hanno cessato la loro attività nel corso dell'esercizio in seguito alla chiusura invernale degli alberghi Grand Hotel Villa d'Este e Hotel Villa la Massa.

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

Pertanto il fondo a fine esercizio rappresenta il debito attualizzato della Società al 31 dicembre 2016 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti, dell'imposta sostitutiva e dei trasferimenti sopra esposti.

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

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

	31 dicembre	
	2016	2015
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	1,50%	1,75%
Tasso di attualizzazione:	1,31%	2,03%
Tasso annuo incremento TFR:	2,63%	2,81%
<b>IPOTESI DEMOGRAFICHE</b>		
Probabilità di decesso:	quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso	quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso
Probabilità di inabilità:	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	5,00%	5,00%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	3,00%	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2016.

### **Passività per imposte differite (Nota 19)**

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>55.907.558</b>	56.959.749	(1.052.191)

Di seguito si riporta il dettaglio del fondo imposte differite che al 31.12.2016 ammonta ad € 57.173.856:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2016	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2016	Base imponibile al 31/12/2015	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2015
Differenza ammortamento IFRS	4.631.174	24,00%	1.111.482	4.697.883	24,00%	1.127.492
Adeguamento di valore degli attivi fissi per fusione*	200.734.088	27,90%	56.004.810	200.734.088	27,90%	56.004.810
Scorporo valore terreno	239.850	24,00%	57.564	239.850	24,00%	57.564
<b>TOTALE</b>	<b>205.605.112</b>		<b>57.173.856</b>	<b>205.671.821</b>		<b>57.189.866</b>

\* L'importo si riferisce alle imposte differite relative agli adeguamenti di valore delle attività fisse a seguito della fusione di Finanziaria Lago SpA

Di seguito si riporta il dettaglio del credito per imposte anticipate che al 31.12.2016 ammonta ad € 1.266.298:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2016	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2016	Base imponibile al 31/12/2015	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2015
Svalutazione crediti	(103.339)	24,00%	(24.801)	(75.966)	27,50%	(20.891)
Fondo adeguamento strumento derivati	(552.810)	24,00%	(132.674)	(330.155)	27,50%	(90.793)
Fondo rischi vari	(13.000)	24,00%	(3.120)	(13.000)	27,50%	(3.575)
Fondi benefici ai dipendenti	(89.256)	24,00%	(21.421)	(12.106)	27,50%	(3.329)
ACE	(4.112.498)	24,00%	(987.000)	-	-	-
Detrazione 55%	(405.342)	24,00%	(97.282)	(405.565)	27,50%	(111.530)
<b>TOTALE</b>	<b>(5.276.245)</b>		<b>(1.266.298)</b>	<b>(836.792)</b>		<b>(230.118)</b>

Al 31 dicembre 2016 la Società ha stanziato le imposte anticipate sull'agevolazione fiscale ACE (Aiuto alla Crescita Economica) per € 987 mila che utilizzerà riducendo il reddito imponibile previsto per l'anno 2017.

### **Altre Passività (Nota 20)**

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>552.810</b>	-	552.810

La voce in esame si riferisce al valore di mercato al 31 dicembre 2016 degli strumenti derivati di copertura dei tassi di interesse legati ai mutui ipotecari in essere di cui alla Nota 16.

Descrizione	Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015
Fair Value strumenti derivati (Cap)	250.400	-
Fair Value strumenti derivati (IRS)	302.410	-
<b>Totale Altre passività</b>	<b>552.810</b>	<b>-</b>

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

I sopraccitati strumenti derivati sono designati, come scritto, ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei tassi di interesse dei debiti finanziari in essere; in seguito ai test di efficacia effettuati con esito positivo, il *fair value* degli strumenti al 31 dicembre 2016 è stato rilevato direttamente nel Patrimonio netto quale componente del Conto economico complessivo (*Cash Flow Hedge*).

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

### Patrimonio netto (Nota 21)

Saldo al 31/12/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
<b>271.535.034</b>	261.895.398	9.639.636

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

- Dividendi erogati durante l'esercizio per € 1.079 mila;
- Risultato complessivo dell'esercizio 2016 per € 10.718 mila.

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

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

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

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

Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Utilizz. 3 es. prec. Per copertura perdite	Utilizz. 3 es. prec. Per altre ragioni
Capitale sociale	2.157.094				
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	A,B,C	118.076		
Riserva legale	619.164	B			
Riserva straordinaria	88.166.560	A,B,C	88.166.560		
Riserva utile/perdita attuariale	(67.835)				
Riserva cash flow hedge	(229.831)				
Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005, come art. 6, comma b)	135.669	A,B,C*	135.669		
Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005	643.519	A,B,C**			
Riserva rivalutazione cespiti da fusione art. 6, c. 1 let. b)	169.012.277	B			
<b>Totale</b>	<b>260.554.693</b>		<b>88.420.305</b>	-	-
Quota non distribuibile			<b>297.666</b>		
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>88.122.639</b>		

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Descrizione	Importo
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076

***Riserve incorporate nel capitale sociale***

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

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

**Impegni e garanzie**

Esistono impegni per € 229 mila relativi a fidejussioni prestate per conto della Società da Istituti di credito per garanzie a favore della Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali e a favore di privati per contratti di locazioni. La Società è inoltre in possesso di una fidejussione di € 14 mila rilasciata a garanzia di n. 3 mesi di affitto per locazione abitativa.

Come descritto nella Nota 16, il debito in essere al 31 dicembre 2016 è garantito dall'ipoteca sull'immobile di Cernobbio.

## CONTO ECONOMICO

### Ricavi

Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni
<b>46.109.532</b>	46.545.871	(436.339)

#### *Ricavi per categoria di attività (Nota 22)*

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni	%
<b>Ricavi delle vendite e prestazioni:</b>				
Hotel - G.H. Villa d'Este	<b>21.988.328</b>	22.330.644	(342.316)	(1,53)
Ristorazione - G.H. Villa d'Este	<b>10.167.235</b>	10.336.562	(169.327)	(1,64)
Hotel Villa La Massa	<b>2.621.454</b>	2.681.949	(60.495)	(2,26)
Hotel Barchetta Excelsior	<b>3.229.937</b>	3.294.176	(64.239)	(1,95)
Palace Hotel	<b>5.267.192</b>	5.455.277	(188.085)	(3,45)
Proventi attività sussidiarie	<b>1.802.271</b>	1.735.649	66.622	3,84
Proventi immobiliari	<b>473.105</b>	423.240	49.865	11,78
Ricavi vari	<b>1.412</b>	2.856	(1.444)	(50,56)
<b>Totale Ricavi delle vendite e prestazioni</b>	<b>45.550.934</b>	<b>46.260.353</b>	<b>(709.419)</b>	<b>(1,53)</b>
<b>Altri ricavi e proventi:</b>				
Servizi addebitati ai dipendenti	<b>106.707</b>	102.700	4.007	3,90
Plusvalenza realizzo cespiti	<b>9.187</b>	3.607	5.580	154,70
Sopravvenienze attive	<b>165.707</b>	67.961	97.746	143,83
Altri ricavi e proventi	<b>276.997</b>	111.250	165.747	148,99
<b>Totale Altri ricavi e proventi</b>	<b>558.598</b>	<b>285.518</b>	<b>273.080</b>	<b>95,64</b>
<b>Totale Ricavi</b>	<b>46.109.532</b>	<b>46.545.871</b>	<b>(436.339)</b>	<b>(0,94)</b>

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

Nella voce “**Altri ricavi e proventi**” sono compresi € 53 mila di rimborsi assicurativi e € 200 mila relativo al Credito d'imposta per riqualificazione alberghi che la Società ha ottenuto sugli investimenti di ristrutturazione edilizia sostenuti per le proprie strutture nel corso del 2015.

### Costi operativi

#### *Costi operativi (Nota 23)*

Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni
<b>36.129.240</b>	36.951.392	(822.152)

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni	%
Acquisti e variazione delle rimanenze	<b>5.687.379</b>	5.983.892	(296.513)	(5,0)
Prestazioni di servizi	<b>13.899.741</b>	14.545.400	(645.659)	(4,4)
Costo del lavoro	<b>14.848.980</b>	15.030.089	(181.109)	(1,2)
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	<b>39.895</b>	32.630	7.265	22,3
Ammort. Immobilizzazioni materiali	<b>1.165.904</b>	997.866	168.038	16,8
Svalutazioni Immobilizzazioni	-	-	-	-
Oneri diversi di gestione	<b>487.341</b>	361.515	125.826	34,8
<b>Totale Costi operativi</b>	<b>36.129.240</b>	<b>36.951.392</b>	<b>(822.152)</b>	<b>(2,2)</b>

### Acquisti e variazione delle rimanenze

L'acquisto di materie prime al netto delle rimanenze è passato da € 5.984 mila del 2015 a € 5.687 mila del 2016. Si è rilevato pertanto una diminuzione degli acquisti del 5%.

Il dettaglio degli acquisti è così composto

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Prodotti Alimentari e di cantina	3.775.612	4.053.410
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	301.591	339.878
Acquisti per beauty farm e Sporting	63.913	58.106
Generi di monopolio	22.632	29.207
Materiali di consumo	568.760	604.048
Materiali di manutenzione	133.385	106.323
Materiale di pulizia	162.634	163.079
Stoviglie, posaterie e materiali vari	177.501	169.367
Dépliant, stampati e cancelleria	161.560	206.568
Fiori per interno	190.387	195.213
Indumenti di lavoro	92.685	79.197
Variazione delle rimanenze	(33.241)	(94.061)
Riviste e quotidiani	51.664	52.521
Altri acquisti	18.296	21.036
<b>Totale Acquisti e variazione delle rimanenze</b>	<b>5.687.379</b>	<b>5.983.892</b>

### Prestazioni di servizi

L'importo include tutte le prestazioni rese da terzi per servizi. L'importo 2016 è di € 13.900 mila con un decremento sul 2015 del 4%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Costi di manutenzioni	2.630.209	2.619.394
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	1.196.328	1.281.695
Commissioni agenzie di viaggio	1.456.331	1.480.749
Commissioni sugli incassi con carta di credito	744.845	694.832
Servizi di vigilanza	137.988	128.794
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	715.342	710.291
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	13.085	11.435
Gestione del verde	253.201	333.137
Spese telefoniche e postali	214.934	205.439
Consulenze diverse e collaborazioni	1.286.991	1.831.766
Spese legali e notarili	40.544	106.658
Emolumenti sindaci	51.480	51.480
Rimborsi a piè di lista al personale	20.418	15.791
Ricerca, addestramento e formazione	64.320	40.083
Assicurazioni	262.886	261.236
Pubblicità	56.330	74.613
Mostre e fiere	263.079	206.339
Servizi amministrativi	31.418	40.421
Servizi commerciali	288.281	272.892
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	85.007	71.084
Servizi a clienti	149.523	164.766
Affitti e locazioni	2.106.269	2.106.608
Noleggi attrezzatura e biancheria	1.334.539	1.342.926
Costi per overbooking	-	423
Altri costi	496.393	492.548
<b>Totale Prestazioni di servizi</b>	<b>13.899.741</b>	<b>14.545.400</b>

Di seguito il dettaglio della voce “Consulenze diverse e collaborazioni” relative all’anno 2016 per totali € 1.287 mila:

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	261.869	116.587
Consulenze informatiche	7.863	8.682
Consulenze arredamento	17.934	17.934
Consulenze tecniche e di manutenzione	54.548	51.315
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	77.335	72.751
Consulenze professionali Sporting Club e SPA	72.816	85.449
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	201.750	175.313
Consulenze direzionali	417.605	1.179.449
Consulenza commerciale e di marketing	175.271	124.286
<b>Totale Consulenze diverse e collaborazioni</b>	<b>1.286.991</b>	<b>1.831.766</b>

La voce “**Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro**” si incrementa rispetto al 2015 per € 145 mila e si riferisce principalmente alle consulenze fiscali ricevute nel 2016 per la presentazione dell’istanza di interpello all’Agenzia delle Entrate il cui esito favorevole ha permesso alla Società di utilizzare, in diminuzione dal proprio reddito fiscale prodotto nel 2015, le perdite fiscali pregresse pari ad € 8,5 milioni ed eccedenza ROL pari ai € 1,2 milioni acquisite dalla società incorporata Finanziaria Lago SpA con l’operazione di fusione effettuata nel corso del 2015.

La voce “**Consulenze direzionali**” si decrementa rispetto al 2015 poiché nell’esercizio passato vi erano stati maggiori costi per prestazioni di professionisti a fronte dell’operazione straordinaria intervenuta.

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

### Costo del lavoro

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

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni	%
Salari e stipendi	10.712.004	10.685.332	26.672	0,2
Oneri sociali	3.170.133	3.247.668	(77.535)	(2,4)
Trattamento di fine rapporto	681.391	818.422	(137.031)	(16,7)
Altri costi del personale	109.932	103.280	6.652	6,4
<b>Totale costo del personale</b>	<b>14.673.460</b>	<b>14.854.702</b>	<b>181.242</b>	<b>(1,2)</b>
Compensi Amministratori	175.520	175.387	133	0,1
Co.co.co.	-	-	-	-
<b>Totale Costo del lavoro</b>	<b>14.848.980</b>	<b>15.030.089</b>	<b>181.109</b>	<b>(1,2)</b>

L’importo 2016 del costo del personale dipendente è di € 14.673 mila. Si rileva pertanto una diminuzione dell’1,2% rispetto al 2015.

La voce “**Salari e stipendi**” è in linea rispetto al 2015 e rispecchia la media delle presenze del personale in forza pari a n. 341 nel 2016 e n. 338 nel 2015. Nella presente voce sono compresi gli accantonamenti per ferie e ROL non godute e i ratei quattordicesima mensilità.

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

### Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

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

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

Di seguito si riporta il dettaglio della voce ammortamenti e svalutazioni per gli esercizi 2015 e 2016:

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	39.895	32.630
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.165.904	997.866
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	-
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>1.205.799</b>	<b>1.030.496</b>

### Altri oneri

L'importo 2016 di € 487 mila è così composto:

- imposta IMU per € 237 mila;
- erogazioni liberali per € 10 mila;
- canoni annuali relativi a concessioni aree demaniali per € 94 mila;
- sopravvenienze passive per € 36 mila;
- tasse e imposte diverse per € 41 mila;
- associazioni di categoria per € 26 mila;
- accantonamento per rischi su crediti per € 32 mila;
- minusvalenza su vendita cespiti per € 62 mila;
- iva pro-rata per € 42 mila;
- rilascio fondi rischi per € 120 mila;
- costi diversi di gestione di minore importanza per € 27 mila.

## Proventi (oneri) finanziari

### Proventi (oneri) finanziari (Nota 24)

	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni
	<b>(710.287)</b>	(293.570)	(416.717)
Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni
Da disponibilità liquide	125.367	500.598	(375.231)
Da altre attività finanziarie	62.802	27.109	35.693
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(913.934)	(828.906)	(85.028)
Utili (perdite) su cambi	15.478	7.629	7.849
<b>Totale Proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(710.287)</b>	<b>(293.570)</b>	<b>(416.717)</b>

### Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali	-	-	125.367	125.367
<b>Totale proventi da disp. liquide</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>125.367</b>	<b>125.367</b>

### Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi diversi e abbuoni			29.426	29.426
Rettifica valore su titoli afs			10.653	10.653
Comm.ni multivaluta			22.723	22.723
<b>Totale proventi da altre attività</b>			<b>62.802</b>	<b>62.802</b>

### Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su finanziamento e mutui ipotecari			(840.841)	(840.841)
Interessi su strumenti derivati (Cap)			(72.912)	(72.912)
Abbuoni			(181)	(181)
<b>Totale interessi passivi</b>			<b>(913.934)</b>	<b>(913.934)</b>

Gli “**Interessi su finanziamento e mutui ipotecari**” pari a € 841 mila (nel 2015 pari ad € 823 mila) si riferiscono al finanziamento in essere con gli istituti finanziatori Banca Intesa SanPaolo e Banca Popolare di Sondrio sino alla data del 30 giugno 2016 e successivamente ai mutui ipotecari sottoscritti con gli istituti finanziatori Banca IMI SpA e Banca Intesa SanPaolo SpA e Banca Popolare di Bergamo. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 16.

### Proventi (oneri) da partecipazioni

#### Altri Proventi (oneri) su partecipazioni (Nota 25)

Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni
<b>48.093</b>	201.198	(153.105)

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

### Imposte sul reddito

#### Imposte sul reddito (Nota 26)

Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni
<b>(1.662.241)</b>	(5.230.224)	3.567.983

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015
IRES	-	1.246.943
IRAP	554.105	734.114
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>554.105</b>	<b>1.981.057</b>
Imposte anticipate	(953.394)	(2.840)
Imposte differite	(16.010)	(7.208.441)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(969.404)</b>	<b>(7.211.281)</b>
+ / (-) Imposte es. precedenti	(1.246.942)	-
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>(1.662.241)</b>	<b>(5.230.224)</b>

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

Nell’esercizio 2016 non è stato stanziato alcun importo IRES in quanto la Socie-

tà ha usufruito delle perdite fiscali pregresse residue acquisite con l'operazione di fusione dalla società incorporata Finanziaria Lago SpA.

Le imposte anticipate stanziare nell'esercizio pari a € 953 mila si riferiscono principalmente alla parte di agevolazione fiscale ACE (Aiuto alla Crescita Economica) non utilizzata nell'esercizio in esame e portata a nuovo nell'esercizio 2017 di cui la Società ha usufruito per effetto della fusione.

La voce "**Imposte es. precedenti**" è formata dal rilascio dell'accantonamento dell'imposta IRES stanziata nell'esercizio 2015 e non versata per effetto dell'utilizzo delle perdite fiscali pregresse ed eccedenza di ROL acquisite con l'operazione di fusione. Si ricorda infatti che la società incorporata Finanziaria Lago SpA ha apportato perdite fiscali pregresse pari ad € 8.458 mila ed eccedenza ROL per € 1.211 mila.

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015
% IRES su utile lordo	0,00%	13,12%
% IRAP su utile lordo	5,95%	7,73%
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>5,95%</b>	<b>20,85%</b>
Imposte anticipate e differite	(10,40%)	(75,89%)
Imposte es. precedenti	(13,38%)	0,00%
<b>Totale imposte</b>	<b>(17,83%)</b>	<b>(55,04%)</b>

La variazione del tax rate complessivo rispetto all'esercizio 2015 è dovuta a:

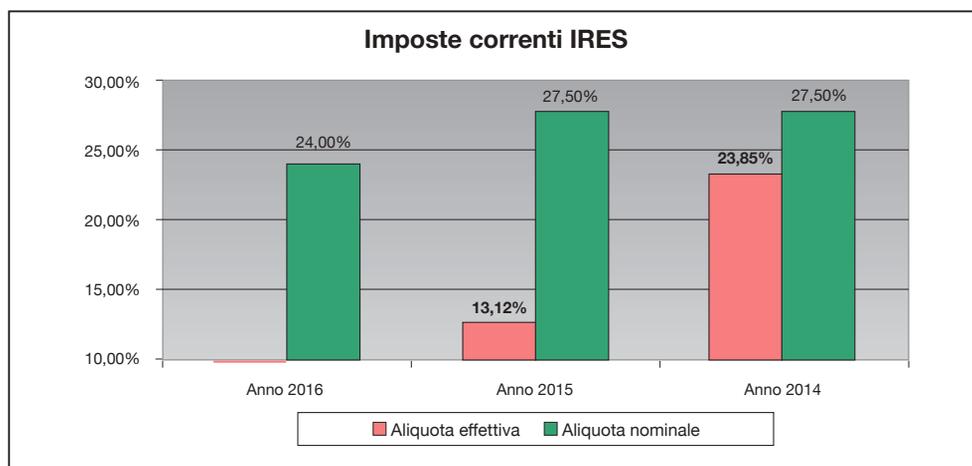
#### *Imposte correnti*

- ai fini IRES: all'agevolazione ACE (Auto alla Crescita Economica) di cui la Società ha usufruito per effetto degli utili non distribuiti nel tempo e all'aumento di Capitale Sociale realizzato della società incorporata Finanziaria Lago SpA e in parte meno significativa della residua perdita fiscale generata sempre dalla società incorporata;
- ai fini IRAP: alla deduzione di buona parte del costo del lavoro sostenuto per i lavoratori stagionali.

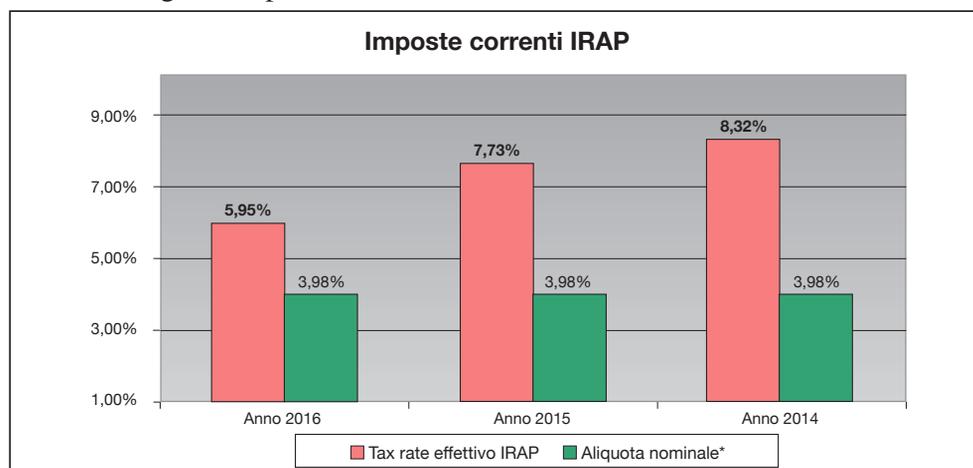
#### *Imposte anticipate e differite*

- l'accantonamento di imposte anticipate ai fini IRES sull'agevolazione ACE pari ad € 987 mila di cui la Società usufruirà nell'esercizio 2017.

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 2016 e 2015, normalmente del 3,9%, tiene conto dell'aumento dell'aliquota IRAP (4,82%) introdotta dalla regione Toscana per le attività alberghiere a partire dall'esercizio 2013.



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

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

Descrizione	Valore	Imposte
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>9.318.098</b>	
Onere fiscale teorico	<b>24,0%</b>	2.236.344
Differenze tassabili in esercizi successivi	(5.839)	
Differenze deducibili in esercizi successivi	96.609	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-	
Costi indeducibili	758.487	
Ricavi non tassabili	(829.885)	
A agevolazioni fiscali	(9.337.470)	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>-</b>	
<b>IRES dell'esercizio</b>		<b>-</b>
Detrazioni d'imposta		
<b>IRES dell'esercizio</b>		<b>-</b>

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

Descrizione	Valore	Imposte
<b>Valore della produzione lorda</b>	<b>24.685.880</b>	
Onere fiscale teorico	<b>3,98%</b>	<b>982.498</b>
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	-	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(10.771.233)	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>13.914.647</b>	
<b>IRAP dell'esercizio</b>		<b>554.105</b>
di cui aliquota 3,9%		494.201
di cui aliquota 4,82%		59.904

## Utile per azione

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Numero azioni	4.148.258	4.148.258
Utile per azione base	2,65	3,55
Utile per azione diluito	2,65	3,55

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 2016 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*

I principali contenziosi che riguardano la Società al 31 dicembre 2016 sono i procedimenti n. R.G. 23996/2016 e 23996-1/2016 relativi ad un procedimento ordinario e ad un ricorso per sequestro giudiziario e per provvedimento di urgenza con contestazione, in particolare, dell'errata determinazione del rapporto di cambio in sede di fusione tra la Società e Finanziaria Lago SpA deliberata lo scorso 7 luglio 2015. Sullo stato dei sopraccitati procedimenti si rinvia al paragrafo "Eventi successivi" della Relazione sulla gestione.

### *Contenzioso tributario*

La Società alla fine dell'esercizio 2016 non ha situazioni in contenzioso particolari o significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

## Dati sull'occupazione

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

Descrizione	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazioni
Dirigenti	3	3	-
Impiegati	81	81	-
Operai	257	254	3
Altri	-	-	-
<b>Totale Organico</b>	<b>341</b>	<b>338</b>	<b>3</b>

Il contratto collettivo nazionale di lavoro applicato è quello dell'Industria Tu-

ristica per i dipendenti delle aziende facenti parte dell'Associazione Italiana Catene Alberghiere (AICA). Il contratto in essere è stato rinnovato in data 14 novembre 2016.

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

### Operazioni con parti correlate

Le operazioni compiute dalla Società con le Parti correlate sono regolate a normali condizioni di mercato.

### Operazioni atipiche e/o inusuali

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

### Posizione finanziaria netta

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità alle raccomandazioni del CESR del 10 febbraio 2005 si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2016 è la seguente:

#### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2016

(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

Posizione finanziaria netta	31.12.2016	31.12.2015
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	6.111.766	42.212.076
B. Titoli detenuti per la negoziazione	29.660	36.000
<b>C. Totale liquidità (A+B)</b>	<b>6.141.426</b>	<b>42.248.076</b>
<b>D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa</b>	<b>36.235</b>	<b>36.235</b>
E. Passività finanziarie a breve termine	-	-
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine	(2.010.944)	(8.880.000)
G. Altri debiti finanziari correnti	-	(330.155)
<b>H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)</b>	<b>(2.010.944)</b>	<b>(9.210.155)</b>
<b>I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)</b>	<b>4.166.717</b>	<b>33.074.156</b>
J. Passività finanziarie a lungo termine	(60.325.431)	(96.480.000)
K. Obbligazioni emesse	-	-
L. Altri debiti finanziari non correnti	(552.810)	-
<b>M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)</b>	<b>(60.878.241)</b>	<b>(96.480.000)</b>
<b>N. Posizione finanziaria netta (I+M)</b>	<b>(56.711.524)</b>	<b>(63.405.844)</b>

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

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

<b>Qualifica</b>	<b>Compenso</b>
Amministratori	175.520
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 25 mila;

## **Eventi successivi**

Si rimanda all'apposito capitolo della Relazione sulla gestione.

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

Cernobbio, 29 Marzo 2017

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



Hotel Barchetta  
Excelsior



Hotel Barchetta Excelsior - 22100 Como, Italy - Piazza Cavour, 1  
tel. +39 031 322 1 - fax +39 031 302 622 - [www.hotelbarchetta.it](http://www.hotelbarchetta.it) - [info@hotelbarchetta.it](mailto:info@hotelbarchetta.it)

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

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

Capitale sociale euro 2.157.094,16.=

Codice Fiscale/Registro Imprese di Como n. 00192900132

R.E.A. di Como n. 4720

↳ ↳ ↳

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

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 il Collegio Sindacale ha svolto le attività di vigilanza previste dalla normativa vigente, ispirandosi, nell'espletamento dell'incarico ai principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

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

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

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

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

Durante l'esercizio è insorto un contenzioso con alcuni azionisti, sull'errata determinazione del rapporto di cambio in sede della ricordata fusione della incorporata Finanziaria Lago S.p.A. Il contenzioso è stato risolto con rinuncia delle parti alle reciproche domande e ragioni, senza alcun esborso per la società.

Nell'ambito della verifica sull'adeguatezza del sistema di controllo interno ex D.Lgs. 231/2001, che disciplina la responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato, il Collegio Sindacale conferma che la società ha

adottato il Modello Organizzativo, volto a prevenire la commissione dei reati che possono comportare una responsabilità della società. Il Modello Organizzativo è assoggettato a revisioni periodiche, sia per tener conto di elementi emersi dall'esperienza applicativa, sia per recepire le estensioni a ulteriori fattispecie penali, quali reati-presupposto. L'Organismo di Vigilanza vige sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo e ne riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale. Con specifico riferimento al Modello Organizzativo, il Collegio Sindacale ha preso atto che nessuna situazione di rischio è stata segnalata relativamente all'esercizio 2016.

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

Il Collegio ha accertato che il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016, corredato della Relazione sulla Gestione, messo a disposizione dagli Amministratori, è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, osservando i principi contabili internazionali IAS-IFRS, in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, così come confermato dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

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

**Il risultato di esercizio evidenzia un utile di euro 10.980.339.**

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

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

La società di revisione ha rilasciato dichiarazione di indipendenza.

Il Collegio ha controllato che nella predisposizione della Relazione sulla Gestione, gli Amministratori abbiano osservato le norme di legge nonché la sua coerenza con le risultanze del Bilancio nonché l'assenza di deroghe alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, quarto comma, del Codice Civile.

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

In considerazione di quanto in precedenza evidenziato e per quanto di nostra competenza, non emergono rilievi o riserve, per cui il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ed alla proposta di destinazione del risultato di esercizio formulata dagli Amministratori.

Milano, 12 aprile 2017

Dott. Pietro Angelo Pallini

Dott. Luciano Dallù

Rag. Magda Sala

Il Collegio Sindacale

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'P. Pallini', is written over a horizontal line. The signature is stylized and includes a large loop at the end.

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di  
Villa d'Este SpA

### *Relazione sul bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Società Villa d'Este SpA, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal prospetto del risultato complessivo, dal prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

### *PricewaterhouseCoopers SpA*

Sede legale e amministrativa: Milano 20129 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 L.V., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119642 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gianna 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulker 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957332311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 13 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01026041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Venezia 4 Tel. 049872481 - Palermo 90131 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanassi 20/A Tel. 0521275011 - Pescara 65127 Piazza Ettore Trillo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 0113556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissani 90 Tel. 0426696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascole 43 Tel. 043225780 - Varese 21100 Via Albuizi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263901 - Vicenza 36100 Piazza Pontefiladolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori di Villa d'Este SpA, con il bilancio d'esercizio di Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Villa d'Este SpA al 31 dicembre 2016.

Milano, 12 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



Adriano Antonini  
(Revisore legale)



## *Villa La Massa*



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

◆————◆  
VILLA D'ESTE HOTELS



THE LEADING HOTELS  
OF THE WORLD®

# A W A R D S

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





