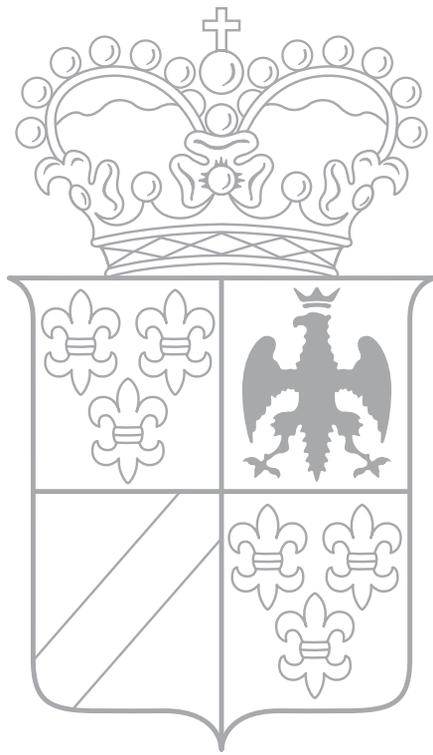


SOCIETÀ PER AZIONI
VILLA D'ESTE

CERNOBBIO - LAGO DI COMO - ITALIA

148° ESERCIZIO

RELAZIONE E BILANCIO
AL
31 DICEMBRE 2020







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

PRESIDENTE

Giuseppe Fontana

VICE PRESIDENTE

Luigi Fontana

CONSIGLIERI

Guido Corbetta

Jean Marc Droulers

Carlotta Fontana

Fabrizio Fontana

Alberto Santa Maria

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

SINDACI EFFETTIVI

Pasquale Salvatore, Presidente

Magda Sala

Luca Occhetta

SINDACI SUPPLENTI

Giuseppe Pigoli

Nicola Guglielmo Bianchi

**SOCIETÀ DI REVISIONE
(2019-2027)**

Deloitte & Touche S.p.A.



INDICE

Assemblea ordinaria	pag.	9
<i>Bilancio Società per Azioni Villa d'Este</i>	pag.	11
- Relazione sulla gestione	pag.	13
- Situazione Patrimoniale e Finanziaria	pag.	26
- Note esplicative	pag.	33
- Relazione del Collegio Sindacale	pag.	88
- Relazione della Società di Revisione	pag.	93



ASSEMBLEA ORDINARIA

DEL 7 MAGGIO 2021

ORDINE DEL GIORNO:

- 1. Bilancio al 31 dicembre 2020:**
 - a. Approvazione del bilancio esercizio. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
 - b. Destinazione del risultato di esercizio. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**



Villa La Massa



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

◆ ◆ ◆
VILLA D'ESTE HOTELS



THE LEADING HOTELS
OF THE WORLD®

Società per Azioni Villa d'Este

Bilancio al 31 dicembre 2020

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 31/12/2020

Signori Azionisti,

Il bilancio di esercizio 2020 che Vi presentiamo per l'approvazione è il 148° dalla costituzione della Società per Azioni Villa d'Este ("Villa d'Este SpA" o "Società").

La presente relazione viene predisposta ai sensi dell'art. 2428 del Codice Civile. L'emergenza sanitaria Covid-19 manifestatasi in modo rilevante a partire dal mese di marzo, ha interrotto il trend positivo di crescita che Villa d'Este SpA aveva registrato sin dal 2014 e che si stava confermando nei primi mesi dell'anno, in termini di prenotazioni per la stagione 2020, con una crescita di circa il 29% rispetto al 2019.

L'anno 2020, caratterizzato dall'emergenza da pandemia e dalla conseguente grave crisi economica che sta affliggendo l'intero mondo nonché nello specifico il settore del turismo, ha portato a decisioni che si sono concretizzate con una riduzione dei giorni di apertura per tutte le strutture del Gruppo.

La Società ha affrontato l'anno appena trascorso cercando di soddisfare tre obiettivi primari: la tutela del proprio personale, il ruolo che la stessa riveste all'interno della comunità ed il patrimonio aziendale in senso lato. Per raggiungere i sopraccitati obiettivi, la Società ha adottato una politica improntata alla massima flessibilità aprendo le strutture ogniqualvolta fosse possibile, cercando di assicurare la massima occupazione possibile nel rispetto della normativa applicabile e osservando le misure che proteggessero la salute dei lavoratori e degli ospiti. La politica delle aperture ha anche consentito il contenimento delle perdite che sarebbero state ben più pesanti in ipotesi di chiusura totale.

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

Per contrastare gli impatti della pandemia sui risultati economici e finanziari, la Società ha messo in atto varie azioni per contenere i costi e garantire una struttura finanziaria solida mediante l'accensione di nuovi finanziamenti e l'ottenimento di una moratoria da parte degli Istituti di credito che hanno permesso la sospensione dei rimborsi dei mutui ipotecari in essere per 24 mesi.

Tra le misure finalizzate al contenimento dei costi si riportano quelle relative al costo del lavoro (attivazione di ammortizzatori sociali quali il Fondo Integrazione Salariale - FIS e riduzione del personale impiegato), ai costi di sales & marketing (cancellazione della maggior parte delle attività) e ad altri costi (rinegoziazioni dei vari contratti tra cui quelli di locazione delle strutture gestite). In ultimo, ma non meno importante, si ricorda la destinazione dell'intero utile dell'esercizio 2019 a riserva, senza alcuna distribuzione di dividendo agli azionisti.

Premesso quanto sopra, i ricavi del 2020, pari ad € 13.283.136, registrano una importante flessione del 75% rispetto all'anno precedente. Il dato è stato impattato principalmente dalla mancata apertura del G.H. Villa d'Este ad inizio marzo, come di consueto, con posticipo ad inizio giugno per l'attività ristorativa e a fine giugno per l'attività alberghiera.

Villa d'Este SpA si è quindi attivata per poter beneficiare di tutti gli interventi di sostegno messi in atto dal Governo attraverso i diversi Decreti per un totale di € 800.000, limite temporaneamente imposto dall'Unione Europea con il Temporary Framework.

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

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

Il risultato netto realizzato nell'esercizio è pari ad una perdita di € 6.749.309 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 una perdita di € 7.011.773.

Sintesi della situazione patrimoniale, economico e finanziaria

	2020 €	2019 €	2018 €
Ricavi netti	13.283.136	53.755.928	51.318.671
Margine operativo lordo (Ebitda)	(5.869.841)	17.355.533	14.030.274
Risultato operativo (Ebit)	(9.723.033)	13.759.215	12.600.064
Risultato prima delle imposte (Ebt)	(9.910.670)	13.038.727	12.369.649
Risultato dell'esercizio	(6.749.309)	10.281.825	9.798.373
Immobilizzazioni	401.435.282	400.309.160	392.134.243
Patrimonio Netto	287.770.555	294.782.328	286.525.721
Posizione finanziaria netta	(56.362.404)	(43.578.647)	(43.480.363)

Esaminando i principali dati sopra riportati si può notare un generale peggioramento di tutti i dati economici della Società registrando, rispetto al 2019, un decremento dei ricavi del 75%, un peggioramento dell'Ebitda del 134% ed un risultato operativo (Ebit) che diminuisce del 171%.

In merito alla gestione finanziaria, nel corso del 2020 Villa d'Este SpA ha sottoscritto una moratoria per la sospensione per 24 mesi del rimborso delle rate dei mutui ipotecari con Intesa Sanpaolo ed UBI banca oltre alla sottoscrizione di due finanziamenti chirografari per un importo pari ad € 7.500.000 di cui € 5.500.000 coperti con garanzia fideiussoria prestata dal Fondo Centrale di Garanzia per il 90% dell'importo sopra menzionato.

Relativamente alle imposte sul reddito, stante l'aspettativa del ritorno ad una redditività nel prevedibile futuro, si rileva che nell'esercizio 2020 sono state stanziaste imposte anticipate a fronte delle perdite fiscali maturate nel 2020 e per l'agevolazione fiscale ACE (Aiuto alla Crescita Economica) maturata nell'esercizio ma non utilizzata nel 2020.

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

	2020	2019	2018
<i>R.O.S. (return on sales)</i>	(73,2%)	25,6%	24,6%
<i>R.O.I. (return on investments)</i>	(2,4%)	3,3%	3,1%
<i>R.O.E. (return on equity)</i>	(2,3%)	3,6%	3,5%

Quadro economico ed andamento del mercato

L'Organizzazione mondiale del turismo (World Tourism Organization, UNWTO) stima che nel 2020 il turismo ha sofferto la sua crisi più profonda con un calo del 74% degli arrivi internazionali rispetto all'anno precedente a seguito di un'emergenza sanitaria, sociale ed economica senza precedenti durante lo scoppio della pandemia da Covid-19 a causa delle diffuse restrizioni di viaggio e di un massiccio calo della domanda.

Il crollo dei viaggi internazionali rappresenta una perdita stimata di 1,3 trilioni di dollari in entrate da esportazioni, più di 11 volte la perdita registrata durante la crisi economica globale del 2009.

L'Asia e il Pacifico hanno registrato una diminuzione dell'84% degli arrivi internazionali nel 2020, circa 300 milioni in meno rispetto all'anno precedente. Il Medio Oriente e l'Africa hanno entrambi registrato un calo degli arrivi del 75%. In Europa gli arrivi sono diminuiti del 70%, rappresentando oltre 500 milioni di turisti internazionali in meno, mentre le Americhe hanno registrato un calo del 69%.

In Italia solo il trimestre estivo (luglio-settembre) ha registrato un recupero parziale trainato in particolare dagli spostamenti domestici.

I dati diffusi da Bankitalia confermano - nell'indagine periodica condotta sul

turismo – la grave crisi che si è abbattuta sul settore dal marzo 2020 con l’inizio della pandemia e che al momento non sembra finire.

L’assenza quasi totale dei viaggiatori stranieri nel corso di tutto il 2020 ha inciso negativamente sulla bilancia dei pagamenti, la più grave dal dopoguerra ad oggi, provocando il crollo della spesa turistica internazionale: 17 miliardi di euro contro gli oltre 44 miliardi del 2019.

Dopo una contrazione senza precedenti, l’attività economica mondiale ha segnato un recupero nel terzo trimestre dell’anno; la ripresa ancora parziale è significativamente legata alle misure eccezionali di stimolo introdotte a livello globale. L’economia internazionale rimane tuttavia condizionata dall’incertezza circa l’evoluzione della pandemia e dalle possibili ripercussioni sulle famiglie e sui bilanci delle imprese.

Secondo gli indicatori disponibili l’attività economica nell’area dell’euro ha recuperato in misura marcata nel terzo trimestre senza tuttavia riportarsi ai livelli precedenti la pandemia. Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha confermato di essere pronto a intervenire ulteriormente qualora necessario.

Sviluppo dell’attività

La stagione 2020, caratterizzata dalla situazione di emergenza da pandemia e della conseguente grave crisi economica che sta affliggendo il settore del turismo, ha portato a decisioni che si sono concretizzate con una riduzione dei giorni di apertura per tutte le strutture del Gruppo.

Per la prima volta dopo molti anni, si assiste ad un arresto delle presenze statunitensi (mercato di riferimento dell’intero Gruppo) ed un incremento dei volumi dei clienti europei caratterizzando così la stagione con un turismo di prossimità nonché domestico.

Il **Grand Hotel Villa d’Este** a fronte di 136 giorni di apertura registra una contrazione rispetto al 2019 sia a livello di presenze (-81%) che di numero di coperti (-76%). Tale riduzione è riconducibile esclusivamente, come già riportato, allo slittamento dell’apertura della struttura a far data da giugno ed al venir meno della clientela straniera perlopiù americana (nel 2019 questa ha rappresentato il 45% delle presenze totali) oltre alla mancanza importante del comparto gruppi ed eventi. La stagione nel contempo ha registrato un aumento della clientela Europea nonché nazionale (il cui peso per quest’ultima è passato dal 5% del 2019 al 16%), oltre ad aver segnato un abbassamento dell’età media della clientela.

L’emergenza sanitaria ha permesso di dare maggiore visibilità al prodotto *Private Villas* che è stato oggetto di molte richieste da parte della clientela.

Villa la Massa caratterizza la stagione per 95 giorni di apertura e, come per le altre strutture del Gruppo, evidenzia la sostanziale mancanza del segmento gruppi. In termini di presenze, il mercato italiano passa dal 6,2% del 2019 al 24% divenendo il primo mercato di riferimento.

L'**Hotel Barchetta**, data la sua connotazione di struttura adatta ai gruppi turistici organizzati e a clientela individuale utilizzatrice di *Online Travel Agencies* (OTA), è rimasto aperto durante la stagione 2020 per soli 22 giorni nei mesi di gennaio e febbraio prima dello scatenarsi della pandemia da Covid-19.

Il **Palace Hotel** registra 223 giorni di apertura con una riduzione sia delle presenze (-70%) che dei coperti (-73%), in linea con le altre strutture del Gruppo.

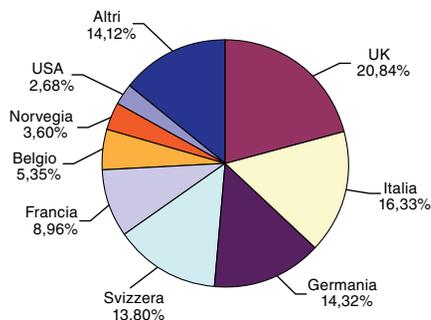
Di seguito forniamo alcuni dati statistici relativi agli alberghi gestiti dalla Società:

Dati statistici per Bilancio 2020

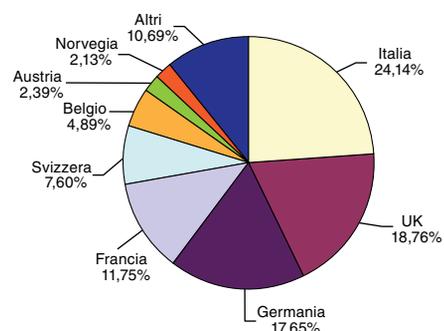
G. H. Villa d'Este ☆☆☆☆☆	2020	2019	Variazione
Giorni d'apertura	136	255	(46,7%)
Presenze	9.313	49.966	(81,4%)
Camere occupate	5.098	26.829	(81,0%)
Tasso occupazione camere	22,4 %	63,4 %	(64,7%)
Prezzo medio camera	995,7 €	956,6 €	4,1%
Ricavo medio per camera (Revpar)	222,9 €	606,1 €	(63,2%)
N. coperti	17.543	71.658	(75,5%)
Ricavo medio per coperto	110,9 €	110,1 €	0,7%
Villa La Massa ☆☆☆☆☆	2020	2019	Variazione
Giorni d'apertura	95	213	(55,4%)
Presenze	1.881	8.293	(77,3%)
Camere occupate	989	4.290	(76,9%)
Tasso occupazione camere	19,1 %	45,4 %	(58,1%)
Prezzo medio camera	376,0 €	383,3 €	(1,9%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	71,7 €	174,1 €	(58,9%)
N. coperti	2.038	6.363	(68,0%)
Ricavo medio per coperto	63,9 €	69,6 €	(8,2%)
Hotel Barchetta ☆☆☆☆	2020	2019	Variazione
Giorni d'apertura	21	365	(94,2%)
Presenze	993	35.794	(97,2%)
Camere occupate	523	19.969	(97,4%)
Tasso occupazione camere	40,7 %	65,1 %	(37,5%)
Prezzo medio camera	99,7 €	145,6 €	(31,5%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	40,6 €	94,8 €	(57,2%)
N. coperti	2.167	10.222	(78,8%)
Ricavo medio per coperto	28,9 €	33,2 €	(12,9%)
Hotel Palace ☆☆☆☆	2020	2019	Variazione
Giorni d'apertura	223	365	(38,9%)
Presenze	11.083	36.644	(69,8%)
Camere occupate	6.233	21.068	(70,4%)
Tasso occupazione camere	29,7 %	68,8 %	(56,8%)
Prezzo medio camera	144,5 €	180,9 €	(20,1%)
Ricavo medio per camera (Revpar)	43,0 €	124,5 €	(65,5%)
N. coperti	3.538	13.068	(72,9%)
Ricavo medio per coperto	41,6 €	49,0 €	(15,2%)

PRESENZE per NAZIONALITÀ

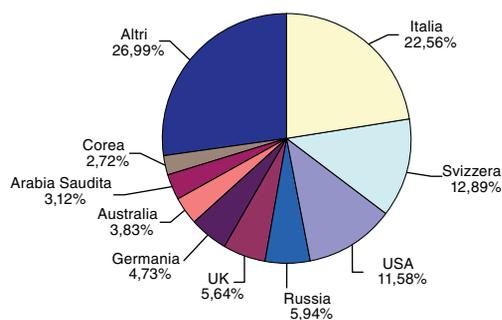
Villa d'Este



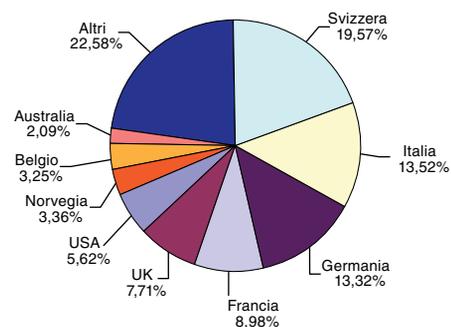
Villa La Massa



Barchetta Hotel



Palace Hotel



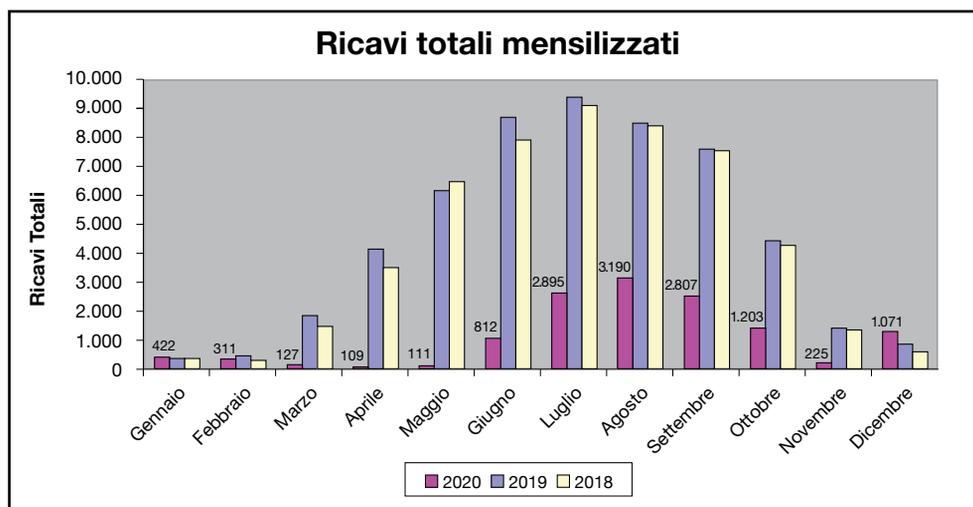
Ricavi

Descrizione	2020 €	2019 €	2018 €
Grand Hotel Villa d'Este	8.092.761	38.510.519	37.279.466
Hotel Villa La Massa	546.591	2.482.426	2.419.339
Hotel Barchetta Excelsior	140.730	3.970.383	3.547.901
Palace Hotel	1.414.714	5.629.432	5.295.874
Proventi Attività sussidiarie e vari	1.064.459	2.175.023	1.964.719
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	11.259.255	52.767.783	50.507.299
Proventi Immobiliari	469.071	526.582	486.826
Altri ricavi e proventi	1.554.810	461.563	324.546
Totale ricavi gestioni accessorie	2.023.881	988.145	811.372
Totale ricavi	13.283.136	53.755.928	51.318.671

I ricavi totali della Società registrano una importante flessione del 75% ad € 13.283.136.

Come evidenzia il grafico sottostante, il fatturato mensile 2020 evidenzia un crollo dei ricavi a partire dal mese di marzo che coincide con la chiusura delle strutture 4 stelle a Como e la decisione di posticipare l'apertura delle strutture 5 stelle come già riportato precedentemente nella Relazione.

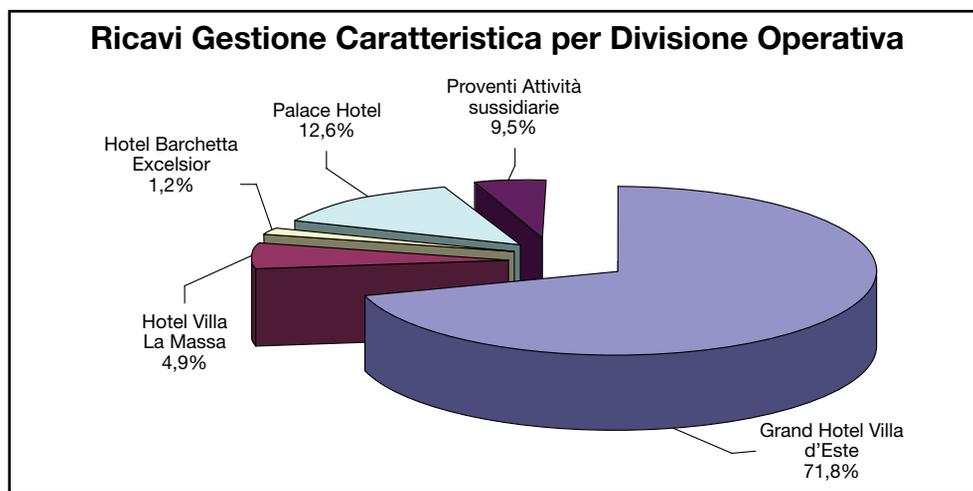
Da evidenziare il mese di dicembre in cui si sono registrati parte degli interventi di sostegno ricevuti dal Governo e lo sconto concesso dal locatore delle strutture 4 stelle per l'anno 2020.



Il 2020 risulta essere il peggiore anno in termini di ricavi del recente passato della storia della nostra Società.

In relazione all'attività alberghiera, i ricavi risultano in flessione rispetto al 2019 dell'81% e sono pari ad € 6.559.135.

I ricavi dell'attività di ristorazione nei quattro alberghi ammontano ad € 3.696.218 contro € 15.573.429 dell'anno 2019 con un decremento del 76%.



Costi

Descrizione	2020 €	2019 €	2018 €
Acquisti di merci	2.357.381	6.629.224	6.114.714
Variazione delle rimanenze	(308.563)	(38.607)	115.563
Prestazioni di servizi	7.312.945	12.410.906	14.161.990
Costo del lavoro	9.184.602	16.700.986	16.243.233
Amm.ti e sval. di immob.	3.853.192	3.596.318	1.430.210
Oneri diversi di gestione	606.612	697.886	652.897
Totale costi operativi	23.006.169	39.996.713	38.718.607

Il Risultato Operativo (Ebit) dell'esercizio è pari ad una perdita pari ad € 9.723.033 (utile per € 13.759.215 nel 2019).

La dinamica dei costi di esercizio, puntualmente elencati nelle Note esplicative a cui si rimanda, risulta in forte riduzione rispetto all'esercizio 2019 (-42,5%):

- L'incidenza sui ricavi complessivi degli **acquisti di merce al netto della variazione delle rimanenze** è del 15% (12% nel 2019);
- L'incidenza delle **prestazioni di servizi** sui ricavi complessivi è del 55% in aumento rispetto all'esercizio precedente (23%). Tale incidenza è legata alla natura di alcuni costi per servizi che non sono direttamente collegabili ai ricavi conseguiti e pertanto non eliminabili come ad esempio le assicurazioni, i costi per la gestione del verde, le spese condominiali, ecc.;
- Il **costo del lavoro** è diminuito del 45% ad € 9.184.602 rispetto all'esercizio precedente con un'incidenza sui ricavi complessivi del 69% rispetto al 31% del 2019. L'organico, calcolato come media aritmetica annua, è stato nel 2020 di 234 collaboratori (366 nel 2019). Il fatturato per addetto è stato di € 56.766 contro € 146.874 del 2019, mentre il costo per addetto viene rilevato in € 39.250 contro € 45.631 dell'esercizio precedente;
- Gli **ammortamenti e le svalutazioni** ammontano nel 2020 ad € 3.853.192 di cui € 2.096.751 relativi al *Right of Use* delle locazioni (leasing operativi) identificati;
- Gli **oneri diversi di gestione** pari ad € 606.612 risultano in diminuzione rispetto al 2019 del 13%.

Investimenti

Oltre alla normale attività di manutenzione ordinaria delle camere e delle aree comuni presso i nostri Alberghi, in particolare quelli della categoria 5 stelle, nel corso dell'esercizio 2020 sono stati effettuati investimenti netti in immobilizzazioni materiali per € 5.270.000 perlopiù legati alla conclusione del piano attuativo di Villa La Massa.

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali è di € 30.000.

I principali investimenti sono stati così destinati:

- € 1.240.000 al **Grand Hotel Villa d'Este** impiegati principalmente per la conclusione dei lavori effettuati a fine 2019 in merito all'installazione dell'impianto di condizionamento ed agli infissi degli alloggi del personale, nonché all'impianto di climatizzazione a 4 tubi per il quarto piano del Cardinal Building, il rinnovo di alcuni bagni del comparto camere, l'aggiornamento del sistema gestionale dell'area ristorativa, l'installazione del nuovo centralino e di nuovi server. Si è quindi rinnovata l'area Sundeck ed effettuato l'ampliamento del pontile della marina dello Sporting club;
- € 3.945.000 all'**Hotel Villa La Massa**, per la conclusione delle attività di riqualificazione della struttura legati al piano attuativo che hanno permesso, nel corso del 2020, l'apertura dell'albergo rinnovato con 51 camere oltre a 3 appartamenti, una nuova piscina ed un nuovo ristorante "Bistrot l'Oliveto" oltre ad un nuovo edificio che accoglie gli alloggi del personale, la lavanderia e gli uffici tecnici;
- € 42.000 all'**Hotel Barchetta** riferiti principalmente ad interventi migliorativi della struttura nonché all'acquisto di nuove attrezzature necessarie all'attività;
- € 43.000 al **Palace Hotel** per attrezzatura, mobili ed arredi a disposizione della struttura.

Gestione finanziaria

	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Impieghi			
Rimanenze	2.527.669	2.219.106	2.180.499
Crediti commerciali	75.814	1.464.726	1.010.127
Debiti commerciali	(2.067.936)	(4.250.294)	(2.935.883)
Capitale Circolante Netto Commerciale (A)	535.547	(566.462)	254.743
Altre attività	727.303	636.474	490.774
Altre passività	(3.572.919)	(3.996.976)	(5.266.772)
Crediti tributari	75.077	324.112	775.511
Debiti tributari	(741.589)	(697.154)	(590.112)
Altre voci del Capitale Circolante Netto (B)	(3.512.128)	(3.733.544)	(4.590.599)
Capitale Circolante Netto (A+B)	(2.976.581)	(4.300.006)	(4.335.856)
Immobili, impianti e macchinari	256.092.050	254.761.304	246.899.248
Attività immateriali	144.172.867	144.214.007	144.224.609
Partecipazioni in società collegate	359.964	359.964	359.964
Altre partecipazioni	454.825	462.091	392.092
Altre attività	319.341	475.559	222.095
Attività non correnti (C)	401.399.047	400.272.925	392.098.008

Fondi per rischi ed oneri	(13.000)	(13.000)	(13.000)
Fondi per benefici ai dipendenti	(730.482)	(814.468)	(810.295)
Passività per imposte differite	(53.546.025)	(56.784.476)	(56.932.773)
Altre attività	-	-	-
Passività non correnti (D)	(54.289.507)	(57.611.944)	(57.756.068)
Capitale Investito Netto (A+B+C+D)	344.132.959	338.360.975	330.006.084
Fonti			
Patrimonio Netto	287.770.555	294.782.328	286.525.721
Indebitamento finanziario netto	56.362.404	43.578.647	43.480.363
Fonti di finanziamento	344.132.959	338.360.975	330.006.084

Nell'esercizio, all'interno della gestione del **Capitale Circolante Netto Commerciale**, rispetto all'anno precedente, si registra una forte diminuzione dei crediti commerciali, derivante perlopiù da minori ricavi perseguiti nel corso del 2020, e una diminuzione dei debiti commerciali in quanto la stagione invernale 2019/2020 era stata caratterizzata dalla conclusione delle opere relative al piano attuativo che la Società ha realizzato a Villa La Massa.

Per le **Altre voci del Capitale Circolante Netto** non vi sono variazioni significative da segnalare.

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

In merito alle **Passività non correnti** si segnala la diminuzione della voce Imposte differite in seguito alla rilevazione nell'esercizio delle imposte anticipate stanziata a fronte delle perdite fiscali maturate nel 2020 e per l'agevolazione fiscale ACE (Aiuto alla Crescita Economica) maturata nell'esercizio ma non utilizzata.

Dalla tabella sopra riportata si evidenzia come il Capitale Investito Netto (CIN), al 31 dicembre 2020 pari ad € 344.132.959, sia finanziato per l'84% dal Capitale Proprio e per il 16% dai debiti finanziari in essere con i diversi istituti di credito.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2020 risulta peggiorato per € 12.783.757 perlopiù a causa dell'assorbimento di cassa da attività d'esercizio per € 7.193.522 e di attività di investimento per € 5.141.799. Per fare fronte agli impegni sopra menzionati, la Società ha sottoscritto una moratoria per la sospensione per 24 mesi del rimborso delle rate dei mutui ipotecari con Intesa Sanpaolo ed UBI banca oltre alla sottoscrizione di due nuovi finanziamenti chirografari per un importo pari ad € 7.500.000 di cui € 5.500.000 coperti con garanzia fideiussoria prestata dal Fondo Centrale di Garanzia per il 90% dell'importo sopra menzionato.

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

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

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti

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

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

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

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

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

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

Informazione sui rischi

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

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si rimanda al paragrafo successivo "Evoluzione prevedibile della gestione" per una enucleazione più dettagliata di quanto emerso dopo la chiusura dell'esercizio 2020.

Evoluzione prevedibile della gestione

Gli attuali sviluppi della pandemia e la diffusione di nuove varianti, nonché le incertezze sulla tempistica delle vaccinazioni in Italia e nel mondo in generale, rendono oltremodo difficile effettuare delle stime attendibili sui dati economici e finanziari dell'anno in corso che sono legati alla tempistica di risoluzione della pandemia e alla conseguente ripresa del turismo.

Gli hotel del Gruppo riflettono, almeno nei primi mesi della stagione, questa diffusa incertezza, gli eventi che tradizionalmente hanno luogo in primavera sono stati cancellati o posticipati.

Qualora i piani vaccinali dovessero venire completati secondo le proiezioni degli esperti con conseguente ripresa del traffico aereo e riduzione delle restrizioni sulla mobilità è ragionevole pensare che la stagione 2021 si caratterizzerebbe per un incremento dei volumi rispetto all'esercizio appena concluso.

Come sopra menzionato, tali circostanze, straordinarie sia per natura che per estensione, stanno avendo ripercussioni, dirette e indirette, sull'attività economica della Società e tuttora rappresentano uno scenario di generale incertezza sulle tempistiche della normale ripresa delle attività.

In tale contesto, la Società, sulla scorta delle analisi di sensitività sulle previsioni effettuate dei flussi economico-finanziari futuri e sulle principali ipotesi utilizzate per testare gli attivi patrimoniali, non ha identificato elementi che possano costituire una perdita di valore delle proprie attività. Inoltre l'analisi sulle esigenze di liquidità della Società nell'arco dei prossimi 12 mesi, non ha identificato elementi che possano minare la continuità aziendale.

Salute, Sicurezza ed Ambiente

Per quanto riguarda gli aspetti di tutela della salute, sicurezza sul lavoro, ambientali e di gestione della qualità alimentare e igienico-sanitaria, nel corso del 2020 le attività sono state prevalentemente assorbite dalla definizione delle misure di gestione del rischio da SARS CoV-2. Sin dall'inizio della pandemia, è stato istituito un Comitato Direttivo permanente – composto da risorse interne che si avvalgono di consulenti esterni per i perimetri di rispettiva competenza – che ha definito procedure comportamentali e protezioni personali finalizzate al contenimento della diffusione del contagio, come disposto dalle normative nazionali e regionali periodicamente aggiornate.

Il tema Salute & Sicurezza si è focalizzato, soprattutto nelle fasi di riapertura delle strutture del Gruppo, avvenuta dal mese di giugno in poi, sulla predisposizione di specifici protocolli e per la definizione di procedure ad hoc da adottare per i singoli processi di cui si compone l'attività. La complessità della realtà aziendale, infatti, ha richiesto un costante presidio sia per aggiornamenti delle normative, per la verifica delle condizioni di possibile apertura delle singole attività (es. ristorazione, Sporting Club, residenzialità, cura della persona ecc.) sia per l'evoluzione del contesto epidemiologico con conseguente modulazione delle misure di prevenzione e protezione.

Le indicazioni riportate nei protocolli recepiscono le indicazioni di livello nazionale, in particolare con il protocollo condiviso tra le parti sociali approvato dal decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 26 aprile 2020, nonché con i criteri guida generali di cui ai documenti tecnici prodotti da INAIL e Istituto Superiore di Sanità (ISS) con il principale obiettivo di ridurre il rischio di contagio per i singoli e per la collettività in tutti i settori produttivi ed economici.

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

- Processi ristorativi: distanziamento tavoli e numero massimo commensali;
- Piscina: distanziamento e numero massimo bagnanti;
- Palestra/Tennis: contingentamento accessi e norme specifiche;
- Beauty farm: protezioni specifiche e norme di distanziamento;
- Alloggi del personale: limitazione del numero di alloggiati e regole specifiche.

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

Compatibilmente con la situazione emergenziale vissuta nel 2020, e tuttora in corso, è stata data continuità agli interventi “ordinari” del Servizio di Prevenzione e Protezione (SPP) e si è provveduto all'aggiornamento dei documenti di valutazione dei rischi (DVR) relativi ai siti ed ai processi presenti, redatti

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

Modello Organizzativo e Codice Etico

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

La Società mantiene una attenzione su tali aspetti e sull'aggiornamento normativo del Modello Organizzativo in funzione dell'inserimento di nuovi reati nell'ambito di applicazione della disciplina di legge.

L'Organismo di Vigilanza si coordina costantemente con il Collegio Sindacale e periodicamente predispone una relazione per il Consiglio di Amministrazione. Anche per il 2020, l'Organismo di Vigilanza, dopo avere elencato le attività di controllo poste in essere, ha concluso che, dagli esami svolti, non sono emersi fatti censurabili o violazioni del Modello Organizzativo adottato dalla Società.

Norme di Comportamento con parti correlate

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

Destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,

L'esercizio 2020 si è chiuso con una perdita di **€ 6.749.308,52**.

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 copertura delle perdite registrate nell'anno mediante utilizzo per pari importo della Riserva Straordinaria che a seguito di tale operazione si riduce ad **€ 116.149.039,32**.

Signori Azionisti,

Concludiamo la nostra relazione con un pensiero a tutto il nostro personale stagionale che quest'anno, per i motivi noti sopra descritti, non ha potuto svolgere con la consueta dedizione e professionalità la propria attività nelle nostre strutture e rinnovando il nostro apprezzamento al personale che, in un momento così difficile, ha risposto con entusiasmo e competenza per affermare la reputazione della nostra Società nel mondo del turismo.

Cernobbio, il 31 Marzo 2021

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Fontana

SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

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

* * * * *

Situazione Patrimoniale e Finanziaria

Gli importi presenti sono espressi in Euro

ATTIVO	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	Note
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	6.571.147	14.055.974	1
Altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita	4.600	5.600	2
Crediti commerciali	75.814	1.464.726	3
Rimanenze	2.527.669	2.219.106	4
Crediti tributari	75.077	324.112	5
Altre attività	727.303	636.474	6
Totale attività correnti	9.981.610	18.705.992	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	256.092.050	254.761.304	7
Attività immateriali	144.172.867	144.214.007	8
Partecipazioni in società collegate	359.964	359.964	9
Altre partecipazioni	454.825	462.091	10
Altre attività	355.576	511.794	11
Altre attività finanziarie	10.500	10.500	12
Totale attività non correnti	401.445.782	400.319.660	
TOTALE ATTIVO	411.427.392	419.025.652	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	Note
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	2.709.270	8.392.251	13
Debiti commerciali e altri debiti	2.067.936	4.250.294	14
Debiti tributari	741.589	697.154	15
Altre passività	3.572.919	3.996.976	16
Totale passività correnti	9.091.714	17.336.675	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	58.969.879	48.263.291	17
Fondi per rischi ed oneri	13.000	13.000	18
Fondi per benefici ai dipendenti	730.482	814.468	19
Passività per imposte differite	53.546.025	56.784.476	20
Altre passività	1.305.737	1.031.414	21
Totale passività non correnti	114.565.123	106.906.649	
TOTALE PASSIVO	123.656.837	124.243.324	
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	2.157.094	2.157.094	
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076	118.076	
Riserva legale	619.164	619.164	
Altre riserve	168.083.663	168.346.127	
Riserva straordinaria	122.898.348	112.616.523	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	643.519	643.519	
Risultato d'esercizio	(6.749.309)	10.281.825	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	287.770.555	294.782.328	22
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	411.427.392	419.025.652	

Prospetto di Conto Economico

	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Note
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	11.728.326	53.294.365	
Altri proventi	1.554.810	461.563	
Totale ricavi	13.283.136	53.755.928	23
COSTI OPERATIVI			
Acquisti e variazione delle rimanenze	(2.048.818)	(6.590.617)	
Prestazioni di servizi	(7.312.945)	(12.410.906)	
Costo del lavoro	(9.184.602)	(16.700.986)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(3.853.192)	(3.596.318)	
Altri oneri	(606.612)	(697.886)	
Totale costi operativi	(23.006.169)	(39.996.713)	24
RISULTATO OPERATIVO	(9.723.033)	13.759.215	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	(180.370)	(790.487)	
Totale proventi (oneri) finanziari	(180.370)	(790.487)	25
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI			
Valutazione delle partecipazioni in società valutate con il Patrimonio Netto	-	-	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	(7.267)	69.999	
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	(7.267)	69.999	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(9.910.670)	13.038.727	
Imposte sul reddito	3.161.361	(2.756.902)	26
RISULTATO NETTO	(6.749.309)	10.281.825	

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di Patrimonio Netto

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre riserve	Risultato d'esercizio	Totale Patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2018	2.157.094	118.076	619.164	104.311.523	169.521.491	9.798.373	286.525.721
Risultato dell'esercizio 2019						10.281.825	10.281.825
Altre componenti del conto economico complessivo					(531.845)		(531.845)
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(531.845)	10.281.825	9.749.980
Destinazione risultato dell'esercizio 2018:							
- a riserva straordinaria				9.798.373		(9.798.373)	-
- a dividendo				(1.493.373)			(1.493.373)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	8.305.000	-	(9.798.373)	(1.493.373)
Valori al 31 dicembre 2019	2.157.094	118.076	619.164	112.616.523	168.989.646	10.281.825	294.782.328
Risultato dell'esercizio 2020						(6.749.309)	(6.749.309)
Altre componenti del conto economico complessivo					(262.464)		(262.464)
<i>Risultato del periodo e utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	(262.464)	(6.749.309)	(7.011.773)
Destinazione risultato dell'esercizio 2019:							
- a riserva straordinaria				10.281.825		(10.281.825)	-
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	10.281.825	-	(10.281.825)	-
Valori al 31 dicembre 2020	2.157.094	118.076	619.164	122.898.348	168.727.182	(6.749.309)	287.770.555

Prospetto del risultato complessivo

Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Risultato netto dell'esercizio	(6.749.309)	10.281.825
Altre componenti del conto economico complessivo:		
Componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio:		
- Utili e perdite attuariali dai piani a benefici definiti	(18.345)	(28.266)
- Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali	-	5.085
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio:		
- Utili e perdite da adeguamento a fair value strumenti di copertura cash flow hedge	(321.209)	(669.295)
- Effetto fiscale relativo all'adeguamento del fair value degli strumenti di copertura	77.090	160.631
Totale altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio al netto dell'effetto fiscale	(262.464)	(531.845)
Risultato economico complessivo	(7.011.773)	9.749.980

Rendiconto Finanziario

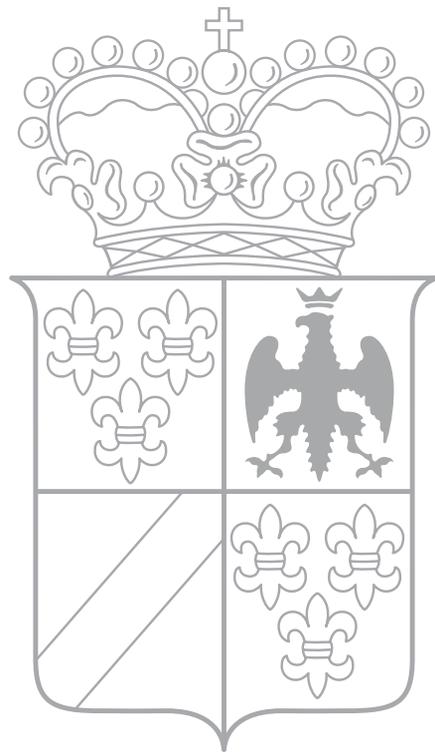
	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Risultato netto	(6.749.309)	10.281.825
Ammortamenti e svalutazioni	3.853.192	3.596.318
Svalutazione crediti verso clienti	13.265	20.548
Accantonamento a fondi rischi al netto di utilizzi	-	-
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	817.440	827.361
Variazione imposte differite/anticipate	(3.161.361)	17.419
Interessi attivi	(82.827)	(249.532)
Interessi passivi	264.603	1.037.662
Valutazione partecipazioni al <i>fair value</i>	7.267	(69.999)
Imposte sul reddito	-	2.739.483
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	(5.037.730)	18.201.085
Variazioni:		
- rimanenze	(308.563)	(38.607)
- crediti commerciali	1.375.647	(475.147)
- altre attività	65.389	(399.164)
- crediti/debiti tributari	308.165	2.274.898
- debiti commerciali e diversi	(2.182.358)	1.314.411
- altre passività	(470.943)	(1.316.903)
Flusso di cassa del risultato operativo	(6.250.393)	19.560.573
Interessi incassati	82.827	249.532
Interessi pagati	(91.490)	(1.131.394)
Imposte sul reddito pagate	(14.695)	(4.455.940)
Pagamento benefici ai dipendenti	(919.771)	(851.454)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	-	-
Flusso di cassa netto da attività di esercizio	(7.193.522)	13.371.317
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(38.082)	(62.956)
- variazione altre partecipazioni	(1)	-
- variazione altre attività finanziarie	-	-
- variazione attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	1.000	2.400
- immobili, impianti e macchinari	(5.104.716)	(11.384.816)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(5.141.799)	(11.445.372)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a lungo	10.533.475	(5.410.026)
Incremento (decremento) di passività finanziarie a breve	(5.682.981)	2.932.464
Dividendi pagati	-	(1.493.373)
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	4.850.494	(3.970.935)
Flusso di cassa netto del periodo	(7.484.827)	(2.044.990)
Disponibilità liquide a inizio periodo	14.055.974	16.100.964
Disponibilità liquide da apporto di fusione	-	-
Disponibilità liquide a fine periodo	6.571.147	14.055.974



Palace Hotel



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



SOCIETÀ PER AZIONI VILLA D'ESTE

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

* * * * *

Note esplicative al Bilancio al 31/12/2020

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 31 marzo 2021.

Principi generali

Il bilancio al 31 dicembre 2020 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore al 31 dicembre 2020. Per EU-IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Reporting Interpretations Committee' (IFRIC), precedentemente denominate 'Standards Interpretations Committee' (SIC) che, alla data di approvazione del bilancio, siano state oggetto di omologa da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

Criteri generali di redazione e presentazione

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

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, nel rispetto del principio della competenza economica e nel rispetto della coerenza di presentazione e classificazione delle voci di bilancio. Le attività e le passività, i proventi ed

i costi non sono stati soggetti a compensazione se non richiesto o consentito da un principio o da un'interpretazione.

La continuità aziendale è uno dei presupposti fondamentali che occorre valutare nella predisposizione del bilancio. In relazione a ciò gli Amministratori sono chiamati a un esercizio prognostico circa eventi futuri al fine di comprendere e valutare se l'impresa sia in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro facendo fronte alle proprie obbligazioni. In particolare gli Amministratori hanno attentamente analizzato gli importi e le incertezze generate dall'emergenza sanitaria COVID-19, che come già accennato nella relazione sulla gestione a cui si rinvia, ha generato un forte rallentamento dell'economia nazionale e mondiale ed in particolare del settore turistico.

All'esito della disamina condotta a riguardo dagli Amministratori di Villa D'Este S.p.A., il bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 - che evidenzia un Risultato netto complessivo d'esercizio negativo di € 7.012 mila e un patrimonio netto di € 287.771 mila e una posizione finanziaria netta negativa di € 56.362 mila è stato redatto nel presupposto della continuità dell'attività non sussistendo significative incertezze a riguardo.

In particolare, anche nell'attuale contesto di generale incertezza sulle tempistiche della normale ripresa dell'attività, la solidità patrimoniale e finanziaria della Società, le linee di credito disponibili oltre che le previsioni di un significativo recupero di redditività al termine delle misure restrittive legate all'attuale contesto emergenziale, garantiscono la capacità della Società stessa di far fronte al proprio fabbisogno finanziario nel prevedibile futuro ed in particolare nei prossimi 12 mesi.

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

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

Negli schemi di bilancio non vengono evidenziati gli importi delle posizioni o operazioni con parti correlate in quanto le operazioni effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio 2020 sono considerate di importo non significativo.

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

Forma e contenuto dei prospetti contabili

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

- i)* Il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria espone separatamente le attività correnti e non correnti; analogamente rappresenta le passività correnti e non correnti;
- ii)* Il prospetto di conto economico presenta una classificazione dei costi e ricavi per natura;
- iii)* Il prospetto del risultato complessivo che include le variazioni di patrimonio netto afferenti poste di natura economica che, per espressa previsione dei prin-

cipi contabili internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto;

- iv) Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto che evidenzia tutti i movimenti intervenuti compresi quelli relativi alle operazioni con gli Azionisti ed alle distribuzioni agli stessi;
- v) Il rendiconto finanziario è rappresentato secondo il metodo indiretto.

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

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

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

Il presente bilancio è assoggettato a revisione legale da parte della società di revisione Deloitte & Touche SpA.

Criteria applicativi per la valutazione delle principali voci di bilancio

Principi generali

I principi ed i criteri di valutazione applicati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 sono omogenei con quelli applicati al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

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)
Infissi	3,33%	(30 anni)
Diritti d'uso Immobili	In base alla durata del contratto	
Impianti generici	5,56% - 8,33%	(18 - 12 anni)
Impianti specifici	5,56% - 10%	(18 - 10 anni)
Mobili e arredi	8,33% - 10%	(12 - 10 anni)
Attrezzature	16,67% - 25%	(6 - 4 anni)
Autovetture, automezzi e natanti	12,50%	(8 anni)
Macchine elettroniche ufficio	20%	(5 anni)
Migliorie su beni in locazione	In base alla durata del contratto	

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

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

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

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

La Società, relativamente al complesso immobiliare di Cernobbio e di Bagno a

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

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

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

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

Attività immateriali

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

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

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

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

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

Avviamento

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

Al 31 dicembre 2020 non vi sono altre attività immateriali a vita indefinita oltre all'avviamento.

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

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

Partecipazioni in società collegate

La Società non detiene partecipazioni di controllo.

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

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

Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, inclusa la rilevazione delle perdite della società collegata, la partecipante applica le disposizioni dell'IFRS 9 per determinare se sia necessario rilevare ulteriori perdite per riduzione di valore relative alla partecipazione netta nella società collegata.

Altre partecipazioni

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

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

Altre attività

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

Altre attività finanziarie

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

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide ed equivalenti includono prevalentemente la cassa e i

depositi bancari a vista con scadenza pari o inferiore a tre mesi. Le stesse sono valutate al valore nominale.

Attività finanziarie

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

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

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

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

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

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

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

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

Rimanenze

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

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

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

Crediti tributari ed altre attività

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

I "Crediti tributari" includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine.

Passività non correnti

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

del denaro nel tempo è contabilizzato quale onere finanziario.

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

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

Fondi per benefici ai dipendenti

I benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, sono costituiti dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR) disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del Codice Civile. Il TFR rappresenta un piano a benefici definiti, ovvero un programma formalizzato di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituisce un'obbligazione futura e per il quale la Società si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Come richiesto dallo IAS 19R, la Società utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; tale metodo di calcolo richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Gli utili e le perdite attuariali relative a programmi a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano sono rilevati, in base al principio contabile internazionale IAS 19R, nel Conto 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 risul-

ta applicabile al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività, sulla base della attuale normativa.

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

Passività correnti

Debiti commerciali ed altri debiti, debiti tributari ed altre passività

I debiti commerciali ed altri debiti, i debiti tributari e le altre passività sono inizialmente iscritti al loro *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività, se con scadenza oltre dodici mesi, vengono attualizzate al fine di riportarle al valore corrente attraverso l'utilizzo di un tasso tale da riflettere le valutazioni di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi alla passività. Gli interessi di attualizzazione vengono classificati negli oneri finanziari.

I "Debiti tributari" includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine.

Debiti verso banche e altre passività finanziarie

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

Strumenti finanziari derivati

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

In tal caso, le metodologie di contabilizzazione risultano essere:

- i. *Fair value hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività iscritta, la variazione del *fair value* del derivato di copertura è rilevata nel conto economico, coerentemente con la valutazione del *fair value* delle attività e passività oggetto di copertura.
- ii. *Cash flow hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che

potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel Patrimonio netto (tramite l'utilizzo delle altre componenti del Conto economico complessivo); l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal Patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura; l'utile o la perdita associati a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

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

Ricavi e costi

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

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

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

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

La restituzione di un contributo in conto capitale va registrata aumentando il valore contabile del bene o riducendo il saldo dei ricavi differiti dell'ammontare da restituire. La restituzione di un contributo pubblico in conto esercizio va attribuita all'eventuale ricavo differito rilevato in relazione al contributo e che ancora residua. La parte della restituzione che eccede il ricavo differito residuo o l'intero ammontare della restituzione nel caso in cui non ci siano ricavi differiti, va immediatamente imputata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

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

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

Proventi ed oneri finanziari

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

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

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

A partire dal 2018, Villa d'Este SpA ha aderito al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117/129 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.) con la società controllante Finago Srl. L'adesione al consolidato fiscale consente alla Consolidante di determinare un unico reddito imponibile nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria quale risultato della sommatoria dei redditi complessivi dei soggetti aderenti e quindi nella determinazione di un'unica imposta relativa al reddito imponibile Ires complessivo. Le eventuali perdite fiscali generate, gli interessi passivi o la quota di Reddito Operativo Lordo eccedenti di una società, negli esercizi di efficacia dell'opzione, potranno essere compensati con i redditi imponibili, il ROL o gli interessi passivi eccedenti conseguiti dall'altra società aderente al consolidato fiscale, sulla base di quanto previsto dagli accordi in essere tra le parti.

Conversione delle poste in valuta estera

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

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

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

Dividendi

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

ALTRE INFORMAZIONI

Uso di stime

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

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

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

- a) Fondo svalutazione crediti commerciali: il fondo svalutazione crediti riflette la miglior stima degli Amministratori circa le perdite relative al portafoglio crediti nei confronti della clientela. Tale stima si basa sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e di proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato;
- b) Fondi rischi e oneri: a fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata degli Amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli Amministratori per la redazione del bilancio della Società;

- c) Recuperabilità del valore delle attività immobilizzate, incluse l'avviamento: la Società effettua l'analisi sul valore residuo dei complessi immobiliari e della eventuale riduzione di valore quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione di detti valori. Il valore dei complessi immobiliari è basato necessariamente su stime relative all'andamento del mercato di riferimento, delle transazioni immobiliari e di specifiche variabili finanziarie;
- Con riferimento all'avviamento, l'analisi di recuperabilità del valore viene effettuata comunque annualmente, anche in assenza di indicatori di perdita di valore.
- L'avviamento creatosi attraverso l'aggregazione di imprese è attribuito, per la verifica dell'eventuale riduzione di valore, all'unità generatrice di flussi di cassa: l'attività alberghiera. La determinazione del valore recuperabile viene quindi effettuata sulla base delle previsioni incluse nel business plan aziendale e sulla base di variabili finanziarie che necessariamente si basano su stime riferite ad andamenti previsionali;
- d) Imposte anticipate: la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate;
- e) Strumenti finanziari derivati: si rimanda a quanto riportato nello specifico paragrafo all'interno dei "Criteri applicativi per la valutazione delle principali voci di bilancio".

Operazioni straordinarie dell'esercizio

Non si riportano operazioni straordinarie effettuate nel corso dell'esercizio 2020.

Principi IFRS/Interpretazioni approvati dallo IASB e omologati in Europa

La seguente tabella indica gli IFRS/Interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa la cui data di efficacia obbligatoria è successiva al 31 dicembre 2020.

Descrizione	Applicazione a partire da
Modifiche allo IFRS 4 "Insurance Contracts – deferral of IFRS 9"	1 gennaio 2021
Modifiche allo IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 e IFRS 16 "Interest Rate Benchmark Reform – Phase 2"	1 gennaio 2021
Riforma degli indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse – Modifiche all'IFRS 9, allo IAS 39 e all'IFRS 7	1 gennaio 2020

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

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

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa al 31 dicembre 2020.

Descrizione	Applicazione a partire da
IFRS 17 “ <i>Insurance Contracts</i> ”	1 gennaio 2023
Modifiche allo IAS 1 “ <i>Presentation of Financial Statements – Classification of liabilities as current or non-current</i> ”	1 gennaio 2023
Modifiche a: • IFRS 3 “ <i>Business Combinations</i> ” • IAS 16 “ <i>Property, Plant and Equipment</i> ” • IAS 37 “ <i>Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets</i> ” • <i>Annual Improvements 2018-2020</i>	1 gennaio 2022
Modifiche allo IAS 1 “ <i>Presentation of Financial Statements and IFRS Practice Statement 2: Disclosure of Accounting Policies</i> ”	1 gennaio 2023
Modifiche allo IAS 8 “ <i>Accounting policies, Changes in Accounting Estimates and Errors: Definition of Accounting Estimates</i> ”	1 gennaio 2023

Informativa sui rischi

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

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

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

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

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

trolli e monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività della Società.

Rischi di credito

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

L'esposizione complessiva al rischio di credito al 31 dicembre 2020 e 2019 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito e suddivise per scadenze:

	A scadere	Al 31 dicembre 2020					Totale
		Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	355.576	-	-	-	-	-	355.576
Crediti commerciali	30.516	16.435	1.165	14.087	13.611	122.612	198.426
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(122.612)	(122.612)
Altri crediti correnti	727.303	-	-	-	-	-	727.303
Totale esposizione al rischio di credito	1.113.395	16.435	1.165	14.087	13.611	-	1.158.693

	A scadere	Al 31 dicembre 2019					Totale
		Scaduto in giorni					
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	511.794	-	-	-	-	-	511.794
Crediti commerciali	168.860	74.468	332.021	378.740	510.637	109.347	1.574.073
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	(109.347)	(109.347)
Altri crediti correnti	636.474	-	-	-	-	-	636.474
Totale esposizione al rischio di credito	1.317.128	74.468	332.021	378.740	510.637	-	2.612.994

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

La Società gestisce direttamente il rischio di credito verso i clienti, in quanto generalmente il pagamento delle prestazioni di servizi e delle cessioni di beni effettuate dalla Società viene effettuato prima della partenza del cliente dalla struttura alberghiera. Relativamente ai clienti che effettuano il pagamento in via differita a seguito di emissione di fattura, che sono una percentuale minoritaria, la Società analizza e tiene costantemente monitorati i flussi di cassa attesi in base alle scadenze contrattuali. Tale prassi rappresenta una garanzia sostanziale, ma dato l'attuale andamento del mercato, non sempre è in grado di annullare totalmente ed in tempi brevi il rischio finanziario. Su tali posizioni "differite" la Società tiene costantemente monitorato il rischio analizzandolo anche sulla

base dell'anzianità del credito, della presenza di procedure legali o concorsuali in corso, al fine di poter porre tempestivamente in atto le azioni correttive atte a minimizzare i possibili impatti finanziari negativi.

La Società accantona un fondo svalutazione per perdite di valore che riflette sostanzialmente la miglior stima delle perdite sui crediti commerciali o anticipazioni quantificate sulla base di analisi e svalutazioni individuali di esposizioni significative. Eventuali possibili rischi su crediti di natura differente o altri strumenti finanziari sono invece riflessi nei fondi rischi.

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

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

Rischi di liquidità

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

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

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

La Società ha impegni finanziari in essere. Gli Amministratori della Società pianificano periodicamente i flussi in entrata in base alla serie storica a disposizione, alle prenotazioni disponibili, comprensive dei relativi depositi versati e i flussi in uscita in base alle scadenze contrattuali e ritengono che sia i fondi generati dall'attività operativa e di finanziamento, sia i fondi disponibili alla data del bilancio, consentiranno alla Società di soddisfare i suoi bisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Nella tabella sottostante è riportata un'analisi per scadenza delle passività finanziarie. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. Per le passività finanziarie onerose a tasso fisso e variabile, sono state considerate sia le quote capitale sia le quote interesse nelle varie fasce di scadenza; in particolare, per le passività a tasso variabile è stato utilizzato il tasso al 31 dicembre 2020 più lo spread relativo:

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

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

Al 31 dicembre 2019				
	Anni di scadenza			Totale
	< 1 anno	2-5 anni	> 5 anni	
Passività finanziarie a lungo termine	-	25.513.329	22.749.962	48.263.291
Passività finanziarie a breve termine	8.392.251	-	-	8.392.251
Debiti Commerciali	4.250.294	-	-	4.250.294
Altre passività correnti	3.996.976	-	-	3.996.976
Totale passività finanziarie*	16.639.521	25.513.329	22.749.962	64.902.812

(*): Il Totale delle passività finanziarie non considera il fair value degli strumenti derivati pari a € 1.031.414.

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

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

Rischio valutario

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

Rischio di tasso di interesse

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

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

Al 31 dicembre 2020 sono in essere coperture del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse dei mutui ipotecari contratti a medio/lungo termine mediante strumenti finanziari derivati che convertono in tasso fisso il tasso variabile del contratto sottoscritto. Tale copertura è stata effettuata non per la totalità dei finanziamenti, ma per parte di essi. Il tasso di interesse cui la Società è esposta è l'Euribor.

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

Rischio di prezzo

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

Sensitivity Analysis (IFRS 7.40 - 7.42)

La forza finanziaria della Società consente di accedere a linee di credito a condizioni competitive e quindi di ben fronteggiare anche eventuali fluttuazioni dei tassi. Peraltro, la Società svolge un continuo monitoraggio delle condizioni di mercato allo scopo di intervenire prontamente in presenza di variazioni di scenario. Per quanto riguarda la composizione dei debiti a breve e a lungo termine nei confronti del sistema bancario, si fa riferimento a quanto esposto nelle note 13 e 17 delle presenti Note esplicative.

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

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

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

	Valori al 31 dicembre 2019	Giacenza media	Proventi/ (Oneri)	Tassi	+0,5%	-0,5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	14.055.974	17.407.463	121.918	0,70%	208.955	34.881
Passività finanziarie*	(56.655.542)	(60.919.117)	(864.923)	1,42%	(1.169.519)	(560.327)

*: Gli oneri finanziari non comprendono gli oneri sostenuti dalla Società a fronte degli strumenti derivati di copertura sottoscritti. Nel 2019 i suddetti oneri ammontano ad € 266.455. La sopraccitata voce inoltre non considera l'effetto positivo della rinegoziazione dei mutui avvenuta nel 2019 per € 93.732.

Attività e passività finanziarie per categoria

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2020 e 2019:

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

Al 31 dicembre 2019				
	Fair Value rilevato a conto economico	Fair Value rilevato a Patrimonio Netto	Costo ammortizzato	Totale
Altre attività non correnti	-	-	511.794	511.794
Altre attività finanziarie	-	-	10.500	10.500
Crediti commerciali	-	-	1.464.726	1.464.726
Altre attività correnti	-	-	636.474	636.474
Altre attività finanziarie negoziabili o detenute per la vendita	-	5.600	-	5.600
Crediti tributari	-	-	324.112	324.112
Disponibilità liquide ed equivalenti	-	-	14.055.974	14.055.974
Totale	-	5.600	17.003.580	17.009.180
Passività finanziarie a breve termine	-	-	8.392.251	8.392.251
Passività finanziarie a lungo termine	-	-	48.263.291	48.263.291
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	4.250.294	4.250.294
Debiti tributari	-	-	697.154	697.154
Altre passività correnti	-	-	3.996.976	3.996.976
Altre passività non correnti	124.632	906.782	-	1.031.414
Totale	124.632	906.782	65.599.966	66.631.380

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 2020 ha iscritto:

- Attività finanziarie (obbligazioni) valutate al fair value pari a € 4.600 di livello gerarchico 2;
- Passività finanziarie (strumenti derivati) valutate al fair value pari a € 1.305.737 di livello gerarchico 2.

Si segnala inoltre che nel corso del 2020 non vi sono stati trasferimenti tra diversi livelli della gerarchia del *fair value*.

ATTIVO

Attività correnti

Disponibilità liquide ed equivalenti (Nota 1)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
6.571.147	14.055.974	(7.484.827)

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Depositi bancari	6.569.144	14.043.948
Assegni in cassa	-	5.704
Denaro e altri valori in cassa	2.003	6.322
Totale Disponibilità liquide	6.571.147	14.055.974

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Intesa Sanpaolo	1.404.035	2.030.211
Banca Popolare di Sondrio	1.278.891	4.378.836
Credito Valtellinese	728.984	1.656.663
Banca di Credito Coop. Lezzeno	2.355.435	4.334.944
Banca CR Firenze	12.701	69.830
UBI Banca	650.975	1.444.551
Banco Desio	14.831	15.144
Banca di Credito Coop. Cantù	61.221	-
Altri Istituti	62.071	113.769
Totale Depositi Bancari	6.569.144	14.043.948

Nell'anno 2020 la remunerazione lorda dei depositi bancari è stata in media pari al 0,58% circa (nel 2019 era pari allo 0,70%).

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

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
4.600	5.600	(1.000)

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Obbligazioni Lehman Brothers	4.600	5.600

L'importo si riferisce ad obbligazioni Lehman del valore nominale di € 400 mila. Dopo il fallimento della Lehman Brothers Holding sono state oggetto di impairment in passati esercizi. Il valore esposto in bilancio tiene conto della valutazione dell'attività al valore di mercato al 31 dicembre 2020 e del rimborso parziale avvenuto nel corso del 2020.

Crediti Commerciali (Nota 3)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
75.814	1.464.726	(1.388.912)

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Crediti verso clienti	75.814	13.265	109.347	198.426
Fondo svalutazione crediti	-	(13.265)	(109.347)	(122.612)
Totale Crediti commerciali	75.814	-	-	75.814

Dettaglio Crediti commerciali:

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Crediti verso clienti per fatture emesse	168.126	1.462.958
Crediti verso clienti per fatture da emettere	30.310	114.550
Note credito da emettere	(10)	(3.435)
Fondo svalutazione crediti	(122.612)	(109.347)
Totale Crediti commerciali	75.814	1.464.726

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 € 123 mila per i quali è stato stanziato un apposito fondo.

Dettaglio fondo svalutazione crediti

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2019
F.do svalutazione crediti	(88.799)	(26.853)	6.305	(109.347)
Totale F.do svalutazione crediti	(88.799)	(26.853)	6.305	(109.347)

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

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 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
2.527.669	2.219.106	308.563

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Prodotti Food	48.575	58.276
Prodotti Beverage	757.510	749.291
Prodotti Gift Shop e di marchio	566.570	350.954
Prodotti diversi	1.155.014	1.060.585
Totale Rimanenze	2.527.669	2.219.106

Crediti tributari (Nota 5)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
75.077	324.112	(249.035)

L'importo in esame si riferisce alle seguenti voci:

- Credito IVA per € 33 mila in essere al 31 dicembre 2020 di cui € 31 mila che sarà utilizzato in compensazione con il debito IVA che maturerà dall'attività nel corso dell'esercizio 2021 e € 2 mila per IVA chiesta a rimborso agli altri Stati dell'Unione Europea per fatture con IVA locale pagata in tali Stati;
- Credito d'imposta per € 27 mila di cui € 24 mila relativi all'acquisto di beni strumentali introdotto dalla Legge n.160/2019 e poi riproposto dalla Legge n.178/2020 e € 3 mila in riferimento all'acquisto di beni strumentali interconnessi (Industry 4.0);
- Credito per € 15 mila per ritenute subite nel corso dell'anno 2020.

Altre attività (Nota 6)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
727.303	636.474	90.829

La voce Altre attività è così composta:

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Credito da assicurazioni per rimborso sinistri	24.000	166.978
Credito verso fornitori per anticipi	6.144	181.948
Credito Inail	41.652	4.808
Crediti tributari v/controllante	250.933	-
Credito Inps per Fondo Integrazione Salariale (FIS)	207.620	-
Altri crediti di minor importo	27.940	11.905
Risconti attivi diversi	169.014	270.835
Totale Altre attività	727.303	636.474

La voce “**Credito da assicurazioni per rimborso sinistri**” è relativo ai sinistri relativi al 2020 ed erogati ad inizio 2021.

La voce “**Credito Inail**” è relativo al maggior versamento dei contributi effettuato nel febbraio 2020 compensato nel febbraio 2021.

La voce “**Crediti tributari v/controllante**” per consolidato fiscale (Ires) per € 250 mila si riferisce al maggior acconto Ires per il periodo di imposta 2019 versato alla controllante Finago Srl rispetto a quello determinato in sede di dichiarazione dei redditi, in base al contratto di consolidato fiscale in essere con riferimento ai periodi d'imposta 2018-2020. Tale voce è stata rimborsata nei primi mesi del 2021.

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

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

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Quote associazioni categoria	22.327	28.254
Locazioni e imposta di registro	34.544	35.847
Costo marchi e altri diritti	22.298	50.893
Consulenze varie	31.079	37.464
Spese telefoniche	3.290	-
Noleggi e manutenzioni	23.107	31.044
Fiere	19.955	64.681
Abbonamenti	406	3.591
Varie	12.008	19.060
Totale Risconti attivi diversi	169.014	270.834

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari (Nota 7)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
256.092.050	254.761.304	1.330.746

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Importo
Incrementi dell'esercizio (comprensivi dei g/c da lavori in corso)	14.784.666
Ammortamenti dell'esercizio	(3.773.970)
Dismissioni cespiti	(469.935)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	301.787
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(9.511.802)
Totale variazioni	1.330.746

Terreni e fabbricati

Terreni

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2019:

Descrizione	Importo
Costo storico	99.864.898
Saldo al 31/12/2018	99.864.898
Incrementi dell'esercizio	-
Saldo al 31/12/2019	99.864.898

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

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

Gli incrementi dell'anno si riferiscono all'importante lavoro di piantumazione presso Villa La Massa per la creazione del giardino attiguo la piscina di nuova costruzione ed il nuovo ristorante "Bistrot l'Oliveto".

Fabbricati

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2019:

Descrizione	Importo
Costo storico	133.739.047
Ammortamenti esercizi precedenti	(10.586.259)
Saldo al 31/12/2018	123.152.788
Incrementi dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	2.180.360
Dismissioni cespiti	-
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	-
Ammortamenti dell'esercizio	(32.366)
Saldo al 31/12/2019	125.300.782

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

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

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 € 9.909 mila, è perlopiù relativo a investimenti sostenuti presso Villa La Massa dal 2014 al 2019 e girocontati nell'anno oggetto di analisi. Tali investimenti si riferiscono alle spese sostenute per l'acquisto (effettuato nel 2014) e conseguente ristrutturazione di Villa Hombert, per la realizzazione del tunnel di collegamento tra l'entrata merci e la cucina principale, per la realizzazione della piscina e del nuovo ristorante "Bistrot l'Oliveto" oltre che per la costruzione che accoglie i nuovi alloggi del personale, la lavanderia e uffici tecnici. Si evidenzia che il valore netto contabile dei sopraccitati immobili di proprietà è inferiore al fair value risultante dalle valutazioni effettuate.

Si ricorda che sul complesso immobiliare del Grand Hotel Villa d'Este grava ipoteca a garanzia dei mutui ipotecari in essere.

Diritto d'uso

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2019:

Descrizione	Importo
Diritto d'uso Hotel Barchetta	1.792.804
Diritto d'uso Palace Hotel	3.082.227
Saldo al 01/01/2019	4.875.031
Ammortamento Hotel Barchetta	(771.085)
Ammortamento Palace Hotel	(1.325.666)
Saldo al 31/12/2019	2.778.280

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

Descrizione	Importo
Diritto d'uso Hotel Barchetta	1.021.719
Diritto d'uso Palace Hotel	1.756.561
Saldo al 31/12/2019	2.778.280
Ammortamento Hotel Barchetta	(771.085)
Ammortamento Palace Hotel	(1.325.666)
Saldo al 31/12/2020	681.529

Impianti e macchinari

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2019:

Descrizione	Importo
Costo storico	24.717.333
Ammortamenti esercizi precedenti	(17.173.043)
Saldo al 31/12/2018	7.544.290
Incrementi dell'esercizio e giroconto da Imm. in corso	949.180
Dismissioni cespiti	(236.947)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	228.272
Ammortamenti dell'esercizio	(750.134)
Saldo al 31/12/2019	7.734.661

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

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

Questa voce raggruppa impianti generici quali: impianti elettrici, idraulici, di riscaldamento, condizionamento e antincendio nonché impianti specifici quali impianti di cucina, ascensori, macchinari e attrezzature per la SPA e lo Sporting Club del Grand Hotel Villa d'Este.

Gli incrementi del 2020 sono perlopiù relativi a investimenti sostenuti per gli impianti generici e specifici presso Villa La Massa negli anni pregressi e ultimati nel corso dell'esercizio oggetto di analisi e quindi girocontati nell'anno. Oltre a ciò, durante i primi mesi del 2020, è stata terminata l'installazione presso il G.H. Villa d'Este dell'impianto di condizionamento degli alloggi del personale, nonché l'impianto di climatizzazione a 4 tubi per il quarto piano del Cardinal Building.

Attrezzature industriali e commerciali

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2019:

Descrizione	Importo
Costo storico	2.716.491
Ammortamenti esercizi precedenti	(2.504.964)
Saldo al 31/12/2018	211.527
Incrementi dell'esercizio	173.361
Dismissioni cespiti	(3.758)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	3.758
Ammortamenti dell'esercizio	(93.962)
Saldo al 31/12/2019	290.926

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

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

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 2019:

Descrizione	Importo
Costo storico	24.276.024
Ammortamenti esercizi precedenti	(15.298.734)
Saldo al 31/12/2018	8.977.290
Incrementi dell'esercizio	700.401
Dismissioni cespiti	(85.148)
Diminuzioni fondo ammortamento per dismissione cespiti	85.104
Ammortamenti dell'esercizio	(549.547)
Saldo al 31/12/2019	9.128.100

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

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

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

L’incremento del 2020 è relativo prevalentemente ai mobili ed arredi oltre che attrezzatura acquistata per la struttura di Villa La Massa.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2019:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2018	7.148.454
Giroconto da immobilizzazioni in corso per lavori completati	(394.596)
Incrementi dell'esercizio	2.909.798
Saldo al 31/12/2019	9.663.656

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2020:

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

Gli incrementi del 2020 sono relativi principalmente ai SAL riconosciuti ai fornitori nei primi mesi dell’anno per la realizzazione della nuova strada esterna alla proprietà di Villa La Massa, prevista nel piano attuativo.

Attività immateriali (Nota 8)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
144.172.867	144.214.007	(41.140)

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2019:

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Incremento / (decremento)	Amm.to	Saldo al 31/12/2019
Progettazione Sito	27.067	35.430	(24.489)	38.008
Software e licenze d’uso	80.316	31.126	(49.069)	62.373
Avviamento	144.113.626	-	-	144.113.626
Immobilizzazioni in corso	3.600	(3.600)	-	-
Totale Attività immateriali	144.224.609	62.956	(73.558)	144.214.007

Dettaglio variazioni intervenute nell’esercizio 2020:

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

L'incremento di € 30 mila è relativo all'aggiornamento del software gestionale.

Test di impairment dell'Avviamento

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

La determinazione del valore recuperabile si è basata sul metodo della somma delle parti, ovvero sulla somma tra la valutazione immobiliare e la valutazione della gestione alberghiera, calcolata in base all'attualizzazione dei flussi di reddito attesi derivanti dal business plan aziendale quinquennale, al netto dell'onere fiscale e dei flussi d'investimento previsti per il mantenimento di un'adeguata capacità operativa. Quanto emerso dal test di "impairment", ha confermato che il valore recuperabile dell'attività alberghiera al 31 dicembre 2020 è maggiore del relativo valore contabile.

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

- Valutazione immobiliare: è basata su recenti perizie predisposte da esperti indipendenti;
- Determinazione del valore delle gestioni alberghiere: i flussi di cassa attesi desunti dal business plan aziendale sono stati oggetto di attualizzazione con applicazione del WACC pari al 7,58% (inclusivo di un elemento di rischio aggiuntivo dell'1,83%); il valore terminale assunto nel modello in oggetto è stato determinato considerando un tasso di crescita dell'1,7%.

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

Come sopra descritto, il risultato del test di impairment è derivato dalle informazioni ad oggi disponibili e da stime sull'evoluzione di diverse variabili, per tale ragione, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n. 4 del 4 marzo 2010, la Società ha provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base

(utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale, tasso di sconto – WACC e flussi) che condizionano il valore d'uso degli attivi patrimoniali. In particolare, tali analisi di sensitività sono state svolte alla luce delle circostanze legate alla diffusione del contagio del Covid-19 nonché alle inevitabili ripercussioni sugli aspetti commerciali, economici e finanziari della Società.

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

- Un livello di break-even utilizzando un WACC (mantenendo inalterato il tasso di crescita del Terminal Value al 1,7% e tutte le assunzioni del piano) pari al 9,2%;
- Un livello di break-even con una riduzione dell'EBITDA di Terminal Value (mantenendo inalterate tutte le altre assunzioni di piano) pari al -28%;
- Un livello di break-even utilizzando un g-rate del -0,6% (mantenendo inalterate tutte le altre assunzioni del piano).

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

Partecipazioni in società collegate (Nota 9)

	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni	
	359.964	359.964		-

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Incremento	Decremento	Saldo al 31/12/2020
Imprese collegate	359.964	-	-	359.964
Totale Partecipazioni	359.964	-	-	359.964

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

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	%	Valore di carico
Como Imprenditori Alberghieri Srl *	Como	1.070.000	940.884	20.351	34,3	359.964

*: Dati disponibili al 31.12.2019

Il valore di carico al 31 dicembre 2020 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 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
	454.825	462.091	(7.266)

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle altre partecipazioni possedute al 31 dicembre 2020:

Denominazione	Città	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	% di possesso	Valore in € in bilancio 31/12/2020	Valore in € in bilancio 31/12/2019
Immob. Bosco Montorfano (**)	Milano	3.507.500	4.997.206	(39.970)	1,6	84.886	84.886
Hotel Representative AG (***)	Svizzera				(***)	362.147	369.413
SAGIA Srl (*)	Roma	23.241	178.212	7.703	0,9	201	201
Kerros Scarl in liquidaz. (****)	Como	24.452	-	-	0,6	155	155
Immobiliare Mercatores (*****)	Como	10.850	213.468	9.816	0,3	36	36
Lake Como Net (*****)	Cernobbio					1.000	1.000
Fondazione Istituto Tecnico Superiore del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Cernobbio					6.000	6.000
Polo Tecnico Professionale del Turismo e dell'Ospitalità (*****)	Gallarate					400	400

*: Dati disponibili al 31.12.2018

** : Dati disponibili al 31.12.2019

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

****: Dati disponibili al 31.12.2011

*****: Dati disponibili al 30.06.2020

*****: 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 2020 la Società, alla luce delle evidenze ottenute, ha adeguato il valore di carico della partecipazione "Hotel Representative AG" all'ultimo dato di fair value disponibile (31 dicembre 2019), portando il valore della partecipazione a € 362 mila. In tal senso, sulla base delle informazioni disponibili, non si ravvedono elementi che evidenziano significative variazioni del fair value dell'esercizio 2020.

Altre attività (Nota 11)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
355.576	511.794	(156.218)

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Depositi cauzionali in denaro	160.388	170.487
Titoli a cauzione	3.992	3.992
Altre attività	191.196	337.315
Totale Altre attività	355.576	511.794

Depositi cauzionali in denaro

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2020
Depositi cauzionali	170.487	4.082	(14.181)	160.388

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

Titoli a cauzione

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2020
Titoli a cauzione	3.992	-	-	3.992

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

Altre attività

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Credito verso società collegata C.I.A. x finanziamento infruttifero	36.235	36.235
Credito d’imposta sull’acquisto di beni strumentali	107.520	-
Crediti vari	-	7.497
Credito tributari v/controlante	-	240.384
Risconti attivi diversi	47.441	53.199
Totale Altre attività	191.196	337.315

La voce “**Credito d’imposta sull’acquisto di beni strumentali**” per € 108 mila si riferisce alla quota di crediti d’imposta sull’acquisto di beni strumentali introdotto dalla Legge n.160/2019 e poi riproposto dalla Legge n.178/2020 utilizzabili dal 2022 al 2025.

Altre attività finanziarie (Nota 12)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
10.500	10.500	-

Nel corso del 2018 la Società ha sottoscritto un prestito obbligazionario non convertibile emesso dalla società partecipata Immobiliare Bosco Montorfano Srl per un valore di € 11 mila. Tale prestito prevede un tasso d’interesse lordo del 3% annuo e sarà rimborsato in 6 anni a partire dal 2021.

PASSIVO

Passività correnti

Passività finanziarie a breve termine (Nota 13)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
2.709.270	8.392.251	(5.682.981)

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Mutuo Ipotecario UBI Banca	-	1.701.171
Mutuo Ipotecario Intesa Sanpaolo	-	2.679.584
Finanziamento Chirografario BCC Lezzeno	955.115	1.209.746
Finanziamento Chirografario Banco Desio	549.893	715.606
Finanziamento Chirografario Banca Popolare Sondrio	450.683	-
Finanziamento Chirografario Banca BCC Cantù	47.904	-
Passività finanziarie per leasing operativi	10.293	-
Passività finanziarie per diritto d’uso Hotel Barchetta	255.573	766.720
Passività finanziarie per diritto d’uso Palace Hotel	439.809	1.319.424
Totale Passività finanziarie a breve termine	2.709.270	8.392.251

Le “**Passività finanziarie a breve termine**” includono la quota scadente nel 2021 dei finanziamenti chirografari sopra descritti e delle passività finanziarie relative ai diritti d’uso delle strutture in gestione (Hotel Barchetta e Palace Hotel) i cui contratti scadranno nel corso del 2021 e sono in via di rinnovo. La diminuzione della voce in esame è data dal fatto che nel corso del 2020 la Società ha ottenuto una moratoria che ha permesso la sospensione dei rimborsi dei mutui ipotecari e dei finanziamenti chirografari. Si rimanda alla Nota 17 “Passività finanziarie a lungo termine” per maggiori dettagli.

Debiti commerciali e altri debiti (Nota 14)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
2.067.936	4.250.294	(2.182.358)
Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Debiti verso fornitori	1.746.426	3.043.501
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	429.480	1.310.172
Note credito da ricevere	(107.970)	(103.379)
Totale Debiti commerciali e altri debiti	2.067.936	4.250.294

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

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

Debiti tributari (Nota 15)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
741.589	697.154	44.435

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

- Debiti verso Erario per € 570 mila per ritenute operate alla fonte nel mese di ottobre, novembre e dicembre 2020 verso dipendenti e versate nel mese di gennaio e marzo 2021 in seguito a sospensione dei pagamenti introdotta dal D.L. n.149/2020 (cosiddetto Decreto “Ristori-bis”);
- Debiti verso Erario per € 14 mila per ritenute operate alla fonte nel mese di dicembre 2020 verso lavoratori autonomi e versate nel mese di gennaio 2021;
- Debiti verso Erario per € 155 mila per contributi a fondo perduto ricevuti come interventi di sostegno previsti da D.L. n.34/2020 (cosiddetto Decreto “Rilancio”) per un importo eccedente il limite massimo previsto nell’anno 2020 dal Temporary Framework stabilito dall’Unione Europea, pari ad € 800 mila.

Altre Passività (Nota 16)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
3.572.919	3.996.976	(424.057)

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Acconti da clienti	1.370.176	1.410.074
Debiti verso istituti di previdenza	692.584	633.376
Altri debiti	753.689	1.281.008
Ratei e risconti	756.470	672.518
Totale Altre passività	3.572.919	3.996.976

La voce “**Acconti da clienti**” per € 1.370 mila accoglie le caparre confirmatorie ricevute dai clienti dei diversi alberghi e relative alle prenotazioni per l’esercizio successivo.

La voce “**Debiti verso istituti di previdenza**” per € 693 mila comprende i contributi relativi alle retribuzioni, alla quattordicesima mensilità ed ai contributi su ratei ferie del mese di ottobre, novembre e dicembre 2020 versati nel mese di gennaio e marzo 2021 in seguito a sospensione dei pagamenti introdotta dal D.L. n.149/2020 (cosiddetto Decreto “Ristori-bis”).

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

- Debiti verso il personale per € 544 mila per ratei ferie non godute, quattordicesima e premio di risultato 2020 come da contrattazione di secondo livello;
- Debiti verso Autorità di Bacino del Lario e dei Laghi Minori per € 65 mila per canoni pregressi relativi alle aree demaniali in Cernobbio;
- Debiti per spese condominiali pari a € 43 mila;
- Debiti verso fondi per previdenza complementare dei dipendenti per € 23 mila;
- Debiti verso azionisti per dividendi non riscossi relativi agli esercizi dal 2015 al 2020 per complessivi € 15 mila;
- Altri debiti di importo unitario per totali € 64 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 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Quote associative annuali Sporting Club	567.896	591.145
Canoni locazione anticipati e rimborsi spese	65.910	65.979
Quote canoni ormeggio	15.138	15.394
Ratei passivi	6	-
Risconti su credito d’imposta sull’acquisto di beni strumentali	107.520	-
Totale Ratei e risconti	756.470	672.518

Passività non correnti

Passività finanziarie a lungo termine (Nota 17)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
58.969.879	48.263.291	10.706.588

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Finanziamento Chirografario BCC Lezzeno	1.572.733	1.572.771
Mutuo Ipotecario UBI Banca	20.357.912	18.769.913
Mutuo Ipotecario Intesa Sanpaolo	25.563.980	22.944.336
Finanziamento Chirografario Banco Desio	4.450.106	4.286.120
Finanziamento Chirografario Banca Popolare Sondrio	5.052.824	-
Finanziamento Chirografario Banca BCC Cantù	1.952.096	-
Passività finanziarie per leasing operativi	20.228	-
Passività finanziarie per diritto d'uso Hotel Barchetta	-	254.736
Passività finanziarie per diritto d'uso Palace Hotel	-	435.415
Totale Passività finanziarie a lungo termine	58.969.879	48.263.291

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

- Banca IMI SpA e Banca Intesa Sanpaolo SpA hanno erogato in data 30 giugno 2016 un mutuo ipotecario per l'importo di € 35.000 mila con scadenza al 22 giugno 2028 rimborsabile in n. 24 rate semestrali posticipate. Il finanziamento prevede un tasso variabile (Euribor a sei mesi) maggiorato di uno spread pari a 138 b.p.s.. Nel corso del 2020, la Società ha ottenuto una moratoria da parte dell'Istituto di credito sospendendo il rimborso del mutuo ipotecario sia della quota capitale che interessi per 24 mesi. La prima futura scadenza sarà quindi il 30 giugno 2022;
- UBI Banca ha erogato in data 22 giugno 2016 un mutuo ipotecario di € 35.000 mila con scadenza al 31 dicembre 2030 rimborsabile in n. 1 rata posticipata di preammortamento e n. 29 rate semestrali posticipate. Il finanziamento prevede un tasso variabile (Euribor a sei mesi) maggiorato di uno spread pari a 143 b.p.s.. Nel corso del 2020, la Società ha ottenuto una moratoria da parte dell'Istituto di credito sospendendo il rimborso del mutuo ipotecario sia della quota capitale che interessi per la scadenza del 30 giugno 2020. La Società quindi ha poi ottenuto una ulteriore moratoria per la sospensione del rimborso del mutuo ipotecario della sola quota capitale per ulteriori 18 mesi. La prima futura scadenza di rimborso della quota capitale sarà quindi il 30 giugno 2022;
- Banca di Credito Cooperativo di Lezzeno ha erogato in data 18 luglio 2017 un finanziamento chirografario per l'importo di € 5.000 mila con scadenza 18 luglio 2022 rimborsabile in n. 20 rate trimestrali posticipate. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 89 b.p.s.. Nel corso del 2020, la Società ha ottenuto una moratoria da parte dell'Istituto di credito sospendendo il rimborso del finanziamento a partire dalla scadenza di aprile 2020 sia della quota capitale che interessi per 12 mesi. La prima futura scadenza sarà quindi il 18 aprile 2021;
- Banco Desio e della Brianza SpA ha erogato in data 24 settembre 2018 un finanziamento chirografario per l'importo di € 5.000 mila con scadenza 10 aprile 2025 rimborsabile in n. 60 rate mensili posticipate a partire dal 10 maggio 2020. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 60 b.p.s.. Nel corso del 2020, la Società ha ottenuto una moratoria da parte dell'Istituto di credito sospendendo il rimborso del finanziamento a partire dalla scadenza

di maggio 2020 sia della quota capitale che interessi per 15 mesi. La prima futura scadenza sarà quindi il 10 luglio 2021;

Per fare fronte alla situazione descritta ampiamente nella Relazione sulla gestione, la Società, nel corso del 2020, ha sottoscritto i seguenti finanziamenti chirografari:

- Banca di Credito Cooperativo di Cantù ha erogato in data 12 maggio 2020 un finanziamento chirografario per l'importo di € 2.000 mila con scadenza 12 maggio 2027 rimborsabile in n. 84 rate mensili posticipate di cui 18 rate mensili di preammortamento. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 75 b.p.s.;
- Banca Popolare di Sondrio ha erogato in data 9 luglio 2020 un finanziamento chirografario per l'importo di € 5.500 mila con garanzia fidejussoria prestata dal Fondo Centrale di Garanzia per € 4.950 mila, pari al 90% dell'importo del finanziamento con scadenza 1 agosto 2026 rimborsabile in n. 72 rate mensili posticipate di cui 12 rate mensili di preammortamento. Il finanziamento prevede un tasso fisso pari a 79 b.p.s.

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

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

Alla luce di specifiche clausole contrattuali del mutuo ipotecario sottoscritto con Banca IMI SpA e Banca Intesa Sanpaolo SpA (*covenants finanziari*), la banca finanziatrice può fare richiesta (in ogni caso per non più di una volta ogni due anni) di una perizia immobiliare predisposta da un esperto indipendente nominato dalla Società attestante il valore di mercato del complesso immobiliare del Grand Hotel Villa d'Este.

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

Al 31 dicembre 2020 il parametro sopra esposto è stato rispettato sulla base del valore dell'immobile risultante da perizia effettuata nei primi mesi del 2019.

Fondi per Rischi ed oneri (Nota 18)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
13.000	13.000	-

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2019:

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2019
Fondo rischi vari	13.000	-	-	-	13.000
Totale Fondi rischi ed oneri	13.000	-	-	-	13.000

Dettaglio variazioni intervenute nell'esercizio 2020:

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

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

Fondi per benefici a dipendenti (Nota 19)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
730.482	814.468	(83.986)

La variazione è così costituita:

Descrizione	Importo
Incremento per accantonamento dell'esercizio	568.490
Decremento per pagamento diretto al dipendente	(382.182)
Decremento per TFR versato all'Inps - Tesoreria	(472.913)
Recupero TFR da INPS - Tesoreria	260.285
Decremento per TFR versato ai Fondi	(61.988)
Decremento per imposta sostitutiva rivalutazione TFR	(8.114)
Adeguamento attuariale anno 2020	12.436
Totale variazioni	(83.986)

Il decremento di € 382 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 2020 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	
	2020	2019
IPOSTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	1,00%	1,00%
Tasso di attualizzazione:	(0,02%)	0,37%
Tasso annuo incremento TFR:	2,25%	2,25%
IPOSTESI DEMOGRAFICHE		
Probabilità di decesso:	quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso	quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso
Probabilità di inabilità:	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	5,00%	5,00%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	3,00%	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 7-10 con durata commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2020.

Passività per imposte differite (Nota 20)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
53.546.025	56.784.476	(3.238.451)

Di seguito si riporta il dettaglio del fondo imposte differite passive che al 31 dicembre 2020 ammonta ad € 57.138 mila:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2020	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2020	Base imponibile al 31/12/2019	Aliquota	Imposte differite al 31/12/2019
Differenza ammortamento IFRS	4.482.773	24,00%	1.075.866	4.482.773	24,00%	1.075.866
Fondo adeguamento strumenti derivati	-	24,00%	-	-	24,00%	-
Rivalutazione attività al fair value seguito fusione*	200.734.088	27,90%	56.004.811	200.734.088	27,90%	56.004.811
Scorporo valore terreno	239.850	24,00%	57.564	239.850	24,00%	57.564
Totale Imposte Differite	205.456.711		57.138.241	205.456.711		57.138.241

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

Di seguito si riporta il dettaglio del credito per imposte anticipate che al 31 dicembre 2020 ammonta ad € 3.592 mila:

Descrizione	Base imponibile al 31/12/2020	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2020	Base imponibile al 31/12/2019	Aliquota	Imposte anticipate al 31/12/2019
Svalutazione crediti	(115.895)	24,00%	(27.815)	(101.476)	24,00%	(24.354)
Fondo adeguamento strumento derivati	(1.305.737)	24,00%	(313.377)	(1.031.414)	24,00%	(247.539)
Fondo rischi vari	(13.000)	24,00%	(3.120)	(13.000)	24,00%	(3.120)
Fondi benefici ai dipendenti	(123.779)	24,00%	(29.707)	(123.779)	24,00%	(29.707)
Perdite fiscali	(10.545.170)	24,00%	(2.530.841)	-	24,00%	-
Agevolazione ACE	(2.604.848)	24,00%	(625.164)	-	24,00%	-
Altre variazioni di modesto importo	(121.785)	24,00%	(29.228)	-	24,00%	-
Detrazione 55%	(137.350)	24,00%	(32.964)	(204.348)	24,00%	(49.044)
Totale Imposte Anticipate	(14.967.564)		(3.592.216)	(1.474.017)		(353.764)

Si rileva che al 31 dicembre 2020, stante la ragionevole aspettativa di recupero nel prevedibile futuro, sono state stanziare imposte anticipate a fronte delle perdite fiscali maturate nel 2020, pari ad € 10.545 mila e per l'agevolazione fiscale ACE (Aiuto alla Crescita Economica) maturata nell'esercizio per € 2.605 mila e non utilizzata.

Sebbene la Società abbia aderito al Consolidato fiscale Nazionale per gli anni 2018-2020 con la controllante Finago Srl, si è ritenuto opportuno iscrivere il beneficio conseguente alla perdita fiscale dell'esercizio quale Credito per imposte anticipate, in ragione sia della scadenza del contratto sopraccitato che delle modalità di remunerazione previste.

Non sono presenti imposte anticipate non contabilizzate.

Altre Passività (Nota 21)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
1.305.737	1.031.414	274.323

La voce in esame si riferisce al valore di mercato al 31 dicembre 2020 degli strumenti derivati sottoscritti per coprire la variazione dei tassi di interesse connessi ai mutui ipotecari in essere di cui alla Nota 17.

Descrizione	Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019
Fair Value strumenti derivati (Cap)	77.746	124.632
Fair Value strumenti derivati (IRS)	1.227.991	906.782
Totale Altre passività	1.305.737	1.031.414

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

I sopraccitati strumenti derivati sono designati, come scritto, ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei tassi di interesse dei debiti finanziari in essere; in seguito ai test di efficacia effettuati con esito positivo, il *fair value* degli

strumenti al 31 dicembre 2020 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 2020 è stata rilevata a conto economico.

Patrimonio netto (Nota 22)

Saldo al 31/12/2020	Saldo al 31/12/2019	Variazioni
287.770.555	294.782.328	(7.011.773)

La variazione del Patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente è dovuta esclusivamente al risultato complessivo dell'esercizio 2020 pari ad una perdita di € 7.012 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	112.898.348	A,B,C	122.898.348		
Riserva utile/perdita attuariale	(131.012)				
Riserva cash flow hedge (art. 6, comma 1, let. b)	(1.314.634)				
Riserva art. 7, c. 4 Dlgs. 38/2005, (come art. 6, comma 1 let. b)	135.669	A,B,C*	135.669		
Riserva art. 7, c. 6 Dlgs. 38/2005	643.519	A,B,C**			
Riserva rivalutazione cespiti da fusione art. 6, c. 1 let. b)	169.393.640	B			
Totale	294.519.864		123.152.093	-	-
Quota non distribuibile			1.445.646		
Residua quota distribuibile			121.706.447		

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Descrizione	Importo
Riserva sovrapprezzo azioni	118.076

Riserve incorporate nel capitale sociale

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

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

Impegni e garanzie

Esistono impegni per € 453 mila relativi a fideiussioni prestate per conto della Società da Istituti di credito per garanzie a favore di:

- Pubblica Amministrazione per concessioni demaniali per € 142 mila;
- Comune di Bagno a Ripoli a garanzia della corretta esecuzione delle opere relative alla realizzazione del nuovo tracciato di via della Massa per € 240 mila;
- Comune di Valmadrera per occupazione temporanea di suolo pubblico per € 85 mila.

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

Come descritto nella Nota 17, il debito in essere verso il sistema bancario in relazione ai mutui ipotecari al 31 dicembre 2020 è garantito dall'ipoteca sull'immobile di Cernobbio.

CONTO ECONOMICO

Ricavi

Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazioni
13.283.136	53.755.928	(40.472.792)

Ricavi per categoria di attività (Nota 23)

Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazioni	%
Ricavi delle vendite e prestazioni:				
Hotel - G.H. Villa d'Este	5.152.870	26.252.082	(21.099.212)	(80,4)
Ristorazione - G.H. Villa d'Este	2.939.891	12.258.437	(9.318.546)	(76,0)
Hotel Villa La Massa	546.591	2.482.426	(1.935.835)	(78,0)
Hotel Barchetta Excelsior	140.730	3.970.384	(3.829.654)	(96,5)
Palace Hotel	1.414.714	5.629.431	(4.214.717)	(74,9)
Proventi attività sussidiarie	1.060.400	2.162.711	(1.102.311)	(51,0)
Proventi immobiliari	469.071	526.582	(57.511)	(10,9)
Ricavi vari	4.059	12.312	(8.253)	(67,0)
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni	11.728.326	53.294.365	(41.566.039)	(78,0)
Altri ricavi e proventi:				
Servizi addebitati ai dipendenti	53.580	145.381	(91.801)	(63,1)
Plusvalenza realizzo cespiti	-	43	(43)	(100)
Sopravvenienze attive	120.535	75.725	44.810	59,2
Altri ricavi e proventi	1.380.695	240.414	1.140.281	474,3
Totale Altri ricavi e proventi	1.554.810	461.563	1.093.247	236,9
Totale Ricavi	13.283.136	53.755.928	(40.472.792)	(75,3)

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

La voce “**Sopravvenienze attive**” per € 120 mila si riferisce perlopiù al saldo Irap del 2019, pari ad € 43 mila, che la Società non ha versato grazie agli interventi di sostegno previsti da D.L. n.34/2020 (cosiddetto Decreto “Rilancio”).

La voce “**Altri ricavi e proventi**” per € 1.381 mila si riferisce principalmente a:

- Rimborsi assicurativi per € 701 mila relativi perlopiù al rimborso del sinistro occorso alla piscina galleggiante del G.H. Villa d'Este. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 24;
- Sconti su rinegoziazione dei contratti di locazione per l'anno 2020 in relazione alle strutture gestite per € 212 mila;
- Interventi di sostegno per € 434 mila in riferimento al bonus su locazioni e contributo a fondo perduto a fronte del D.L. n.34/2020 (cosiddetto Decreto “Rilancio”) e D.L. n.104/2020 (cosiddetto Decreto “Agosto”);
- Contributi relativi all'acquisto di beni strumentali per € 27 mila introdotto dalla Legge n.160/2019 e poi riproposto dalla Legge n.178/2020.

Costi operativi

Costi operativi (Nota 24)

	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazioni	
	23.006.169	39.996.713	(16.990.544)	
Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazioni	%
Acquisti e variazioni delle rimanenze	2.048.818	6.590.617	(4.541.799)	(68,9)
Prestazioni di servizi	7.312.945	12.410.906	(5.097.961)	(41,1)
Costo del lavoro	9.184.602	16.700.986	(7.516.384)	(45,0)
Ammort. Immobilizzazioni immateriali	79.222	73.558	5.664	7,7
Ammort. Immobilizzazioni materiali	3.773.970	3.522.760	251.210	7,1
Svalutazioni Immobilizzazioni	-	-	-	-
Oneri diversi di gestione	606.612	697.886	(91.274)	(13,1)
Totale Costi operativi	23.006.169	39.996.713	16.990.544	(42,5)

Acquisti e variazione delle rimanenze

L'acquisto di materie prime al netto delle variazioni delle rimanenze è passato da € 6.591 mila del 2019 a € 2.049 mila del 2020. Si è rilevato pertanto una diminuzione degli acquisti del 68,9% legato alla diminuzione dell'attività operativa e dei ricavi realizzati.

Il dettaglio degli acquisti è così composto:

Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Prodotti Alimentari e di cantina	1.314.599	4.484.957
Articoli per la rivendita nel "Gift shop"	322.433	502.528
Acquisti per beauty farm e Sporting	24.745	62.074
Generi di monopolio	6.480	22.938
Materiali di consumo	263.366	575.518
Materiali di manutenzione	54.580	90.436
Materiale di pulizia	64.421	168.636
Stoviglie, posaterie e materiali vari	119.008	193.474
Dépliant, stampati e cancelleria	46.498	166.723
Fiori per interno	71.680	187.538
Indumenti di lavoro	34.122	99.143
Variazione delle rimanenze	(308.563)	(38.607)
Riviste e quotidiani	14.934	53.231
Altri acquisti	20.515	22.028
Totale Acquisti e Variazioni delle rimanenze	2.048.818	6.590.617

Prestazioni di servizi

L'importo include tutte le prestazioni rese da terzi per servizi. L'importo 2020 è di € 7.313 mila con una diminuzione sul 2019 del 41,1%.

Il dettaglio del costo dei servizi è così composto:

Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Costi di manutenzioni	2.851.406	2.642.476
Utenze (energia elettrica, gas, acqua, etc.)	894.346	1.320.306
Commissioni agenzie di viaggio	254.953	1.844.388
Commissioni sugli incassi con carta di credito	148.991	836.953
Servizi di vigilanza	92.233	133.275
Servizi di pulizia e smaltimento rifiuti	355.634	773.532
Servizi di terzi per manovalanza e facchinaggio	4.411	14.165
Gestione del verde	288.622	333.877
Spese telefoniche e postali	153.710	231.140
Consulenze diverse e collaborazioni	538.039	937.610
Spese legali e notarili	71.058	88.640
Emolumenti sindaci	41.184	51.480
Rimborsi a piè di lista al personale	9.738	24.500
Ricerca, addestramento e formazione	15.168	29.054
Assicurazioni	256.522	297.157
Pubblicità	26.885	36.569
Mostre e fiere	61.356	292.602
Servizi amministrativi	43.728	36.026
Servizi commerciali	198.685	332.638
SIAE su intrattenimenti musicali e spettacoli	22.668	68.177
Servizi a clienti	34.200	152.030
Affitti e locazioni	45.931	45.513
Noleggi attrezzatura e biancheria	416.784	1.307.067
Costi per overbooking	307	-
Altri costi	486.386	581.731
Totale Prestazioni di servizi	7.312.945	12.410.906

La voce “**Costi di manutenzioni**” per € 2.851 mila tiene in considerazione interventi eseguiti nel corso del 2020 per € 520 mila in riferimento al sinistro occorso alla piscina galleggiante del G.H. Villa d’Este. Quest’ultima è stata varata nel 1991 e regolarmente mantenuta sino al 2018, anno in cui il fornitore incaricato della manutenzione dell’interno vasca, utilizzando erroneamente uno sverniciatore ad iniezione, ha causato un’alterazione del trattamento anticorrosivo esterno dello scafo.

Nel 2020 dopo approfondite analisi tecniche e puntuale organizzazione logistica la piscina è stata messa in secca nel comune di Valmadrera, per poi procedere all’intervento di completo rifacimento del ciclo di zincatura a caldo dello scafo esterno della piscina, manutenzione delle sottostrutture e riverniciatura dello scafo e dell’opera morta. Tutte le operazioni di natura tecnica ed esecutiva sono state coperte dall’assicurazione il cui rimborso è stato contabilizzato all’interno della voce “Altri ricavi e proventi” a cui si rimanda.

Di seguito il dettaglio della voce “**Consulenze diverse e collaborazioni**” relative all’anno 2020 per totali € 538 mila:

Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Consulenze amministrative/fiscali/tributarie e del lavoro	100.736	161.340
Consulenze informatiche	24.991	67.296
Consulenze arredamento	41.108	36.547
Consulenze tecniche e di manutenzione	121.487	69.753
Consulenze generali/diverse (sicurezza)	73.798	96.457
Consulenze professionali Sporting Club e SPA	43.090	79.204
Consulenze artistiche e organizzazione spettacoli	16.105	209.695
Consulenze direzionali	-	123.486
Consulenza commerciale e di marketing	116.724	93.832
Totale Consulenze diverse e collaborazioni	538.039	937.610

Costo del lavoro

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

Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazioni	%
Salari e stipendi	6.456.763	12.020.076	(5.563.313)	(46,3)
Oneri sociali	1.956.378	3.638.419	(1.682.041)	(46,2)
Trattamento di fine rapporto	521.681	755.173	(233.492)	(30,9)
Altri costi del personale	109.364	108.598	766	0,7
Totale costo del personale	9.044.186	16.522.266	(7.478.080)	(45,3)
Compensi Amministratori	140.416	178.720	(38.304)	(21,4)
Co.co.co.	-	-	-	-
Totale costo del lavoro	9.184.602	16.700.986	(7.516.384)	(45,0)

L'importo 2020 del “Costo del personale” è di € 9.044 mila. Si rileva pertanto una diminuzione del 45% rispetto al 2019 in seguito a forte riduzione del personale impiegato in stagione data la ridotta apertura delle strutture del Gruppo ed attivazione di ammortizzatori sociali quali il Fondo Integrazione Salariale – FIS.

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

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

La voce “Compensi Amministratori” pari ad € 140 mila risulta essere ridotta rispetto all'anno precedente in seguito a delibera del Consiglio di Amministrazione dell'8 maggio 2020 in cui lo stesso ha rinunciato al 20% degli emolumenti deliberati dall'Assemblea.

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

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

Si ricorda che la Società non effettua, come previsto dagli statuti principi contabili di riferimento, l'ammortamento del complesso immobiliare di Cernobbio e del complesso alberghiero di Villa La Massa nonché delle opere d'arte di proprietà della Società.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce ammortamenti e svalutazioni che risulta aumentata rispetto all'esercizio 2019 in seguito al termine dei lavori di ristrutturazione di Villa La Massa:

Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	79.222	73.558
Ammortamento immobilizzazioni materiali	3.773.970	3.522.760
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	3.853.192	3.596.318

Altri oneri

L'importo 2020 di € 607 mila è così composto:

- Minusvalenza sulla vendita di cespiti effettuate nell'esercizio per € 152 mila;
- Licenze d'uso e canoni relativi a concessioni aree demaniali per € 142 mila;

- Iva pro-rata per € 105 mila;
- Imposta IMU per € 69 mila risulta inferiore rispetto al 2019 per € 272 mila. Tale decremento è spiegato dagli interventi di sostegno previsti da D.L. n.34/2020 (cosiddetto Decreto “Rilancio”) che hanno portato la Società a non versare l’IMU per gli immobili strumentali;
- Tasse e imposte diverse per € 33 mila;
- Erogazioni liberali per € 29 mila;
- Associazioni di categoria per € 27 mila;
- Sopravvenienze passive per € 25 mila;
- Acc.to fondo rischi per € 13 mila;
- Costi diversi di gestione di minore importanza per € 12 mila.

Proventi (oneri) finanziari

Proventi (oneri) finanziari (Nota 25)

	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazioni
	(180.370)	(790.487)	610.117
Descrizione	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazioni
Da disponibilità liquide	50.590	121.918	(71.328)
Da altre attività finanziarie	31.960	128.380	(96.420)
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(264.603)	(1.037.663)	773.060
Utili (perdite) su cambi	1.683	(3.122)	4.805
Totale Proventi (oneri) finanziari	(180.370)	(790.487)	610.117

Proventi finanziari da disponibilità liquide

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali	-	-	50.590	50.590
Totale proventi da disp. liquide	-	-	50.590	50.590

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

Proventi finanziari da altre attività finanziarie

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi diversi e abbuoni	-	-	31.423	31.423
Rettifica valore su titoli afs	-	-	(276)	(276)
Comm.ni multivaluta	-	-	813	813
Totale proventi da altre attività	-	-	31.960	31.960

Interessi passivi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su finanziamento e mutui ipotecari	-	-	(234.499)	(234.499)
Interessi su strumenti derivati (Cap)	-	-	228	228
Interessi su canoni di leasing operativi	-	-	(29.661)	(29.661)
Abbuoni	-	-	(671)	(671)
Totale interessi passivi	-	-	(264.603)	(264.603)

Gli “Interessi su finanziamento e mutui ipotecari” pari a € 234 mila (nel 2019 pari ad € 1.021 mila) si riferiscono ai mutui ipotecari e finanziamenti sottoscritti con gli istituti finanziatori. La diminuzione degli oneri finanziari è data dal fatto che nel corso del 2020 la Società ha ottenuto una moratoria che ha permesso la sospensione dei rimborsi dei mutui ipotecari e dei finanziamenti chirografari. Tale operazione ha portato ad una riduzione per il 2020 degli oneri finanziari. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 17.

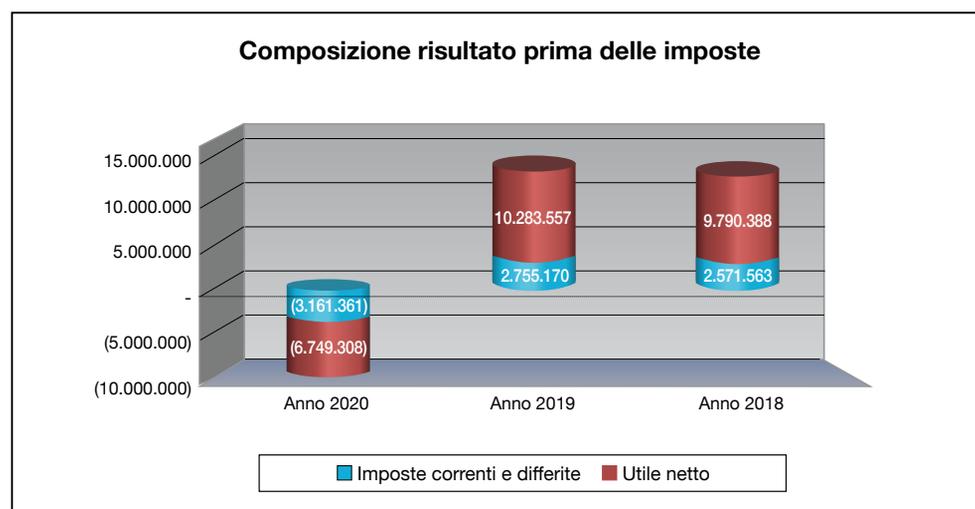
Nella voce in esame sono inclusi inoltre gli oneri finanziari legati agli strumenti derivati di copertura IRS (Interest Rate Swap) per € 248 mila (nel 2019 pari ad € 262 mila).

Imposte sul reddito d’esercizio

Imposte sul reddito (Nota 26)

	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazioni
	(3.161.361)	2.756.902	(5.918.263)
Descrizione	Anno 2020	Anno 2019	
IRES	-	2.064.547	
Proventi adesione cons. fiscale	-	-	
IRAP	-	674.936	
Totale imposte correnti	-	2.739.483	
Imposte anticipate	(3.161.361)	23.032	
Imposte differite	-	(5.613)	
Totale imposte e differite	(3.161.361)	17.420	
+ / (-) Imposte es. precedenti	-	-	
Totale imposte d’esercizio	(3.161.361)	2.756.902	

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



Nel periodo 2018-2020 la Società ha aderito al consolidato fiscale con la società controllante Finago Srl. Nell’anno 2020 non vi sono proventi da adesione consolidato fiscale.

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

Descrizione	Anno 2020	Anno 2019
% IRES su utile lordo	0,00%	15,83%
% IRAP su utile lordo	0,00%	5,18%
Totale imposte correnti	0,00%	21,01%
Imposte anticipate e differite	31,90%	0,13%
Imposte es. precedenti	0,00%	0,00%
Totale	31,90%	21,14%

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

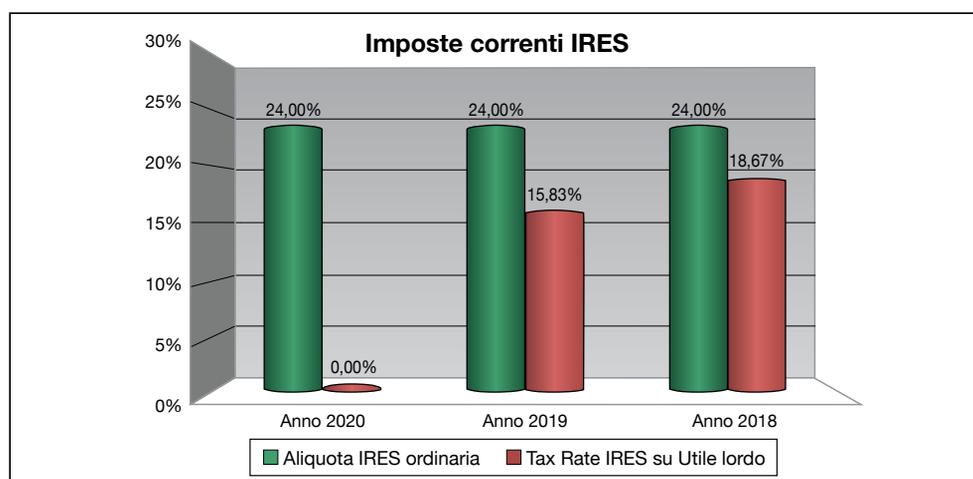
Imposte correnti

- Ai fini Ires: la perdita fiscale realizzata nell'esercizio non ha comportato il pagamento di imposte. Anche l'agevolazione fiscale relativa all'istanza presentata in data 19 maggio 2016 per la definizione del reddito agevolabile connesso all'utilizzo del marchio di proprietà (cosiddetta "Patent Box") non ha determinato un importo deducibile per l'esercizio 2020;
- Ai fini Irap: la base imponibile di tale imposta è negativa e pertanto non sono stati stanziati imposte per l'esercizio.

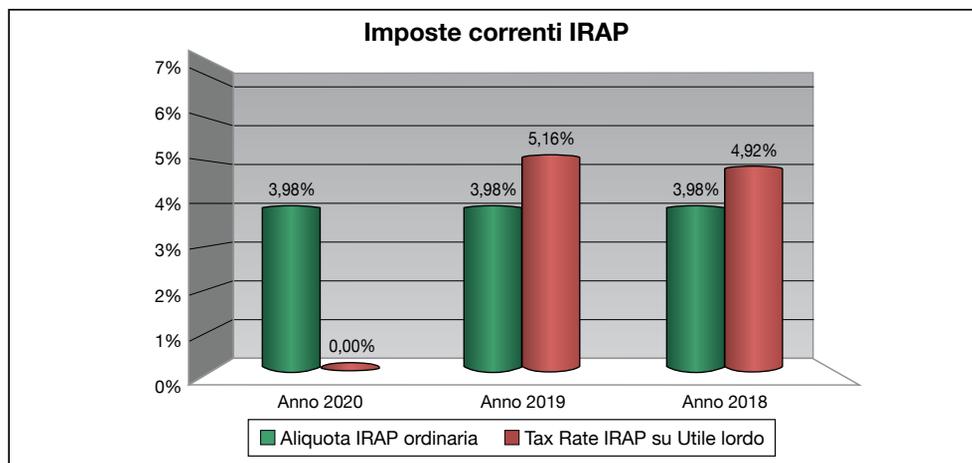
Imposte anticipate e differite

Le imposte anticipate e differite con effetti sul conto economico sono dettagliate nella Nota 20 e sono costituite principalmente dalla perdita fiscale realizzata nell'esercizio e dall'agevolazione Ace di cui la Società non ha potuto usufruire non avendo una base imponibile su cui applicarla.

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



L'aliquota IRAP standard 2020 e 2019, normalmente del 3,9%, tiene conto dell'aumento dell'aliquota IRAP (4,82%) introdotta dalla regione Toscana per le attività alberghiere a partire dall'esercizio 2013 e pertanto l'aliquota normale è stata rideterminata tenendo conto di tale variazione in 3,98%.



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

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

Descrizione	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte	(9.910.670)	
Onere fiscale teorico	24,0%	-
Differenze tassabili in esercizi successivi	-	
Differenze deducibili in esercizi successivi	34.937	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-	
Costi indeducibili	501.378	
Ricavi non tassabili	(1.159.829)	
Agevolazioni fiscali	(10.985)	
Imponibile fiscale	(10.545.169)	
IRES dell'esercizio		-
Detrazioni d'imposta		-
IRES dell'esercizio		-

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

Descrizione	Valore	Imposte
Valore della produzione lorda	(662.082)	
Onere fiscale teorico	3,98%	-
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	(8.152.214)	
Imponibile fiscale	(8.814.296)	
IRAP dell'esercizio		-
di cui aliquota 3,9%		-
di cui aliquota 4,82%		-

Altre informazioni

Informazione sui rischi e incertezze

Relativamente all'andamento dell'attività nel 2020 si rinvia alla Relazione sulla Gestione, mentre le informazioni attinenti i rischi a cui è esposta la Società sono trattati nello specifico capitolo del presente documento.

Analisi dei principali contenziosi in essere

Contenzioso legale

La Società alla fine dell'esercizio 2020 non ha situazioni in contenzioso significative da riportare all'attenzione degli azionisti.

Contenzioso tributario

La Società alla fine dell'esercizio 2020 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 2020	Esercizio 2019	Variazioni
Dirigenti	4	4	-
Impiegati	66	82	(16)
Operai	164	280	(116)
Altri	-	-	-
Totale Organico	234	366	(132)

Il contratto collettivo nazionale di lavoro applicato è quello dell'Industria Turistica per i dipendenti delle aziende facenti parte dell'Associazione Italiana Catene Alberghiere (AICA). Il contratto in essere è scaduto il 31 gennaio 2018 ed è in fase di rinnovo.

Operazioni con parti correlate

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

- Remunerazione degli Amministratori, Sindaci e Dirigenti strategici. Si rimanda a tale proposito all'apposito paragrafo "Ammontare dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione, controllo e dirigenti strategici";
- Transazioni commerciali e finanziarie effettuate a valori di mercato con altre parti correlate di importo non significativo;
- Rapporto con la controllante Finago Srl di natura tributaria (consolidato fiscale) che alla data di redazione del bilancio origina un credito di complessivi € 251 mila classificato nella voce "Altre attività correnti" e relativa a crediti per imposte correnti (Ires). Di seguito si riporta una tabella riepilogativa:

Descrizione	2020
Crediti	250.933

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 2020 è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2020

(Comunicazione CONSOB 28 luglio 2006)

Posizione finanziaria netta	31/12/2020	31/12/2019
A. Disponibilità liquide ed equivalenti	6.571.147	14.055.974
B. Titoli detenuti per la negoziazione	4.600	5.600
C. Totale liquidità (A+B)	6.575.747	14.061.574
D. Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	46.735	46.735
E. Passività finanziarie a breve termine	-	-
F. Parte corrente dell'indebitamento finanziario a lungo termine	(2.709.270)	(8.392.251)
G. Altri debiti finanziari correnti	-	-
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(2.709.270)	(8.392.251)
I. Posizione finanziaria corrente netta (C+D+H)	3.913.212	5.716.058
J. Passività finanziarie a lungo termine	(58.969.879)	(48.263.291)
K. Obbligazioni emesse	-	-
L. Altri debiti finanziari non correnti	(1.305.737)	(1.031.414)
M. Indebitamento finanziario non corrente (J+K+L)	(60.275.616)	(49.294.705)
N. Posizione finanziaria netta (I+M)	(56.362.404)	(43.578.647)

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

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale sulla base degli importi deliberati dall'assemblea degli azionisti oltre che alla retribuzione spettante ai Dirigenti strategici:

Qualifica	Compensi	Altre Retribuzioni
Amministratori	128.000	74.296
Sindaci	39.600	-
Dirigenti Strategici	-	575.800

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

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

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

- € 6 mila relativi a contributi ricevuti da Fondimpresa a fronte di piani formativi erogati ai dipendenti;
- € 800 mila relativi agli interventi di sostegno messi in atto dal Governo attraverso i diversi Decreti emanati nel corso del 2020. Tale cifra è il limite imposto dall'Unione Europea con il Temporary Framework*;
- € 17 mila relativi agli interventi di sostegno cosiddetti *de minimis*.

** L'importo effettivamente ricevuto dallo Stato nel 2020 è stato pari ad € 955 mila, tuttavia alla data del 31 dicembre 2020 il limite massimo previsto dalla sezione 3.1 del Temporary Framework relativo agli interventi di sostegno concessi dall'Unione Europea a fronte dell'emergenza COVID-19 era pari ad € 800 mila e pertanto la differenza è stata contabilizzata come debito verso l'Erario. Solo in seguito alla modifica del Temporary Framework stabilita dall'Unione Europea nei primi mesi del 2021 e della successiva comunicazione inviata dallo Stato Italiano di volersi avvalere di tali maggiori limiti (€ 1,8 milioni), il debito in essere è stato convertito in aiuto di Stato.*

Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale

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

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

- Corrispettivi spettanti per la revisione legale dei conti annuali: € 22,5 mila.

Eventi successivi

Si rimanda all'apposito capitolo della Relazione sulla gestione.

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

Cernobbio, 31 Marzo 2021

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Fontana

VILLA D'ESTE S.p.A.

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

Capitale sociale euro 2.157.094,16 i.v.

Codice Fiscale/Registro Imprese di Como n. 00192900132

R.E.A. di Como n. 4720

Bilancio al 31 dicembre 2020

**Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti
ex art. 2429 del Codice Civile**

All'Assemblea degli Azionisti
della società VILLA D'ESTE S.p.A.

Premessa

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, ha svolto l'attività di vigilanza prevista dall'articolo 2403 del Codice Civile, mentre l'incarico di revisione legale dei conti ex D.Lgs. n. 39/2010 è stato svolto dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., la quale ha rilasciato apposita relazione.

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

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

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, e successivamente fino alla data odierna, la nostra attività è stata effettuata in base alle disposizioni di legge ed alle norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

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

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

Attività svolta

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

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

Il Collegio ha acquisito dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società. Inoltre, il Collegio, anche durante le riunioni svolte, è stato costantemente informato in merito all'impatto prodotto dall'emergenza sanitaria COVID-19 sull'attività economica della Società e sulla sua prevedibile evoluzione oltre alle contromisure adottate per contrastarne gli effetti. Sulla base delle informazioni acquisite, il Collegio non ha osservazioni particolari da riferire.

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

Il Collegio ha vigilato, per quanto di sua competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della Società e sulle misure adottate dall'organo amministrativo per fronteggiare la situazione emergenziale da COVID-19, anche tramite la raccolta di dati dai responsabili delle funzioni. A tale riguardo, il Collegio non ha osservazioni particolari da riferire.

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

Nell'ambito della verifica sull'adeguatezza del sistema di controllo interno ex D.Lgs. 231/2001, che disciplina la responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato, il Collegio Sindacale conferma che la Società ha adottato il Modello Organizzativo, volto a prevenire la commissione dei reati che possono comportare una responsabilità della Società.

Il Modello Organizzativo è assoggettato a revisioni periodiche, sia per tener conto di elementi emersi dall'esperienza applicativa, sia per recepire le estensioni a ulteriori fattispecie penali, quali reati-presupposto. L'Organismo di Vigilanza vigila sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo e ne riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale. Con specifico riferimento al Modello Organizzativo, il Collegio Sindacale ha preso atto che la Società ha provveduto a integrare il DUVRI con la valutazione del "rischio epidemia" da COVID-19. Inoltre, la Società ha elaborato un nuovo protocollo aziendale di regolamentazione delle misure per il contrasto ed il contenimento del virus COVID-19.

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

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

Osservazioni in ordine al Bilancio d'esercizio

Il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, che evidenzia una perdita di esercizio pari ad euro 6.749.309.

Il Collegio Sindacale ha accertato che il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020, corredato dalla Relazione sulla gestione, è stato redatto sul presupposto della continuità aziendale, osservando i principi contabili internazionali EU-IFRS in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

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

Relativamente al Bilancio d'esercizio chiuso il 31 dicembre 2020:

- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della Relazione sulla gestione. Inoltre, il Collegio ha verificato la coerenza della Relazione sulla gestione con le risultanze del Bilancio d'esercizio. A tale riguardo non vi sono osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- è stata verificata la rispondenza del Bilancio ai fatti e alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio Sindacale. Anche a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;
- in merito alla proposta dell'organo amministrativo circa la destinazione del risultato netto di esercizio, il Collegio non ha nulla da osservare, facendo peraltro notare che la decisione in merito spetta all'Assemblea dei Soci.

La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato in data 15 aprile 2021 la propria relazione sul Bilancio chiuso al 31 dicembre 2020, esprimendo un giudizio senza rilievi.

Con riferimento all'attuale situazione epidemiologica "COVID-2019", il Collegio sindacale constata che la Società, sulla base delle analisi di sensitività effettuate sulle previsioni di flussi economico-finanziari futuri, sugli attivi patrimoniali e sulla liquidità, non ha identificato elementi che possano costituire una perdita di valore delle proprie attività o minare la continuità aziendale nell'arco dei prossimi 12 mesi.

Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del Bilancio

In considerazione di quanto in precedenza evidenziato e per quanto di nostra competenza, non essendo emersi rilievi o riserve, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 ed alla proposta di destinazione del risultato d'esercizio formulata dagli Amministratori.

Milano, 15 aprile 2021

Firmato Dott. Pasquale Salvatore

Firmato Rag. Magda Sala

Firmato Dott. Luca Occhetta



Il 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®

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

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società Villa D'Este S.p.A. (la Società) costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2020, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2020, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

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

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

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 172039 | Partita IVA IT 03049560166

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

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

Gli Amministratori della Villa D'Este S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Villa D'Este S.p.A. al 31 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Villa D'Este S.p.A. al 31 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Villa D'Este S.p.A. al 31 dicembre 2020 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Vittorio Camosci
Socio

Milano, 15 aprile 2021



Villa La Massa



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

◆ ◆ ◆
VILLA D'ESTE HOTELS



THE LEADING HOTELS
OF THE WORLD®

AWARDS

2020	Travel + Leisure	Nominata tra i 500 migliori hotel al mondo
2017	Luxury Travel Advisor Magazine	Miglior hotel di lusso al mondo
	Luxury Travel Advisor Magazine	Villa Garrovo - Miglior Villa tra le novità 2016
2016	Travel + Leisure	Consigliato come una delle "10 Esperienze che ogni viaggiatore dovrebbe fare in Italia"
	Luxury Travel Magazine	Consigliata come una tra le strutture più romantiche al Mondo
	Luxury Travel Magazine	Uno tra i migliori Hotel al Mondo
	BRIDES	Premio miglior Luna di Miele in uno dei migliori Resort in Europa
2015	Telegraph.co.uk	Ville migliori al mondo, Villa Garrovo
	Condé Nast Traveler	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 30 Resort" in Europa
2014	Regione Lombardia	Riconoscimento di pregio ed eccellenza per Villa d'Este, associato ConfCommercio di Como
	Travel +Leisure	N.2 Top Resorts in Europe
2013	Andrew Harper	"Readers' Choice Awards 2013" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
	Luxury Travel Advisor	"Luxury Travel Advisor Award of Excellence 2012" come miglior Hotel di lusso al mondo
2012	Travel + Leisure	Miglior Hotel in Europa per la sua posizione
	Andrew Harper	"Readers' Choice Awards 2012" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
2011	Robb Report	Classificato tra i migliori 100 Resort di Robb Report 2012
	The Telegraph	Premiati come 'Favourite Hotel WorldwidE dai lettori del Telegraph
	Andrew Harper	"Reader Survey 2011" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Food & Wine Resort"
	Centurion Magazine	Readers' Choice ha classificato Villa d'Este "Top Favourite Resort in Europe"
2010	Rivista CLASS (Italia)	N. 1 "I migliori Alberghi Italiani" N. 4 "I migliori Alberghi nel Mondo"
	Condé Nast Traveler	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 20 Resorts" in Europa
	The Web Marketing Association	WebAward per il miglior Sito Internet
2009	Travel & Leisure	Terzo Miglior Resort in Europa
	FORBES	Miglior Hotel al Mondo anno 2009
	Travel & Leisure (Gen. 2009)	N. 3 in Italia tra i 500 Miglior Hotels al Mondo
2008	Class (Italia)	Hotel n. 1 in Italia e n. 3 nel Mondo
	Andrew Harper's Hideaway Report	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este n. 3 nei "Top 20 Resorts Internazionali"
2007	Condé Nast Traveller Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 in Italia"
	Travel + Leisure	Nei Top 5 Hotel SPA in Europa
2006	Prix Villégiature – France	"Miglior Resort in Europa 2007"
	Confindustria (National Association of the Italian Enterprises)	Premio dell'Eccellenza per la valorizzazione dell'ambiente
	Bonnie Carrol's Life Bites News	Miglior Chef Internazionale Miglior Nuovo Libro di Cucina: "Tales of Risotto" pubblicato da Glitterati Inc.
	Leaders' Club at Leading Hotels of the World	Premio dell'Eccellenza
2006	Condé Nast Traveler	N. 4 tra i Top Resorts Europei e tra i Top 100 de "The best of the best"
	Condé Nast Traveler Italia	"Readers' Choice" ha classificato Villa d'Este tra i "Top 10 Hotels" in Italia
	Travel & Leisure	N.1 Hotel SPA in Europa
	Luxury Resorts	Classificato tra i 100 luoghi migliori dove stare
	Robb Report Andrew Harper's Hideway Report	N. 2 nei Top 20 Resorts Internazionali (siamo nei Top 20 sin dalla prima votazione nel 1982)





