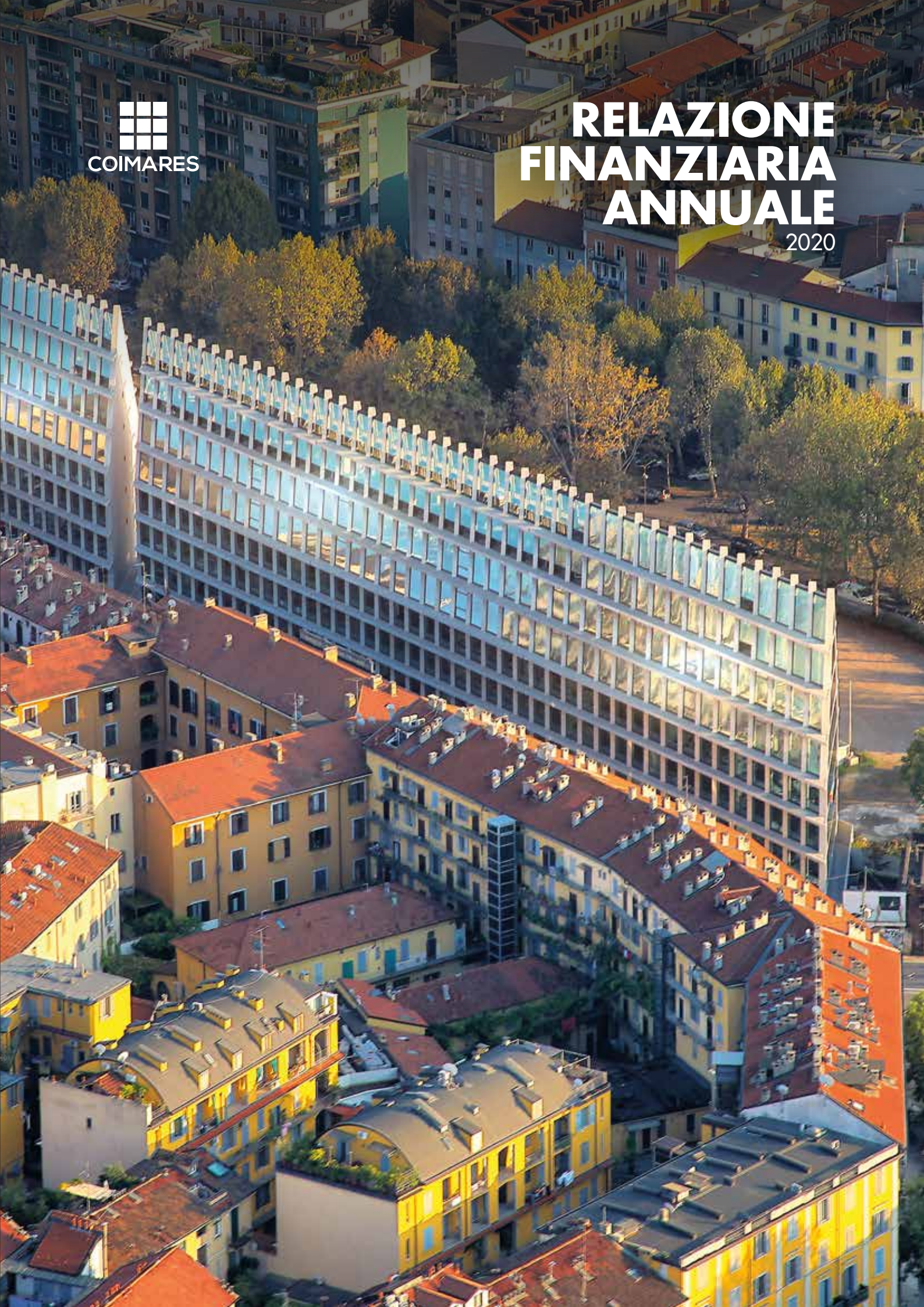
COIMARES

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

2020



Milano, Porta Nuova

Regione
Lombardia
LOMBARDIA

Indice

01

SOCIETÀ

06 Lettera dell'Amministratore Delegato
08 Profilo della Società
09 Il regime SIIQ
10 Investment case
12 Strategia e modello di business
14 Panoramica dell'attività
17 Il portafoglio immobiliare
34 Gestione attiva del portafoglio
36 Italia: settore immobiliare
37 Milano: mercato uffici
41 Il futuro degli uffici

02

MANAGEMENT

52 Senior management
54 Struttura societaria
56 Gestione delle attività
60 Investor Relations

03

GOVERNANCE

66 Introduzione del Presidente
68 Membri del Consiglio di Amministrazione
70 Governance
73 Report del Comitato Investimenti
76 Report del Comitato per la Remunerazione
77 Politica di Remunerazione
79 Report del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate
82 Come gestiamo i rischi

04

SOSTENIBILITÀ

90 Contesto di mercato
92 Stakeholder e materialità
96 Sostenibilità e modello di business
98 Performance ambientale
115 Innovazione e qualità
116 Sviluppo delle risorse umane
117 Impegno sociale
118 Tabella EPRA
122 Informativa GRI
124 Nota metodologica
127 Relazione della società di revisione

05

FINANCIAL REVIEW

132 CFO Report
139 Altre informazioni societarie
142 Relazione sulla gestione
152 Bilancio Consolidato
210 Bilancio d'Esercizio
292 EPRA - Indicatori di performance
304 Annex

01

Società

06 Lettera dell'Amministratore Delegato
08 Profilo della Società
09 Il regime SIIQ
10 Investment case
12 Strategia e modello di business
14 Panoramica dell'attività
17 Il portafoglio immobiliare
34 Gestione attiva del portafoglio
36 Italia: settore immobiliare
37 Milano: mercato uffici
41 Il futuro degli uffici

COIMA RES è una società di investimento immobiliare quotata (SIIQ) che possiede un portafoglio costituito prevalentemente da immobili ad uso ufficio situati a Milano

688 milioni di Euro
VALORE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

91 %
A MILANO

87 %
AD USO UFFICIO

151.000 METRI QUADRATI

Dati su base pro-quota

LETTERA DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO

Cari Azionisti, Investitori, Conduttori e Partner,

al termine del nostro quinto anno di attività presentiamo con soddisfazione i risultati operativi e finanziari ottenuti da COIMA RES nel 2020.

Nonostante il complesso contesto sanitario e macroeconomico sviluppatosi a causa della pandemia COVID-19, COIMA RES ha riportato risultati operativi e finanziari solidi nel 2020, mantenendo un livello di indebitamento prudenziale (LTV netto medio del 38,1% su base consolidata), preservando un importante livello di liquidità (pari in media a Euro 48,7 milioni su base consolidata) e confermando un dividendo per azione in linea con quello dei due anni precedenti (pari ad Euro 0,30 per azione).

Nel corso dell'anno abbiamo continuato ad operare in linea con la nostra strategia, offrendo ai nostri azionisti esposizione ad un portafoglio immobiliare di qualità principalmente costituito da immobili direzionali situati a Milano. Ad oggi, la componente ad uso ufficio del nostro portafoglio è pari all'87% e la componente situata a Milano è pari al 91%. Inoltre, negli ultimi anni abbiamo consolidato il nostro posizionamento nel quartiere milanese di Porta Nuova dove al momento è situato il 53% del portafoglio di COIMA RES. Il portafoglio di conduttori di COIMA RES è composto principalmente da società multinazionali di dimensione medio-grande e di primario standing reputazionale, tale caratteristica ci ha permesso di incassare la quasi totalità dei canoni del 2020.

Elemento fondante della nostra strategia è la sostenibilità, un fattore che ci consente di posizionare la nostra offerta al meglio rispetto alle caratteristiche della domanda da parte dei conduttori, di ridurre il profilo di rischio di COIMA RES e di minimizzare l'impatto ambientale di lungo periodo dei nostri edifici.

Circa il 72% del nostro portafoglio di immobili ad uso ufficio è composto da edifici di nuova costruzione o recentemente ristrutturati e certificati secondo il protocollo LEED. Tale percentuale include il progetto Corso Como Place che, nonostante la complessità legata al gestire i cantieri edilizi durante la pandemia COVID-19, è stato completato senza costi addizionali rispetto al budget e consegnato ai conduttori. Il rimanente 28% è composto da immobili che verranno aggiornati e ristrutturati nei prossimi anni in modo da migliorarne le performance energetiche e da massimizzare la loro appetibilità per i conduttori.

In linea con la propria strategia, COIMA RES ha deciso a giugno 2020 di acquisire una quota di minoranza nell'immobile Gioia 22 in Porta Nuova. Il closing è previsto per il 2022. L'edificio Gioia 22, progettato da Pelli Clarke Pelli Architects, presenta caratteristiche di innovazione e sostenibilità uniche nel panorama italiano: ad esempio, Gioia 22 è l'immobile più grande in Italia ad ottenere la certificazione Nearly Zero Energy Building (NZEB) oltre che a qualificarsi per le certificazioni LEED, WELL e Cradle to Cradle.

Inoltre, nel 2020 COIMA ha avviato il processo per ottenere le certificazioni LEED for Communities e WELL Community per l'intero quartiere di Porta Nuova a Milano, rendendolo il primo progetto di riqualificazione distrettuale al mondo che ambisce ad ottenere questa doppia certificazione. Queste due certificazioni complementari analizzeranno gli aspetti sociali, ambientali ed economici dello sviluppo di Porta Nuova documentando l'impegno per la comunità nella creazione di un distretto attraverso l'attivazione di spazi pubblici, la creazione di un modello economico urbano innovativo e replicabile e lo sviluppo di strumenti per comunicare con la comunità.

Dal punto di vista finanziario, il 2020 ha visto anche la stipula di un nuovo contratto di asset management tra COIMA RES e COIMA SGR. Tale contratto include un sostanziale miglioramento dei termini economici a favore di COIMA RES contribuendo a migliorarne la redditività. Nello stesso spirito, ho personalmente continuato a rinunciare agli emolumenti spettanti dalla mia carica di Amministratore Delegato.

COIMA RES ha inoltre continuato il suo percorso di miglioramento della trasparenza e del dialogo con il mercato, in particolare ricevendo per il quarto anno consecutivo il Gold Award da EPRA per la reportistica finanziaria e di sostenibilità. In aggiunta, il sito www.coimares.com ha migliorato, per il terzo anno consecutivo, il suo posizionamento nella ricerca Webranking condotta da Comprend e Lundquist che valuta la trasparenza della comunicazione corporate delle società quotate: oggi COIMA RES si posiziona al n. 18 su un panorama di 122 società quotate Italiane partecipanti alla ricerca.

È evidente come la pandemia da COVID-19 abbia portato ad una rapida conversione dei modelli organizzativi tipici delle aziende, con la maggior parte dei dipendenti che ha lavorato in modalità remota con un impatto apparentemente limitato sulla produttività. L'esperienza di questi ultimi mesi ha alimentato un dibattito su come sarà organizzato il lavoro dopo la prima fase contingente della pandemia e la necessità di spazi ad uso ufficio da parte delle aziende è stata messa in discussione, soprattutto in un momento in cui la crisi economica globale porterà le aziende a rivedere i loro piani di assunzioni, la loro struttura organizzativa e la loro base di costi.

Riteniamo che il prevedibile aumento dell'adozione della pratica del lavoro remoto in Italia e a Milano influenzerà la domanda dei conduttori per spazi ad uso ufficio sia dal punto di vista qualitativo sia quantitativo. La domanda aggregata per spazi ad uso ufficio diminuirà marginalmente, ma al contempo le aziende saranno più attente alla qualità degli spazi locati: ciò supporterà la domanda per spazi ed immobili ad uso ufficio dotati di caratteristiche avanzate dal punto di vista della sostenibilità ambientale ed in grado di mettere al centro le persone favorendone la collaborazione e la creatività, fungendo da veri e propri strumenti di produttività per le aziende.

In particolare, riteniamo che la polarizzazione tra quartieri si consoliderà ed accelererà ulteriormente, e che i quartieri qualificati (i.e. quartieri altamente connessi alla rete del trasporto pubblico, dotati di disponibilità di servizi, opzioni di wellness e presenza di spazi pubblici di qualità, e caratterizzati da un buon grado di diversificazione in termini di destinazione d'uso) continueranno ad incontrare un forte interesse da parte di conduttori per immobili ad uso ufficio, mantenendo un livello limitato di sfitto.

L'attuale contesto economico e di mercato non è privo di sfide: COIMA RES è pronta a trasformare queste sfide in opportunità con l'obiettivo di generare valore per i propri conduttori, per i propri azionisti ed in senso più ampio per i cittadini dei territori in cui operiamo.

Con i migliori saluti,

Manfredi Catella
Fondatore e Amministratore Delegato, COIMA RES

PROFILO DELLA SOCIETÀ

COIMA RES S.p.A. SIIQ ("**COIMA RES**", o la "**Società**") è una Società di Investimento Immobiliare Quotata ("**SIIQ**"). COIMA RES è stata fondata nel 2015 da Manfredi Catella, congiuntamente con COIMA S.r.l. e COIMA SGR S.p.A. ("**COIMA SGR**"), ed è stata successivamente quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana nel 2016.

COIMA RES possiede attualmente un portafoglio immobiliare di qualità prevalentemente concentrato nel segmento uffici a Milano.

COIMA RES è guidata da Manfredi Catella, in qualità di Fondatore e Amministratore Delegato, ed è gestita da un team di sei professionisti impiegati dalla Società tra cui: Fulvio Di Gilio (Chief Financial Officer), Yuri D'Agostino (Investment Director), Alberto Goretti (Investor Relations Director), Emiliano Mancuso (Planning & Control Senior Manager) e Carlotta Ciuffardi (Finance & Control Manager).

Il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES è composto da 9 professionisti (di cui 7 indipendenti) che rappresenta l'organo strategico in cui risiedono i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria di COIMA RES.

COIMA RES si avvale del supporto di COIMA SGR per le attività di investment management e asset management, sotto la responsabilità dei key manager Gabriele Bonfiglioli (Head of Investments) e Matteo Ravà (Head of Asset Management), e del supporto di COIMA S.r.l. per le attività di property, facility e development management.

Le società COIMA SGR e COIMA S.r.l. sono controllate dalla famiglia Catella.

COIMA SGR, creata nel 2007 come Hines Italia SGR SpA e ridenominata COIMA SGR nel 2015 contestualmente al cambio di controllo che ha visto la famiglia Catella acquistare le quote del gruppo Hines, è oggi una delle principali società indipendenti nella gestione di patrimoni immobiliari in Italia.

COIMA S.r.l., presente nel mercato immobiliare dal 1974, svolge attività di property, facility e development management, principalmente su progetti promossi da COIMA SGR ma anche per clienti terzi.

IL REGIME SIIQ

Il regime delle Società di Investimento Immobiliare Quotate ("**SIIQ**") è stato inizialmente introdotto e disciplinato in Italia dalla legge finanziaria del 2007. Il regime è stato successivamente integrato e modificato nel novembre 2014.

Il regime offre la possibilità di adottare, in presenza di determinati requisiti fissati dalla norma, un sistema di tassazione in cui l'utile derivante dall'attività di locazione immobiliare, nonché l'utile derivante dalle cessioni degli immobili, sono esentati da imposizione (c.d. "**gestione esente**").

I requisiti e gli obblighi principali dal regime fiscale speciale garantito alle SIIQ possono essere così riassunti:

Requisiti soggettivi	◦ ***Società costituita in forma di società per azioni*** ◦ ***Residenza nel territorio dello Stato italiano*** ◦ ***Le azioni sono negoziate in mercati regolamentati***
Requisiti statuari	◦ ***Regole in materia di investimenti*** ◦ ***Limiti alla concentrazione dei rischi su investimenti e controparti*** ◦ ***Limite massimo di leva finanziaria, a livello individuale e di gruppo***
Requisiti partecipativi	◦ ***Nessun socio deve possedere più del 60% dei diritti di voto*** ◦ ***Flottante maggiore del 25%***
Requisiti oggettivi	◦ ***Gli immobili posseduti rappresentano almeno l'80% dell'attivo patrimoniale*** ◦ ***I ricavi da locazione dagli immobili posseduti rappresentano almeno l'80% dei ricavi totali***
Obblighi di distribuzione	◦ ***Obbligo di distribuire almeno il 70% dell'utile netto (determinato in base alle regole civilistiche) derivante dall'attività di locazione e dal possesso delle partecipazioni*** ◦ ***Obbligo di distribuire, entro i 2 anni successivi al realizzo, il 50% delle plusvalenze realizzate sulla cessione di immobili e su partecipazioni in SIIQ, SIINQ e fondi immobiliari qualificati***

INVESTMENT CASE

1

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE FOCALIZZATO

Portafoglio da €688 milioni (pro-quota), 87% uffici, 91% a Milano, 53% a Porta Nuova

2

CONDUTTORI SOLIDI E DIVERSIFICATI

12 dei 15 principali conduttori sono società multinazionali

3

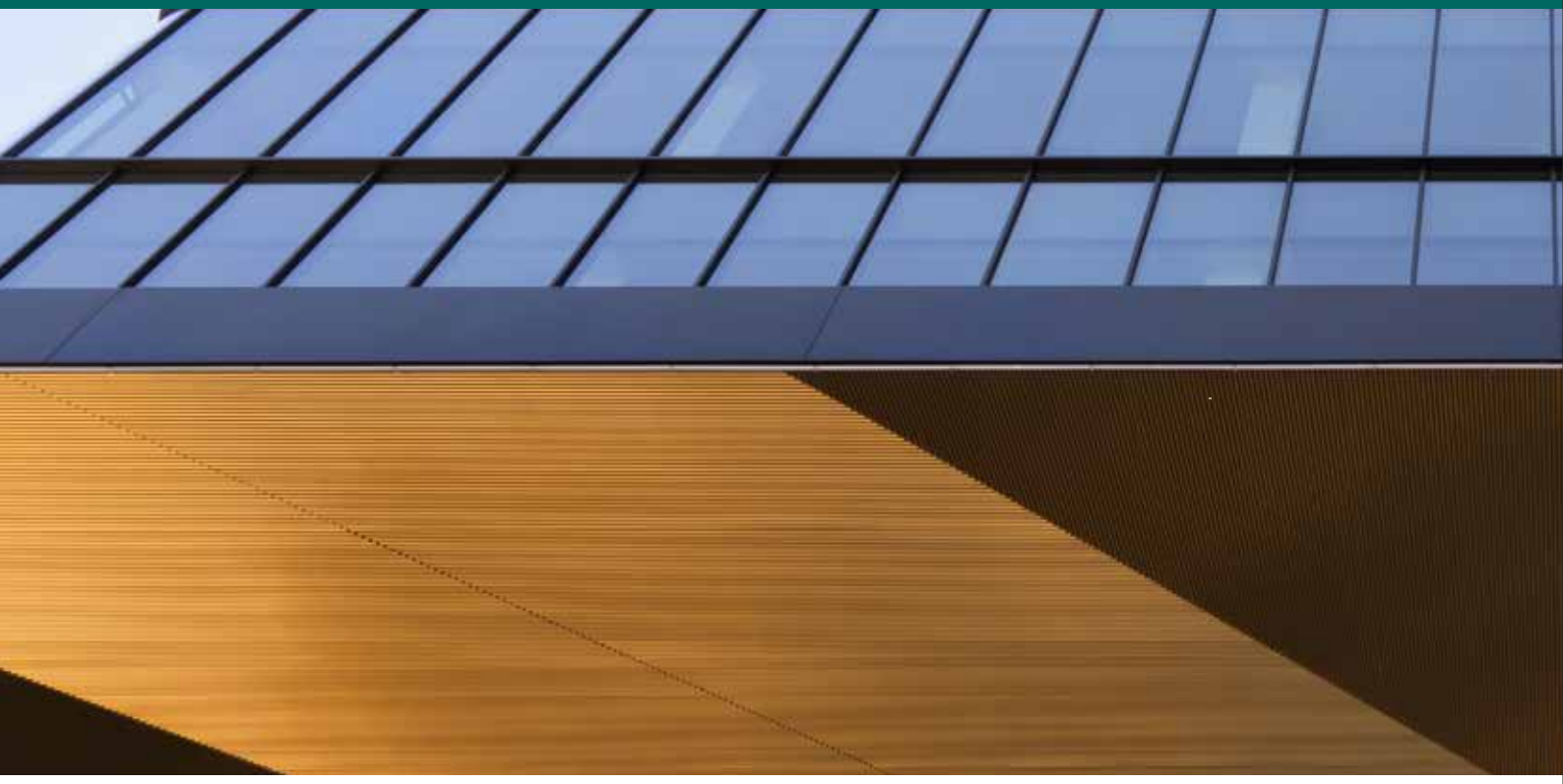
FLUSSI DI CASSA STABILI DERIVANTI DAI CONTRATTI DI LOCAZIONE

76% del portafoglio locato sulla base di contratti di medio-lungo periodo

4

CREAZIONE DI VALORE TRAMITE PROGETTI DI RISTRUTTURAZIONE

24% del portafoglio da riposizionare nel breve-medio periodo



5

STRUTTURA FINANZIARIA SOSTENIBILE

LTV netto pari al 38,3%, euro 49 milioni di liquidità disponibile (su base consolidata)

6

CORPORATE GOVERNANCE SOLIDA

7 dei 9 consiglieri sono indipendenti, parità di genere tra consiglieri non esecutivi

7

SOSTENIBILITÀ ELEMENTO CARDINE DELLA STRATEGIA DI INVESTIMENTO

66% del portafoglio certificato LEED, certificazione di Porta Nuova in corso

8

STRUMENTO DI INVESTIMENTO LIQUIDO E TRASPARENTE

Azioni scambiate su Borsa Italiana, Standard EPRA Gold nella reportistica

Milano, Sarca, facciata

STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS

La strategia di COIMA RES è volta alla creazione di valore nel medio-lungo periodo tramite la gestione attiva del proprio portafoglio immobiliare. La sostenibilità è un elemento fondante della strategia, consentendoci di posizionare la nostra offerta al meglio rispetto alle caratteristiche della domanda da parte dei conduttori, contribuendo a ridurre il profilo di rischio e minimizzando l'impatto ambientale di lungo periodo dei nostri edifici.

Caio Massimo Capuano
Presidente, COIMA RES

Strategia

COIMA RES ha come obiettivo la creazione di valore per i propri azionisti nel medio-lungo periodo, nel contesto dei parametri stabiliti dal regime di Società di Investimento Immobiliare Quotata (SIIQ).

Tale obiettivo è perseguito attraverso l'esecuzione di una chiara strategia che prevede la gestione attiva di un portafoglio immobiliare di qualità in grado di soddisfare la domanda presente e futura da parte dei conduttori.

In particolare, COIMA RES ha scelto di concentrare il proprio portafoglio principalmente su immobili ad uso ufficio situati a Milano. Tale scelta, consente a COIMA RES di valorizzare al meglio le competenze di COIMA SGR e COIMA S.r.l., società che hanno costruito negli ultimi anni un notevole track record nello sviluppo e nella gestione di immobili direzionali a Milano. Tale scelta consente inoltre a COIMA RES di essere esposta al segmento più grande, più liquido e più trasparente del panorama immobiliare italiano, caratteristiche rimaste intatte anche nel difficile contesto della pandemia COVID-19 vissuto nel 2020.

In un contesto in cui le aziende si dimostrano essere sempre più esigenti nelle loro scelte di spazi ad uso ufficio, allineandole con le loro policy di sostenibilità, la strategia di investimento di COIMA RES predilige immobili direzionali ben integrati col tessuto urbano, in grado di raggiungere, sin da subito o attraverso interventi di ristrutturazione, elevate prestazioni ambientali, e volti a mettere al centro le persone, favorendone la collaborazione e la creatività, fungendo da veri e propri strumenti di produttività aziendale.

Modello di business

Il modello di business a supporto della strategia di COIMA RES prevede:

- Un rigoroso processo di allocazione del capitale nell'effettuare investimenti
- La gestione attiva del portafoglio immobiliare, volta ad ottimizzare i flussi di cassa ed eventualmente riposizionare ed aggiornare alcuni degli immobili in portafoglio (migliorandone le loro performance ambientali, la loro integrazione con tessuto urbano ed in generale la loro appetibilità sul mercato)
- La rotazione del portafoglio nel tempo, volta a cristallizzare performance e liberare capitale per nuovi investimenti

Parte fondante del modello di business di COIMA RES è il supporto ricevuto da COIMA SGR e COIMA S.r.l. per le attività di investimento e cessione degli immobili, la gestione dei conduttori, la gestione operativa degli immobili e la gestione dei processi di ristrutturazione degli immobili stessi.

PANORAMICA DELL'ATTIVITÀ

L'anno 2020 è stato caratterizzato dalla diffusione dell'epidemia da COVID-19 a livello globale, ed in particolare l'Italia è stato il primo paese europeo ad introdurre misure restrittive (lock-down) già ad inizio marzo 2020. In tale difficile contesto, COIMA RES e le altre società della piattaforma COIMA sono rimaste pienamente operative lavorando in remoto già dal 25 febbraio 2020.

Una delle priorità di COIMA RES è stata la gestione e la protezione dei suoi conduttori, e in tale ottica COIMA RES ha tenuto informati su base regolare i propri conduttori sull'uso sicuro degli edifici ed ha implementato un programma rigoroso di sanitizzazione degli spazi.

Un aspetto particolarmente complesso ha riguardato la gestione del cantiere di sviluppo legato al progetto Corso Como Place. In concomitanza con la prima fase di lock-down, il cantiere è rimasto fermo tra il 13 marzo 2020 ed il 3 maggio 2020. Tra il 4 maggio ed il 18 maggio 2020, il cantiere è stato sottoposto alla messa in sicurezza, dove sono state attuate alcune misure precauzionali in relazione al rischio COVID-19 per assicurare la salute e sicurezza degli operai. A valle della fase di messa in sicurezza i lavori sono ripresi, in particolare sono stati organizzati due turni (rispetto ad un unico turno prima del COVID-19) in modo da ridurre la densità di personale attivo nel cantiere.

Nonostante la temporanea sospensione dei lavori, il progetto è stato completato a fine 2020 sostanzialmente in linea con il budget complessivo.

GENNAIO	PERFEZIONAMENTO CESSIONE 8 FILIALI BANCARIE PER EURO 13,1 MILIONI
MARZO	FINALIZZATO NUOVO ACCORDO DI ASSET MANAGEMENT CON COIMA SGR
GIUGNO	ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI
GIUGNO	INSEDIAMENTO DEL NUOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
GIUGNO	ACCORDO ACQUISIZIONE PARTECIPAZIONE IN IMMOBILE GIOIA 22
GIUGNO	PAGAMENTO SALDO DIVIDENDO 2019 DI EURO 0,20 PER AZIONE
SETTEMBRE	EPRA "GOLD AWARD" PER BILANCIO E RAPPORTO SOSTENIBILITÀ 2019
OTTOBRE	OTTENUTA REVOLVING CREDIT FACILITY PER EURO 10,0 MILIONI
OTTOBRE	PERFEZIONAMENTO CESSIONE 2 FILIALI BANCARIE PER EURO 6,2 MILIONI
NOVEMBRE	PAGAMENTO ACCONTO DIVIDENDO 2020 DI EURO 0,10 PER AZIONE
DICEMBRE	PERFEZIONAMENTO CESSIONE PORTAFOGLIO TELECOM
DICEMBRE	COMPLETAMENTO PROGETTO DI SVILUPPO CORSO COMO PLACE

Milano, COIMA Headquarters, interno

Dati chiave

44,4 *mln di Euro*
CANONI LORDI

448,3 *mln di Euro* *(12,42 Euro per azione)*
EPRA NET TANGIBLE ASSETS

40,3 *mln di Euro*
NET OPERATING INCOME

10,8 *mln di Euro* *(0,30 Euro per azione)*
DIVIDENDO[1]

15,6 *mln di Euro*
RISULTATO NETTO

3,5%
RETURN ON EQUITY

17,5 *mln di Euro* *(0,49 Euro per azione)*
EPRA EARNINGS

5,1%
EPRA NET INITIAL YIELD

24,5 *mln di Euro* *(0,68 Euro per azione)*
FFO

2,5%
EPRA VACANCY RATE

24,2 *mln di Euro* *(0,67 Euro per azione)*
FFO RICORRENTE

4,3 *anni*
WALT

688,3 *mln di Euro*
VALORE DEL PORTAFOGLIO
(su base pro-quota)

66%
PORZIONE PORTAFOGLIO CERTIFICATA

291,4 *mln di Euro*
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

40 *$kgCO_2e/mq$ per anno*
INTENSITÀ CARBONICA

38,3%
LOAN TO VALUE NETTO

182 *kWh/mq per anno*
INTENSITÀ ENERGETICA

1 Soggetto ad approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti

DATI PRINCIPALI		2020	2019	2018	2017
Dati economici					
Canoni lordi	milioni di Euro	44,4	37,3	36,3	34,2
Net Operating Income (NOI)	milioni di Euro	40,3	33,4	32,3	30,5
EBITDA	milioni di Euro	31,5	23,5	25,0	21,6
Utile netto	milioni di Euro	15,6	32,0	46,3	28,9
EPRA Earnings	milioni di Euro	17,5	14,0	15,1	15,3
FFO Ricorrente	milioni di Euro	24,2	17,6	17,7	16,8
EPRA Earnings per azione	Euro	0,49	0,39	0,42	0,42
FFO Ricorrente per azione	Euro	0,67	0,49	0,49	0,47
Dati patrimoniali					
IFRS Net Asset Value	milioni di Euro	445,5	440,1	418,7	383,4
EPRA Net Tangible Assets	milioni di Euro	448,3	443,7	421,6*	384,6*
IFRS Net Asset Value per azione	Euro	12,34	12,19	11,63	10,65
EPRA Net Tangible Assets per azione	Euro	12,42	12,29	11,71*	10,68*
Dati finanziari					
Capex (pro-quota)	milioni di Euro	9,5	9,8	5,1	1,3
Acquisizioni (pro-quota)	milioni di Euro	-	138,2	103,7	105,7
Cessioni (pro-quota)	milioni di Euro	7,8	131,2	79,7	38,5
Dividendo (anno fiscale)	milioni di Euro	10,8	10,8	10,8	9,7
Dividendo per azione (anno fiscale)	milioni di Euro	0,30	0,30	0,30	0,27
Indicatori di performance					
Return on Equity	%	3,5%	7,6%	11,8%	8,0%
Indebitamento					
Debito lordo	milioni di Euro	339,0	358,1	291,3	263,1
Cassa	milioni di Euro	48,7	42,7	82,2	27,0
Debito netto	milioni di Euro	291,4	315,4	209,1	236,1
Loan to Value (LTV) netto	%	38,3%	38,8%	33,5%	37,1%
Interest Cover Ratio (ICR)	x	4,1x	3,4x	4,0x	3,2x
Costo medio del debito "all in"	%	1,98%	2,01%	2,03%	1,97%
Scadenza media del debito	anni	2,4	3,4	4,4	3,7
Portafoglio immobiliare					
Numero immobili in portafoglio	-	67	72	77	78
Valore del portafoglio (consolidato)	milioni di Euro	758,1	767,7	623,5	575,6
Valore del portafoglio (pro-quota)	milioni di Euro	688,3	688,4	654,4	589,9
Superficie commerciale (pro-quota)	metri quadri	151.000	165.000	172.000	172.000
WALT	anni	4,3	5,3	6,2	7,2
EPRA Net Initial Yield	%	5,1%	4,6%	5,2%	5,3%
EPRA Topped-up Net Initial Yield	%	5,3%	5,3%	5,3%	5,5%
EPRA Vacancy Rate	%	2,5%	2,0%	4,6%	4,8%

** EPRA NAV*

IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Il 2020 ha visto il completamento del progetto di sviluppo Corso Como Place, che è stato consegnato ai conduttori Accenture e Bending Spoons a gennaio 2021, ed il perfezionamento delle cessioni di un pacchetto di filiali bancarie e del Portafoglio Telecom, in linea con la strategia di COIMA RES volta a concentrarsi su immobili ad uso ufficio di qualità in quartieri qualificati di Milano.

Matteo Ravà
Head of Asset Management, COIMA SGR

COIMA RES possiede un portafoglio di immobili per un valore pari a Euro 688,3 milioni (valore del patrimonio immobiliare su base pro-quota), caratterizzato da un rendimento immobiliare iniziale netto pari al 5,1% (EPRA Net Initial Yield) e da un rendimento iniziale netto "topped-up" pari al 5,3% (EPRA Topped-up Net Initial Yield).

Dal punto di vista geografico, il portafoglio di COIMA RES è concentrato per il 91% a Milano (53% nel distretto di Milano Porta Nuova e 39% in altri distretti a Milano), per il 4% in Lombardia (esclusa Milano) e per il 5% in altre regioni del Nord e Centro Italia.

Dal punto di vista della destinazione d'uso, il portafoglio di COIMA RES si concentra per l'87% su immobili direzionali (includendo anche l'immobile Pavilion in tale segmento), per il 4% sul segmento hotel e per il 10% su filiali bancarie.

Gli immobili sono detenuti sia direttamente che tramite partecipazioni e quote di fondi. In particolare, COIMA RES utilizza strutture di joint venture in modo da accedere con quote di minoranza a progetti di dimensione medio grande gestiti dalla piattaforma COIMA.

Il portafoglio di COIMA RES è caratterizzato da un basso livello di sfitto (EPRA Vacancy Rate pari al 2,5%), che si concentra principalmente su tre filiali bancarie e su una porzione marginale dell'immobile Monte Rosa. Il progetto Corso Como Place non è considerato nella metrica EPRA Vacancy Rate dato che, sebbene i lavori di ristrutturazione siano stati completati, l'immobile non era ancora stato formalmente consegnato ai conduttori al 31 dicembre 2020.

Gli immobili di COIMA RES ad uso ufficio a Milano sono ubicati in vari distretti della città. Il sottogruppo principale è rappresentato dagli immobili ubicati nel distretto di Porta Nuova, dove si concentrano 5 complessi immobiliari (Gioiaotto, Corso Como Place, Pavilion, Tocqueville e Microsoft) che costituiscono circa il 53% del portafoglio di COIMA RES. Gli altri 4 immobili ad uso ufficio sono ubicati in altri distretti della città, in particolare il distretto di Lorenteggio per quanto riguarda il complesso Vodafone, il distretto di Bicocca per quanto riguarda l'immobile Sarca (sede di Philips), il distretto di Lambrate per quanto riguarda l'immobile Deruta ed il distretto di City Life per quanto riguarda Monte Rosa.

Tutti gli immobili di COIMA RES ad uso ufficio a Milano sono ben connessi al sistema di trasporto pubblico ed in particolare alla rete della metropolitana di Milano.

Il portafoglio di COIMA RES è caratterizzato da immobili con diversi profili, in particolare:

- immobili a reddito con contratti di medio-lungo periodo, dove la crescita dei canoni è principalmente legata all'inflazione o dove ci si può aspettare una crescita dei canoni e flussi di cassa per effetto di step up già contrattualizzati e/o per effetto di dinamiche di rilocazione (dove nuovi canoni possono essere stipulati a premio rispetto ai canoni precedenti)

- immobili a reddito con durata residua dei contratti di locazione di breve periodo, dove, a scadenza dei contratti di locazione in essere, si prevede di effettuare opere di ristrutturazione e dove a valle di questi processi si può ragionevolmente ipotizzare la stipula di un contratto di locazione ad un canone più alto rispetto ai precedenti contratti in essere

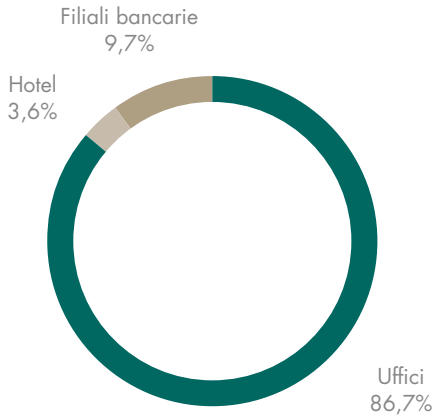
- immobili che non producono reddito in quanto in fase di ristrutturazione (o in fase di consegna ai conduttori a valle di processi di ristrutturazione appena completati)

In un contesto in cui i conduttori si dimostrano essere sempre più esigenti nelle loro scelte immobiliari, la strategia di investimento di COIMA RES predilige immobili in grado di raggiungere, sin da subito o attraverso interventi di ristrutturazione, alte prestazioni energetiche e ambientali, comprovate anche dall'ottenimento dei più elevati standard di certificazione (per esempio il protocollo LEED).

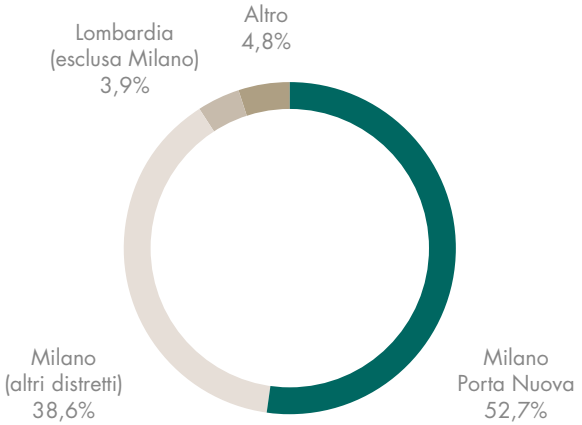
Panoramica del portafoglio

(ripartizione del patrimonio immobiliare per valore immobiliare su base pro-quota al 31 dicembre 2020)

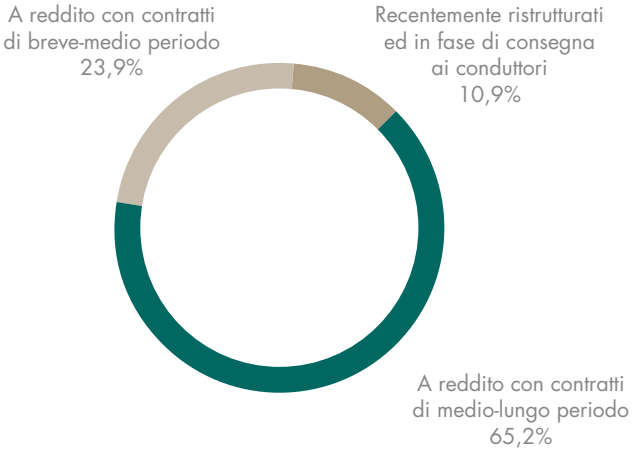
DESTINAZIONE D'USO



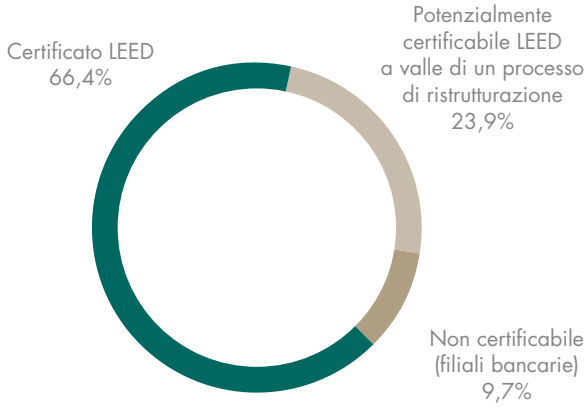
UBICAZIONE



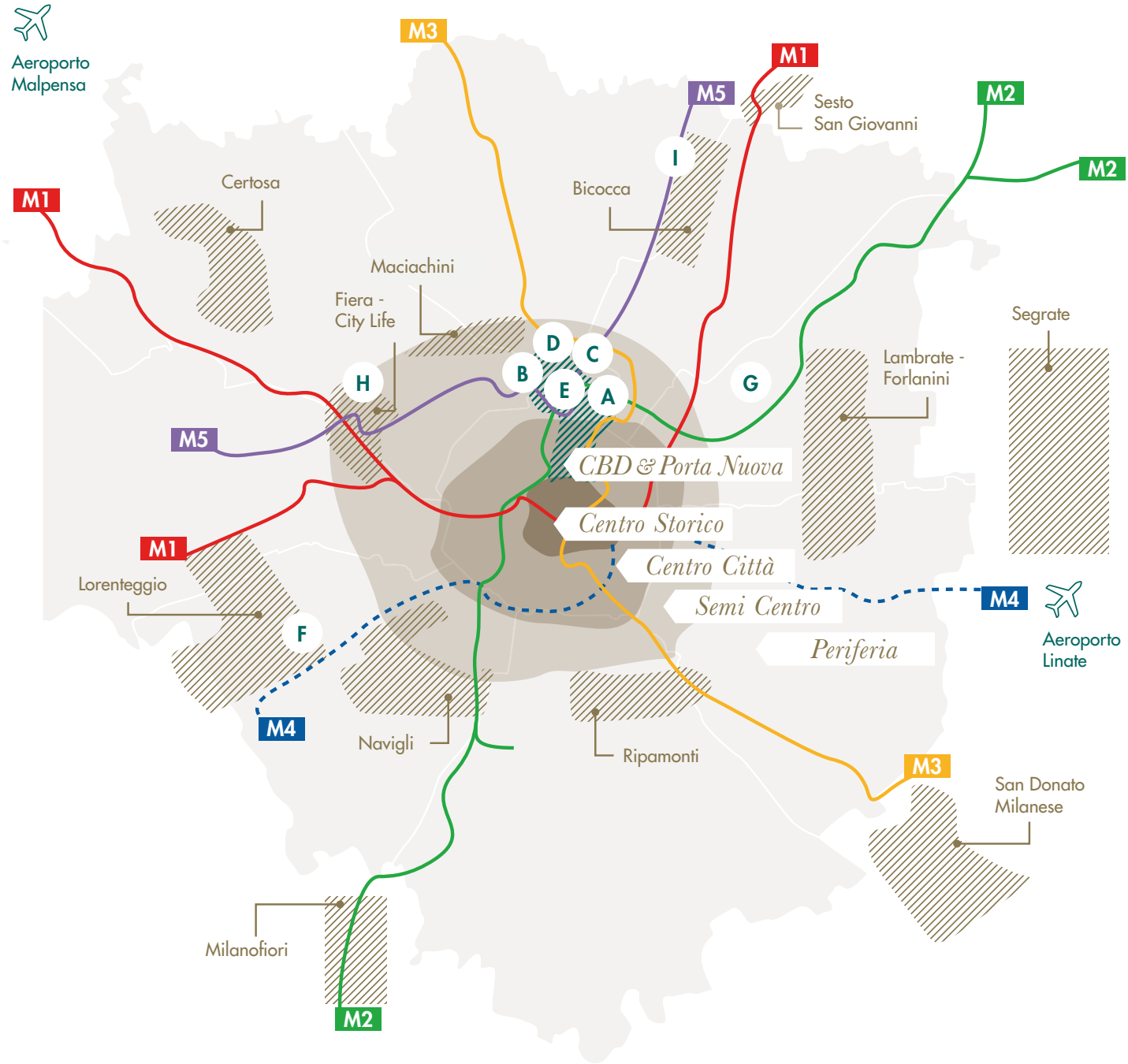
PROFILO



CERTIFICAZIONE



Ubicazione degli immobili a uso ufficio a Milano



Porta Nuova

A GIOIAOTTO

B CORSO COMO PLACE

C PAVILION

D TOCQUEVILLE

E MICROSOFT

Altri distretti

F VODAFONE

G DERUTA

H MONTE ROSA

I SARCA

1. Milano, Gioiaotto, esterno

2. Milano, Vodafone, facciata

Principali dati del portafoglio immobiliare

	Immobili ad uso ufficio a Milano in Porta Nuova				
	Microsoft	**Corso Como Place**	**Pavilion**	**Gioiaotto**	**Tocqueville**
Ubicazione	Milano Porta Nuova	Milano Porta Nuova	Milano Porta Nuova	Milano Porta Nuova	Milano Porta Nuova
Indirizzo	Viale Pasubio 21	Via Privata Nino Bonnet 6/a & 10	Piazza Gae Aulenti 10	Viale Melchiorre Gioia 6/8	Via Alessio di Tocqueville 13
Destinazione d'uso	Ufficio	Ufficio	Ufficio, Centro Eventi	Ufficio, Hotel	Ufficio
Superficie commerciale (mq)	10.773	23.574	3.576	14.545	9.604
Strategia	Core	Value-add	Core	Core	Core + / Value-add
Anno costruzione	2016	Anni '50-'60	2014	Anni '60	1969
Anno ultima ristrutturazione	-	2020	-	2014	2003
Percentuale possesso (pro-quota)	84%	36%	100%	88%	100%
Valore immobiliare (100%)	**€99,2m**	**€210,7m**	**€72,7m**	**€82,0m**	**€59,5m**
Valore immobiliare (pro-quota)	**€82,9m**	**€75,3m**	**€72,7m**	**€72,3m**	**€59,5m**
Conduttori principali	Microsoft	Accenture (contratto preliminare di locazione), Bending Spoons (contratto preliminare di locazione), Sisal	IBM	QBE, Angelini Beauty, NH Hotel	Sisal
WALT (anni)	2,9	n.s.	7,1	4,8	1,3
EPRA Vacancy Rate	zero	n.s.	zero	zero	zero
EPRA Net Initial Yield	4,3%	n.s.	4,6%	4,7%	3,5%
EPRA Topped-up Net Initial Yield	4,3%	n.s.	4,6%	4,9%	5,2%
Certificazione LEED	✓	✓	✓	✓	-
Architetto	Herzog & de Meuron	PLP	Michele De Lucchi	Park Associati	n.s.

	Immobili ad uso ufficio a Milano (altri quartieri)					Totale
	Vodafone	**Monte Rosa**	**Sarca**	**Deruta**	**Filiali Deutsche Bank**	
	Milano Lorenteggio	Milano CityLife	Milano Bicocca	Milano Lambrate	Varie	
	Via Lorenteggio 240	Viale Monte Rosa 93	Viale Sarca 235	Via Deruta 19	n.a.	
	Ufficio	Ufficio	Ufficio	Ufficio	Filiali bancarie	
	42.039	19.539	17.611	26.012	26.776	
	Core	Core + / Value-add	Core	Core + / Value-add	Core	
	2012	Anni '40-'50 e '60	Anni '80	2007	-	
	-	1997	2017	-	-	
	50%	100%	78%	100%	100%	
	€211,0m	**€60,6m**	**€62,1m**	**€44,4m**	**€66,6m**	
	€105,5m	**€60,6m**	**€48,6m**	**€44,4m**	**€66,6m**	**€688,3m**
	Vodafone	Techint, PwC	Philips, Signify	BNP Paribas	Deutsche Bank	
	6,1	2,9	5,2	1,0	6,2	4,3
	zero	15%	zero	zero	5%	2,5%
	6,2%	5,0%	5,7%	7,4%	4,8%	5,1%
	6,2%	5,0%	5,8%	7,4%	5,4%	5,3%
	✔	-	✔	-	-	
	Gantes & Marini	n.s.	Alessandro Scandurra	n.s.	n.s.	

Milano, Sarca, facciata

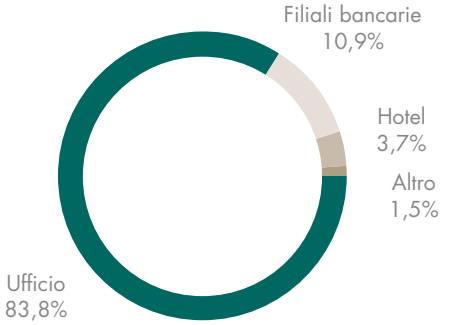
Panoramica dei conduttori

Il portafoglio di conduttori di COIMA RES è composto principalmente da società multinazionali di medie e grandi dimensioni: l'elenco dei dieci maggiori conduttori, che rappresentano l'87% dei canoni al 31 dicembre 2020 (base pro-quota), comprende Vodafone, Deutsche Bank, Microsoft, BNP Paribas, IBM, Sisal, PwC, Techint, NH Hotel e Philips.

L'attuale grado di diversificazione del portafoglio di conduttori di COIMA RES è frutto in particolare dell'operazione di cessione di una quota del 50% nell'immobile Vodafone perfezionata a giugno 2019, della progressiva cessione di numerose filiali bancarie durante gli ultimi cinque anni che ha consentito di ridurre l'esposizione ai due principali conduttori di COIMA RES. La base di conduttori di COIMA RES si è ulteriormente arricchita nel 2019 tramite l'acquisizione delle sedi di Microsoft e Philips.

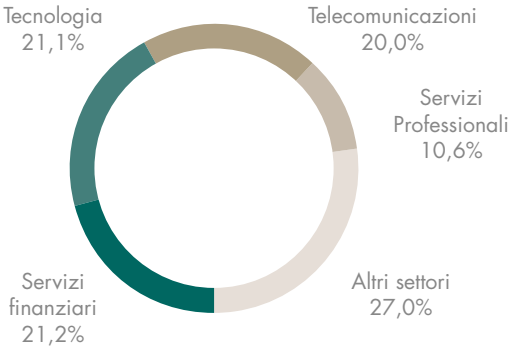
RIPARTIZIONE DEI CANONI INIZIALI LORDI ANNUALIZZATI (PRO-QUOTA) PER DESTINAZIONE D'USO

Dati al 31 dicembre 2020



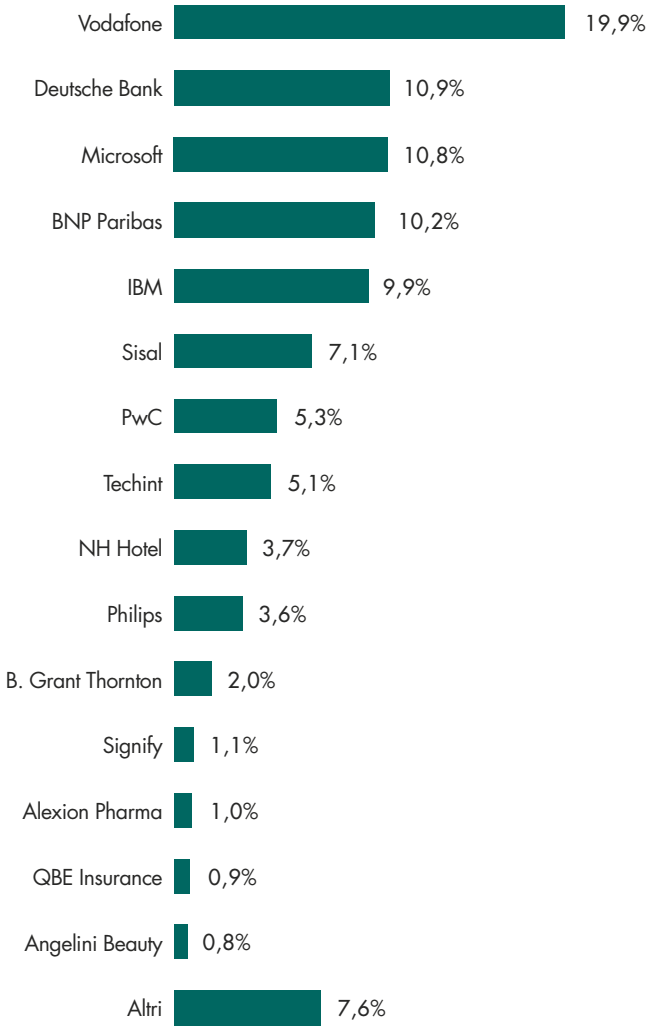
RIPARTIZIONE DEI CANONI INIZIALI LORDI ANNUALIZZATI (PRO-QUOTA) PER SETTORE

Dati al 31 dicembre 2020



PANORAMICA DEI PRINCIPALI CONDUTTORI (SULLA BASE DEI CANONI INIZIALI LORDI PRO-QUOTA)

Dati al 31 dicembre 2020



Descrizione degli immobili

MICROSOFT

La sede di Microsoft è un immobile di nuova costruzione, certificato LEED Gold, progettato dallo studio internazionale di architettura Herzog & de Meuron (costruzione completata nel 2016) locato a Microsoft, società globale di tecnologia. L'immobile si trova nel distretto di Porta Nuova, in prossimità delle stazioni della metropolitana Monumentale e Garibaldi.

GIOIAOTTO

Costruito negli anni '70 e ristrutturato nel 2014, Gioiaotto è stato il primo edificio milanese certificato LEED Platinum. Il 50% delle superfici sono ad uso ufficio e locate a diversi conduttori ed il rimanente 50% delle superfici sono ad uso alberghiero e locate all'operatore NH Hotel. La porzione hotel è stata soggetta ad un intervento di riqualificazione nel 2018 che ha visto l'aggiornamento degli interni per raggiungere il livello NH Collection.

PAVILION

Immobile poli-funzionale certificato LEED Gold, progettato da Michele De Lucchi e costruito nel 2014. Ubicazione strategica nel cuore di Porta Nuova tra Piazza Gae Aulenti ed il parco "Biblioteca degli Alberi" (il terzo parco più grande nel centro di Milano). L'immobile è attualmente locato ad IBM che lo utilizza come spazio di innovazione e di incontro con i suoi stakeholder. Le caratteristiche tecniche uniche del Pavilion e la sua visibilità a 360° offrono un alto grado di flessibilità in termini di destinazione d'uso.

1. Milano, Microsoft, facciata

2. Milano, Gioiaotto, facciata

3. Milano, Pavilion, esterno

1. Milano, Tocqueville, facciata

2. Milano, Corso Como Place, esterno

TOCQUEVILLE

Edificio di 10 piani nell'area di Milano Porta Nuova situato tra la sede di Microsoft e la sede di UniCredit e di fronte al progetto Corso Como Place. L'edificio è stato inizialmente costruito nel 1969 e l'ultima ristrutturazione risale al 2003. Il conduttore principale dell'immobile è Sisal (la seconda più grande società di giochi ed il più grande fornitore di servizi di pagamento in Italia), che occupa l'89% delle superfici. Alla scadenza del contratto di locazione ci sarà la possibilità di effettuare un importante intervento di ristrutturazione per riqualificare l'edificio (ed al contempo migliorare ulteriormente l'area, anche in relazione al previsto completamento della ristrutturazione del complesso Corso Como Place).

CORSO COMO PLACE

Complesso immobiliare situato a Milano Porta Nuova tra le sedi di UniCredit e Microsoft. Il complesso è ben connesso alla rete di trasporti pubblici, con una stazione ferroviaria ad alta velocità (Stazione Garibaldi) e 2 linee metropolitane (MM2 e MM5). Il complesso originale si componeva di due edifici costruiti negli anni 1950-1960: l'edificio a torre (Edificio A) e l'edificio più basso (Edificio B).

Nel periodo 2017-2020, l'Edificio A è stato completamente rinnovato ed un nuovo elemento (Edificio C) è stato costruito. Il progetto Corso Como Place è caratterizzato dall'utilizzo di diverse tecnologie di ultima generazione in termini di sostenibilità e innovazione, con l'implementazione di un'infrastruttura Smart Building e l'applicazione di certificazioni internazionali di sostenibilità come LEED e WELL e con ampio uso di fonti energetiche rinnovabili. Il progetto crea un nuovo spazio pubblico di fronte a Tocqueville e porterà alla ristrutturazione delle strade in connessione con Corso Como.

Tra agosto e settembre 2019, sono stati firmati gli accordi preliminari di locazione con Accenture per l'intero Edificio A e con Bending Spoons per l'80% dell'Edificio C. Il progetto è stato completato nel 2020 ed è stato consegnato ai conduttori ad inizio 2021.

Porzione Value-add

Edificio A
100% PRE-LOCATO
AD ACCENTURE

Edificio C
80% PRE-LOCATO
A BENDING SPOONS

Porzione Core +

Edificio B
LOCATO AL 100%

COMPLESSO VODAFONE

Complesso composto da tre edifici ed interamente locato a Vodafone con contratto di lunga durata (scadenza nel gennaio 2027). Situato nel quartiere di Lorenteggio, la zona beneficerà del completamento della linea metropolitana MM4 (previsto entro il 2023) che collegherà il quartiere direttamente all'aeroporto di Linate.

Il complesso rappresenta un importante esempio di eccellenza sotto il profilo della qualità costruttiva e della sostenibilità, come dimostrato dalla certificazione LEED. Il complesso è stato acquistato da COIMA RES durante la prima fase del programma di investimenti post IPO con l'obiettivo di ottenere un flusso di cassa di lungo periodo ed una remunerazione del capitale investito medio-alta (EPRA Net Initial Yield maggiore del 6%).

Nel 2019, a fronte della volontà di diversificare la base di conduttori e di immobili del portafoglio, COIMA RES ha ceduto una quota del 50% nel complesso ad un primario investitore Sud-Coreano realizzando parte dell'investimento iniziale. COIMA RES continua a consolidare contabilmente il complesso Vodafone grazie alla governance concordata con l'investitore coreano che agisce in qualità di partner finanziario lasciando a COIMA RES controllo sulle decisioni principali.

MONTE ROSA

Complesso composto da quattro edifici costruiti in vari momenti tra il 1942 ed il 1961 e che nel 1997 furono sottoposti a intense opere di ristrutturazione.

Il complesso Monte Rosa è situato in un consolidato distretto direzionale semi-centrale a Milano: la vicinanza rispetto al recente sviluppo di CityLife e l'ottimo collegamento ai trasporti pubblici con due linee della metropolitana (MM1 e MM5) rendono l'immobile particolarmente interessante.

L'immobile è locato a due conduttori principali: Techint (contratto in scadenza nel 2026) e PwC che rilascerà gli spazi nel primo trimestre del 2021 (per consolidarsi nella terza torre di CityLife). Ciò è in linea con la strategia prevista in fase di acquisizione dell'immobile che prevede l'opportunità di effettuare un intervento di riqualificazione e riposizionamento degli spazi rilasciati da PwC.

SARCA

L'immobile Sarca, ospitante la sede italiana di Philips e di altre società, è un immobile certificato LEED Platinum.

L'immobile è stato costruito negli anni '80 ed è stato completamente ristrutturato nel 2016-2017 su progetto dell'architetto italiano Alessandro Scandurra. Philips, il leader mondiale nel settore delle tecnologie medicali, occupa circa la metà delle superfici, il rimanente è locato ad altri conduttori operanti in settori diversi. L'immobile si trova nel distretto Bicocca in prossimità delle stazioni della metropolitana MM5 di Ponale, Bignami e Bicocca.

1. Milano, Vodafone, facciata
2. Milano, Monte Rosa, facciata
3. Milano, Sarca, facciata

DERUTA

Complesso costruito nel 2007 e ubicato nella parte nord-est di Milano posizionato in una zona ben collegata con la rete di trasporto pubblico e con il sistema autostradale. In particolare, l'area offre un'ottima accessibilità grazie all'adiacenza della metropolitana MM2 (stazione Udine a 5 minuti di distanza a piedi), di stazioni ferroviarie (Stazione Lambrate 0,6 km, Stazione Centrale 2,7 km), della rete autostradale (Tangenziale est a 1,2 km) e dell'aeroporto di Linate (a soli 10 minuti di distanza in auto).

L'immobile è stato acquistato da COIMA RES durante la prima fase del programma di investimenti post IPO con l'obiettivo di ottenere un flusso di cassa ed una remunerazione del capitale investito medio-alta (EPRA Net Initial Yield vicino al 7%).
Nello scenario in cui l'attuale conduttore dovesse rilasciare gli spazi alla scadenza del contratto di locazione, ci sarebbe l'opportunità di ristrutturare l'edificio riposizionandolo e migliorandone le performance energetiche.

FILIALI BANCARIE

Portafoglio costituito da 58 filiali bancarie situate nel Nord e Centro Italia. Al 31 dicembre 2020, 54 filiali sono locate a Deutsche Bank con un contratto di lunga durata, 3 filiali minori sono sfitte ed una filiale a Torino (precedentemente sfitta) è stata locata durante il 2019 ad un operatore nel settore del wellness.

Portafoglio conferito in sede di IPO da Qatar Holding LLC con l'intento di creare un flusso di cassa stabile e di lungo periodo per COIMA RES. Il portafoglio iniziale consisteva in 96 filiali distribuite su tutto il territorio italiano per un valore di contribuzione immobiliare pari a Euro 140,1 milioni.

Negli ultimi 4 anni è stato implementato un piano di cessioni che ha visto la vendita di 38 filiali per un valore aggregato pari a Euro 66,3 milioni (in linea con il valore di contribuzione) pari a circa il 48% del portafoglio iniziale e che ha visto l'incidenza del portafoglio di filiali bancarie passare al di sotto del 10% del portafoglio totale di COIMA RES. La strategia sul portafoglio residuo prevede ulteriori cessioni nel medio termine.

1. Milano, Deruta, facciata

2. Roma, Portafoglio Deutsche Bank, facciata

GESTIONE ATTIVA DEL PORTAFOGLIO

Acquisizioni

Nel 2020, COIMA RES ha continuato ad investire in linea con la propria strategia atta a focalizzare il proprio portafoglio su immobili ad uso ufficio di qualità a Milano, ed in particolare nell'area di Porta Nuova.

GIOIA 22

A giugno 2020, COIMA RES ha concluso un accordo vincolante per l'acquisto di una partecipazione del 10-25% nell'edificio Gioia 22, un immobile di 35.800 metri quadri che si sviluppa su 26 piani fuori terra sito in Via Melchiorre Gioia 22 a Milano, nel distretto di Porta Nuova. Il closing dell'operazione è previsto per il 2022, ed è subordinato al verificarsi di talune condizioni sospensive, tra cui la locazione del 75% delle superfici. L'esatta quota di partecipazione sarà determinata da COIMA RES, a propria discrezione, all'interno del range sopra indicato, in prossimità del closing. Il prezzo di acquisto sarà calcolato attribuendo all'immobile un valore pari ad Euro 442,1 milioni. L'immobile è stato costruito a valle della demolizione dell'edificio ex-INPS edificato nel 1961 e in disuso dal 2012, dopo una fase di bonifica che ha visto la rimozione di oltre 200 tonnellate di amianto. L'edificio, progettato dallo studio Pelli Clarke Pelli Architects, è il più grande in Italia ad ottenere la certificazione Nearly Zero Energy Building (NZEB) oltre a qualificarsi per le certificazioni LEED, WELL e Cradle to Cradle. L'immobile sarà dotato di oltre 6.000 mq di pannelli fotovoltaici che, assieme all'utilizzo dell'acqua di falda, consentiranno una riduzione del fabbisogno energetico del 75% rispetto agli edifici tradizionali.

Cessioni

Nel 2020, COIMA RES ha continuato a ridurre la propria esposizione ad immobili non strategici e maturi ed a ridurre la concentrazione del portafoglio e dei conduttori.

FILIALI BANCARIE

Tra gennaio e ottobre 2020, COIMA RES ha completato la cessione di 10 filiali bancarie per un valore pari a Euro 19,2 milioni. Tali cessioni riguardano il portafoglio di 11 filiali bancarie la cui cessione era stata annunciata a novembre 2019 per un valore complessivo di Euro 23,5 milioni. Il rogito dell'ultima filiale appartenente a tale portafoglio situata in Via dei Martinitt a Milano (per Euro 4,3 milioni) è avvenuto nel gennaio 2021.

Milano, Corso Como Place, facciata

PORTAFOGLIO TELECOM

A dicembre 2020, è stata completata la cessione del Portafoglio Telecom ad APWireless, società controllata da Radius Global Infrastructure. Il Portafoglio Telecom consisteva in cinque immobili situati nel nord e centro Italia locati con un contratto di lungo periodo a TIM (Telecom Italia). COIMA RES aveva acquisito indirettamente una quota di minoranza (pari al 13,7%, su base pro-quota) nel Portafoglio Telecom nel 2019, in concomitanza all'acquisto delle sedi di Microsoft e Philips.

Progetti di sviluppo

CORSO COMO PLACE

Alla luce della crisi COVID-19, l'attività nel cantiere del progetto di sviluppo Corso Como Place è stata sospesa dal 13 marzo 2020 al 3 maggio 2020. Tra il 4 maggio ed il 18 maggio 2020, il cantiere è stato sottoposto alla messa in sicurezza, dove sono state attuate alcune misure precauzionali per assicurare la salute degli operai in relazione al rischio COVID-19. A valle della fase di messa in sicurezza i lavori sono ripresi, in particolare sono stati organizzati due turni in modo da ridurre la densità di personale attivo nel cantiere. Il progetto è stato successivamente completato nel quarto trimestre del 2020 con costi sostanzialmente in linea con le stime effettuate in fase di budget. Gli spazi sono stati consegnati ai conduttori Accenture e Bending Spoons ad inizio 2021 in base agli accordi preliminari di locazione firmati nel 2019.

Accordi di locazione

GIOIAOTTO

Nel terzo trimestre del 2020, COIMA RES ha rinnovato l'accordo di locazione con QBE (una società assicurativa globale) per 6 anni aggiuntivi. Il contratto di locazione, che riguarda più di 900 mq di spazio ad uso ufficio nell'immobile Gioiaotto a Porta Nuova, è stato firmato ad un premio del 44% rispetto al precedente livello ed è in linea col prime rent della zona.

ITALIA: SETTORE IMMOBILIARE

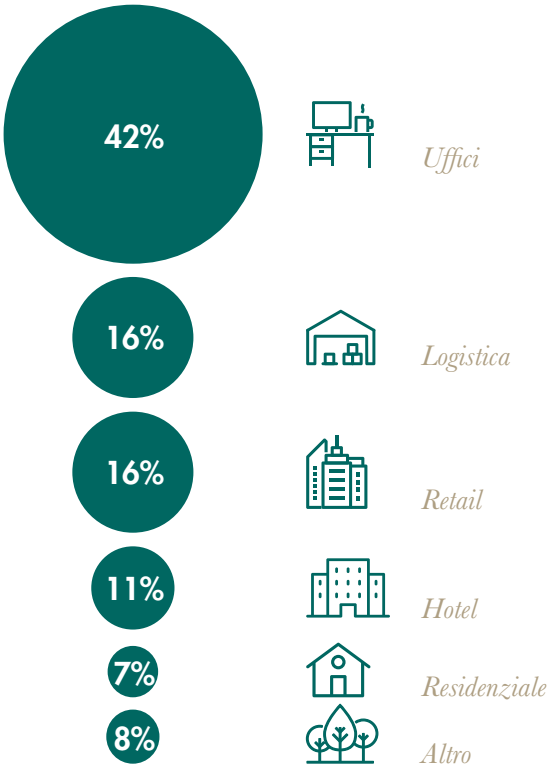
Il mercato immobiliare in Italia ha vissuto una contrazione del 29% nel volume complessivo di compravendite nel 2020, attestandosi ad un valore totale pari a Euro 8,8 miliardi. Il segmento che ha visto maggiore attività è stato quello degli immobili ad uso direzionale, in linea con quanto registrato anche nel 2019. La città di Milano continua a rappresentare la porzione maggiore in termini di compravendite totali, rappresentando il 38% dei volumi di investimento complessivi.

VOLUMI DI INVESTIMENTO NEL SETTORE IMMOBILIARE IN ITALIA NEL 2020

Euro **8,8** *miliardi*

-29% rispetto al 2019
In linea rispetto al 2018
-23% rispetto al 2017

VOLUMI DI INVESTIMENTO PER TIPOLOGIA DI IMMOBILE



VOLUMI DI INVESTIMENTO PER CITTÀ

VOLUMI DI INVESTIMENTO PER PROVENIENZA DEGLI INVESTITORI

Fonte: CBRE, JLL

MILANO: MERCATO UFFICI

Il mercato degli investimenti per immobili ad uso ufficio a Milano è stato relativamente attivo nel 2020 con gli investitori che si sono concentrati principalmente su immobili a basso rischio, come edifici recentemente ristrutturati e affittati con contratti di lungo periodo, spesso situati in zone molto centrali della città. Il mercato della locazione è stato più lento nel 2020 rispetto agli ultimi anni, con le aziende che si sono concentrate principalmente nella gestione delle proprie operation e nell'esaminare le proprie strutture organizzative.

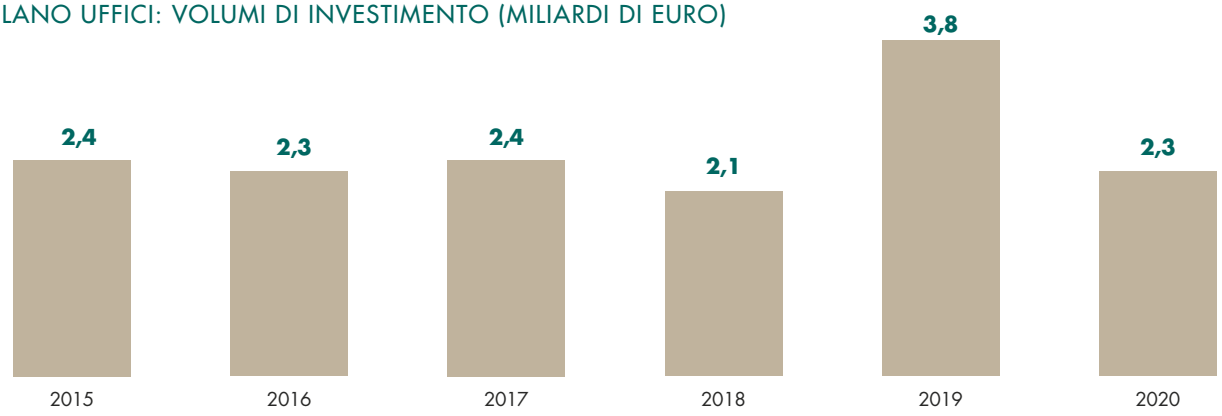
Gabriele Bonfiglioli
Head of Investments, COIMA SGR

Uffici a Milano: mercato delle compravendite

Il mercato delle compravendite per immobili ad uso ufficio a Milano ha registrato volumi pari ad Euro 2,3 miliardi nel 2020, un livello in calo del 39% rispetto al 2019.

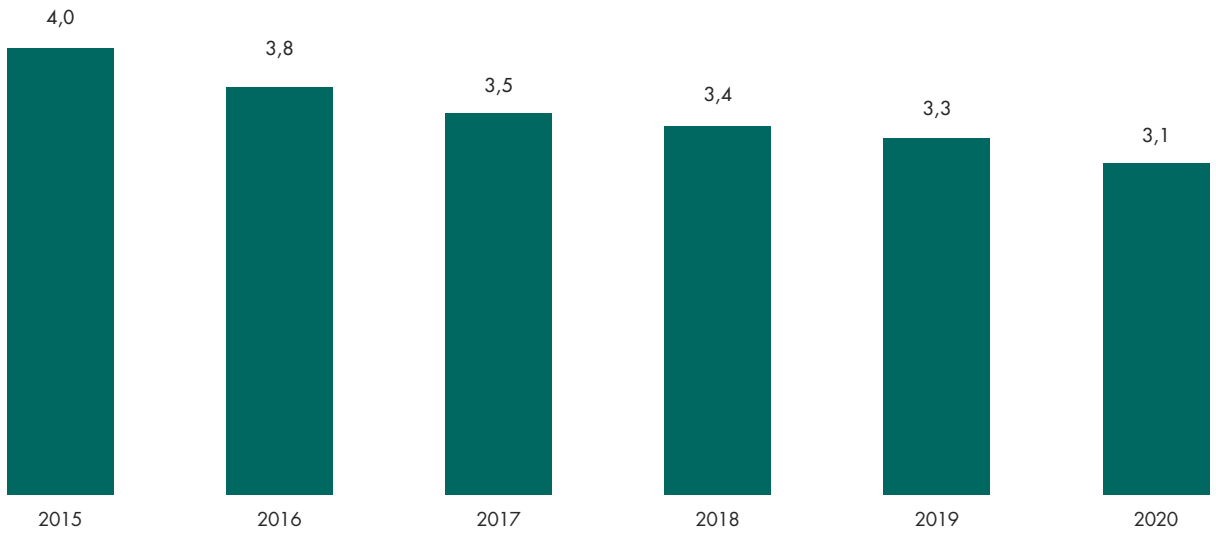
Le valutazioni degli immobili ad uso ufficio a Milano di tipo "prime" hanno visto un ulteriore incremento, con una compressione di 20 bps del prime yield nel 2020.

MILANO UFFICI: VOLUMI DI INVESTIMENTO (MILIARDI DI EURO)



Fonte: CBRE

MILANO UFFICI: EVOLUZIONE DEL RENDIMENTO NETTO PRIME (%)

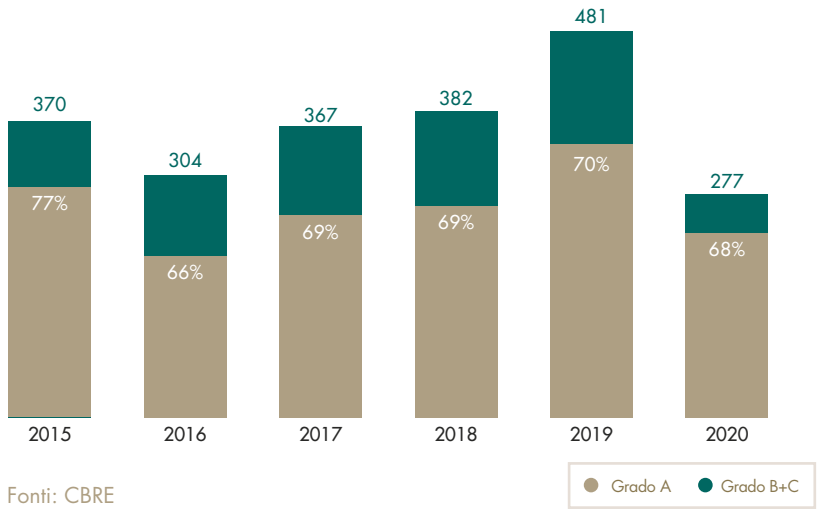


Fonte: CBRE

Uffici a Milano: mercato delle locazioni

Il mercato delle locazioni per immobili ad uso ufficio a Milano ha registrato un take up pari a 277.000 mq nel 2020, un livello in calo del 32% rispetto al 2019. In linea con gli anni precedenti, la domanda da parte dei conduttori rimane prevalentemente orientata alla locazione di immobili di grado A. Il livello dei canoni per i vari quartieri di Milano è rimasto sostanzialmente stabile nel 2020 rispetto alla fine del 2019.

MILANO UFFICI: TAKE UP DA PARTE DEI CONDUTTORI (MIGLIAIA DI MQ)



Fonti: CBRE

MILANO UFFICI: CANONI PER DISTRETTO (€/MQ)

DISTRETTO	CANONE (DIC-20)	TREND NEL 2020
Centro Storico	€600/mq	Stabile
Porta Nuova / CBD	€600/ mq	Stabile
Centro	€500/ mq	Stabile
CityLife	€420/ mq	Stabile
Semi-centro	€390/ mq	Stabile
Scalo Porta Romana	€350/ mq	Stabile
Periferia	€280/ mq	Stabile
Bicocca	€250/ mq	Stabile
Milanofiori	€240/ mq	Stabile
San Donato Milanese	€210/ mq	Stabile
Hinterland	€210/ mq	Stabile
Sesto San Giovanni	€200/ mq	Stabile

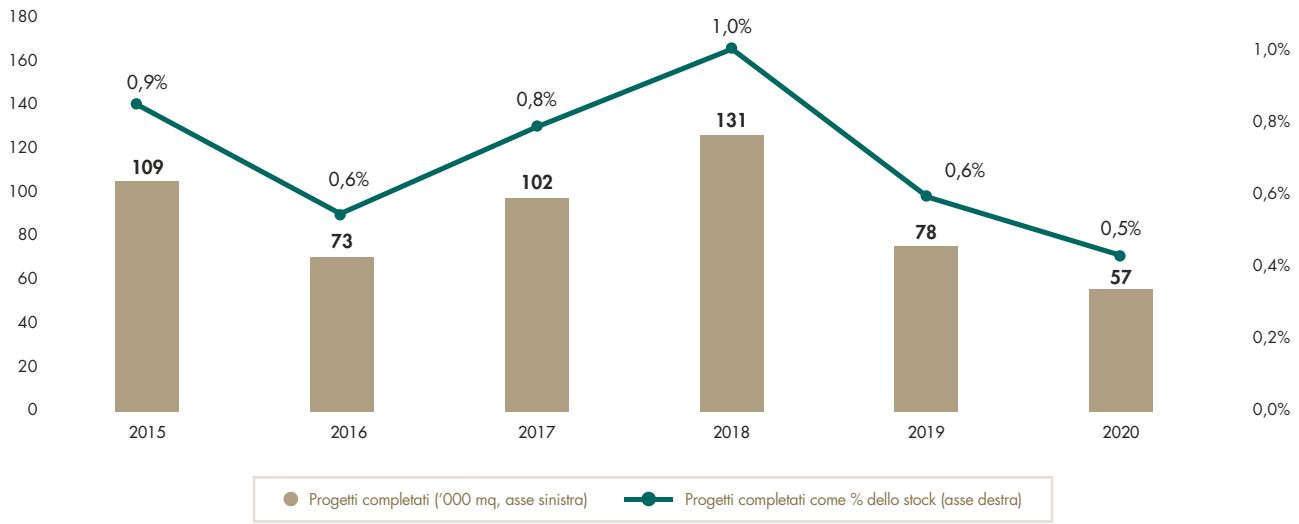
Fonte: CBRE

Uffici a Milano: progetti di sviluppo e tasso di sfitto

L'anno 2020 ha visto un livello modesto di completamento di progetti di sviluppo, mentre la pipeline di sviluppo in fase di costruzione ed in consegna per il 2021-2023 è pari a c. 217.000 mq per anno (c. 1,7% dello stock totale di uffici a Milano al 31 dicembre 2020), ed è già affittata per il 42%.

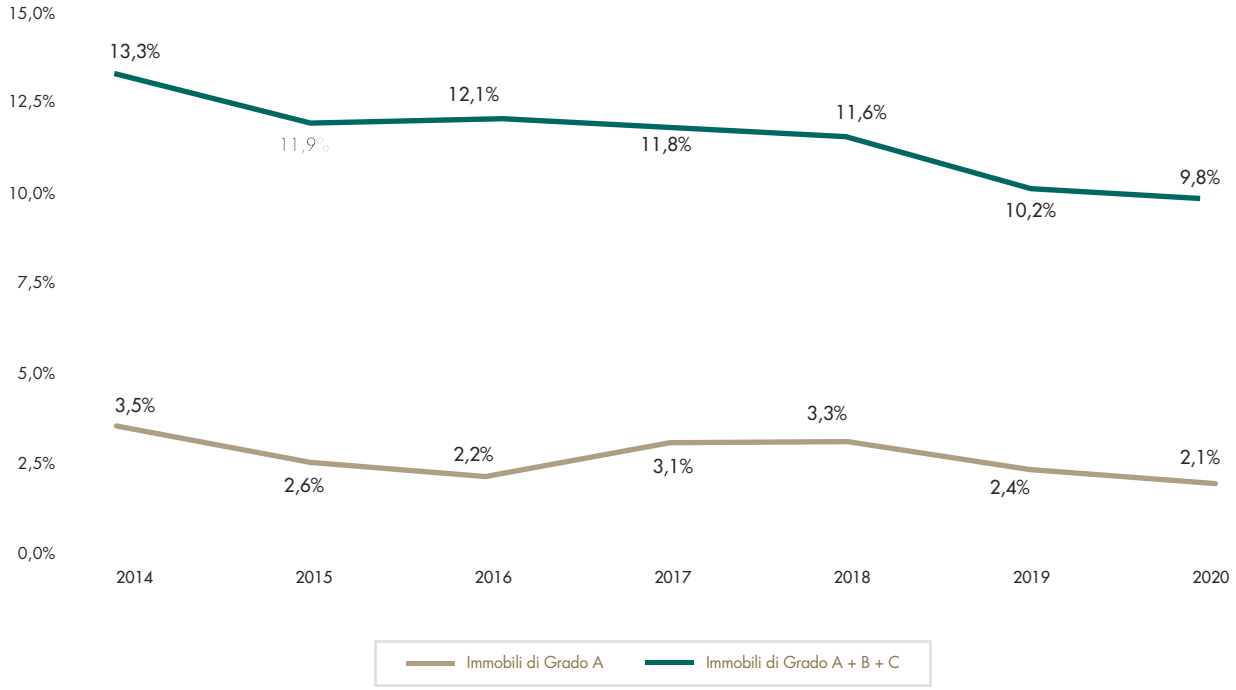
Il tasso di sfitto nel segmento uffici a Milano è pari al 9,8% al 31 dicembre 2020, in riduzione di 40 punti base rispetto al 31 dicembre 2019. Un trend simile si osserva anche in relazione al tasso di sfitto per immobili di Grado A, dove lo sfitto rappresenta circa il 2,1% dello stock totale di uffici a Milano (in contrazione di 30 punti base rispetto al 31 dicembre 2019).

PROGETTI COMPLETATI



Fonte: CBRE

TASSO DI SFITTO PER GRADO DI IMMOBILE (%)



Fonte: CBRE

IL FUTURO DEGLI UFFICI

Nel 2020 abbiamo dedicato tempo e risorse nello studio del fenomeno del lavoro remoto e sugli impatti potenziali derivanti dall'adozione di tale prassi sulla domanda per spazio ad uso ufficio da parte delle aziende. La conclusione a cui siamo arrivati è che l'ufficio rimarrà uno strumento di produttività aziendale fondamentale, ma che nel medio-lungo termine aumenterà la polarizzazione tra edifici di alta qualità situati in quartieri qualificati rispetto a edifici di bassa qualità situati in quartieri indifferenziati.

Manfredi Catella
Fondatore e Amministratore Delegato, COIMA RES

Considerata la discontinuità causata dalla pandemia da COVID-19, la piattaforma COIMA ha effettuato, nella seconda metà del 2020, uno studio dettagliato sul lavoro remoto e sui possibili impatti di un aumento dell'adozione del lavoro remoto da parte delle aziende in termini di fabbisogni di spazi ad uso ufficio. Tale studio è stato pubblicato a fine ottobre 2020 ed è disponibile sul sito www.coima.com. Se ne propone qui una breve sintesi.

Alla pubblicazione dello studio, è seguita un'attività strutturata di indagine su un gruppo di società di media-grande dimensione volta a raccogliere feedback su come queste società stessero interpretando e pianificando il ruolo degli uffici in un'ottica post COVID-19. L'indagine ha coinvolto 38 società operanti in Italia, sia di origine italiana che di origine estera, e sia appartenenti alla base dei conduttori COIMA sia in locazione presso altri proprietari di immobili. L'attività ha permesso di raccogliere numerosi spunti riguardo alla percezione dell'ufficio come strumento di organizzazione e produttività e del potenziale ruolo che l'ufficio avrà a valle della pandemia da COVID-19. I risultati dell'indagine sono anch'essi disponibili sul sito www.coima.com.

Adozione del lavoro remoto

I dati Eurostat per il 2019 vedono il livello di penetrazione del lavoro remoto in Italia pari al 5%, rispetto ad una media Europea pari al 17% ed a livelli superiori al 40% per alcuni paesi del Nord Europa.

I dati dell'Osservatorio Smart Working del Politecnico di Milano, basati su un campione di 776 imprese operanti in Italia e 365 enti della pubblica amministrazione italiana, mostrano come le grandi imprese siano più avanzate delle piccole e medie imprese nell'adozione dello smart working e suggeriscono una maggiore adozione di modalità di lavoro agili rispetto ai dati Eurostat. Infatti, secondo l'Osservatorio Smart Working del Politecnico di Milano (School of Management), circa il 65% delle grandi aziende ha già adottato lo smart working nel 2019, seguito dalle piccole e medie imprese al 30% e dalla pubblica amministrazione al 23%.

È possibile ritenere che il lavoro remoto diventerà una componente sempre più strutturale dell'organizzazione aziendale in Italia, anche se con gradi diversi a seconda dei settori e delle dimensioni delle aziende stesse.

Impatto dell'adozione del lavoro remoto sulle necessità di spazi ad uso ufficio

Data la complessità e l'unicità di ogni singola organizzazione e le numerose variabili che guidano le decisioni sugli spazi ad uso ufficio, è difficile stimare l'impatto esatto del lavoro remoto sui requisiti di spazio ad uso ufficio da parte delle aziende. Tuttavia, COIMA ha sviluppato un modello per la stima dei requisiti di spazio per un'ipotetica azienda che pre-COVID non adottava il lavoro remoto e che introduce il lavoro remoto in maniera più strutturale post-COVID.

Sono stati immaginati tre scenari principali:

SCENARIO **1**	SCENARIO **2**	SCENARIO **3**
Bassa adozione del lavoro remoto	*Media adozione del lavoro remoto*	*Elevata adozione del lavoro remoto*
Si ipotizza che il 30% dei dipendenti lavori in remoto fino a 1 giorno a settimana, ciò implicherebbe una presenza media in ufficio di circa il 94% dei dipendenti.	Si ipotizza che il 60% dei dipendenti lavori in remoto fino a 2 giorni a settimana, ciò implicherebbe una presenza media in ufficio di circa il 76% dei dipendenti.	Si ipotizza che il 90% della forza lavoro lavori in remoto fino a 3 giorni a settimana, ciò implicherebbe una presenza media in ufficio di circa il 46% dei dipendenti.

Al fine di valutare l'impatto sui requisiti di postazioni lavorative individuali per un'azienda che inizia ad adottare il lavoro remoto, COIMA ha effettuato una simulazione che presuppone che i desk siano condivisi tra i dipendenti (se i desk non fossero condivisi, l'adozione del lavoro remoto non porterebbe ad una riduzione in termini di numero di postazioni), che la distribuzione dei dipendenti in ufficio sia uniforme durante la settimana e che i dipendenti che adottano il lavoro remoto abbiano una probabilità del 25% di trovare una postazione quando si presentano in ufficio "fuori turno" (cioè è previsto un buffer in termini di numero di postazioni rispetto al numero medio di dipendenti in ufficio).

Il risultato della simulazione mostra che:

SCENARIO **1**	SCENARIO **2**	SCENARIO **3**
Bassa adozione del lavoro remoto	*Media adozione del lavoro remoto*	*Elevata adozione del lavoro remoto*
Potenziale riduzione del 5% delle postazioni rispetto all'assenza di lavoro remoto	Potenziale riduzione del 18% delle postazioni rispetto all'assenza di lavoro remoto	Potenziale riduzione del 41% delle postazioni rispetto all'assenza di lavoro remoto

Avendo stimato il numero di postazioni di lavoro individuali necessari per ciascuno dei tre scenari, l'impatto sui requisiti di spazio per uffici dipenderà quindi principalmente da eventuali cambiamenti potenziali nella ripartizione dello spazio ufficio assegnato alle postazioni rispetto allo spazio ufficio assegnato ad altre funzioni come sale riunioni o servizi (che definiamo come "aree comuni").

Un'analisi eseguita da COIMA Image, società di architettura e interior design, mostra che nell'ultimo decennio le aziende hanno assegnato progressivamente più spazio alle aree comuni e meno spazio alle postazioni di lavoro individuali nella loro pianificazione dello spazio, probabilmente anche in combinazione con una maggiore adozione del lavoro remoto.

Le società che hanno rivisto i loro spazi nel periodo 2012-2017 hanno allocato in media circa il 40% dello spazio alle aree comuni, mentre le società che hanno rivisto i loro spazi nel periodo 2018-2020 hanno allocato in media circa il 50% dello spazio alle aree comuni. Ciò è in linea con il fatto che gli uffici possono diventare meno uno spazio per il lavoro individuale e più un ambiente di interazione e collaborazione.

Sulla base dell'analisi dei precedenti di pianificazione dello spazio, si presume che in media le aziende abbiano attualmente una suddivisione del 60-40% tra lo spazio assegnato alle postazioni di lavoro individuali e lo spazio assegnato alle aree comuni.

Quindi, per stimare la potenziale riduzione della superficie degli uffici, vengono sviluppati tre diversi scenari:

SCENARIO **A**	SCENARIO **B**	SCENARIO **C**
Ripartizione invariata tra gli spazi dedicati a postazioni e agli spazi comuni	*Aumento marginale dello spazio destinato alle aree comuni (dal 40% al 50%)*	*Aumento materiale dello spazio destinato alle aree comuni (dal 40% al 60%)*
La riduzione del numero di postazioni si traduce direttamente in una equivalente riduzione degli spazi	La riduzione del numero di postazioni è parzialmente compensata dall'aumento dello spazio destinato alle aree comuni	La riduzione del numero di postazioni è compensata in modo significativo dall'aumento dello spazio destinato alle aree comuni

Lo scenario A è considerato con una probabilità inferiore rispetto allo scenario B e allo scenario C in quanto è probabile che in futuro verrà assegnato più spazio per uffici alle aree comuni al fine di favorire la collaborazione e il lavoro di squadra quando i dipendenti sono in ufficio (in linea con i recenti progetti di space planning di COIMA Image).

Pertanto, un'ipotetica azienda che pre-COVID non adottava il lavoro remoto potrebbe ridurre il proprio fabbisogno di spazi per uffici di circa il 5-10% attraverso un'adozione bassa o media del lavoro remoto o di circa il 10-30% attraverso un'elevata adozione del lavoro remoto (in linea con lo scenario B e C come rappresentato di seguito).

Milano, Microsoft, facciata

PANORAMICA DEGLI SCENARI: NECESSITÀ DI SPAZI AD USO UFFICIO	No lavoro remoto	1 Bassa adozione del lavoro remoto	2 Media adozione del lavoro remoto	3 Alta adozione del lavoro remoto
Dipendenti				
% dipendenti che adottano il lavoro remoto	zero	30%	60%	90%
Giorni di lavoro remoto per settimana	zero	1	2	3
% media dei dipendenti presenti in ufficio	100%	94%	76%	46%
Necessità di postazioni				
Probabilità di torvare una postazione "fuori turno"	n.a.	25%	25%	25%
Numero di postazioni necessarie *(rispetto a no lavoro remoto)*	n.a.	-5%	-18%	-41%
Rapporto postazioni / dipendenti	100%	96%	82%	60%
BASSA PROBABILITÀ — *Scenario A: necessità di spazi*				
Spazio dedicato a postazioni vs aree comuni	60-40%	60-40%	60-40%	60-40%
Variazione in mq ufficio rispetto a no lavoro remoto	n.a.	-5%	-18%	-41%
MEDIA PROBABILITÀ — *Scenario B: necessità di spazi*				
Spazio dedicato a postazioni vs aree comuni	60-40%	60-40%	55-45%	50-50%
Variazione in mq ufficio rispetto a no lavoro remoto	n.a.	-5%	-11%	-29%
ALTA PROBABILITÀ — *Scenario C: necessità di spazi*				
Spazio dedicato a postazioni vs aree comuni	60-40%	60-40%	50-50%	40-60%
Variazione in mq ufficio rispetto a no lavoro remoto	n.a.	-5%	-2%	-11%

Attrattività dei quartieri

Al fine di valutare come si svilupperà la domanda degli inquilini degli uffici in futuro, COIMA ha creato un modello per classificare i quartieri di una città dal punto di vista della loro attrattività per un'azienda e per i suoi dipendenti. Il framework va oltre il tipico paradigma "centro / semicentro / periferia" e guarda a caratteristiche specifiche che caratterizzano quartieri diversi.

Il framework si basa su un sistema di punteggio che prende in considerazione cinque aree principali:

ACCESSIBILITÀ ATTRAVERSO LA RETE DI TRASPORTO PUBBLICO

Valutazione della facilità di accesso di un quartiere attraverso la rete di trasporto pubblico. La metodologia utilizzata per la valutazione si basa sul quadro PTAL (Public Transport Accessibility Level), una tecnica originariamente creata a Londra negli anni '90 e successivamente adottata da Transport for London (l'ente governativo responsabile del sistema di trasporto nella Greater London)

DISPONIBILITÀ DI SERVIZI

Valutazione dell'offerta disponibile in un quartiere in termini di servizi (con un focus specifico sulle opzioni food & beverage)

DISPONIBILITÀ DI OPZIONI WELLNESS

Valutazione dell'offerta disponibile in un quartiere in termini di opzioni wellness (con un focus specifico su palestre e piscine)

PROSSIMITÀ DI PARCHI PUBBLICI

Valutazione della vicinanza di un quartiere a parchi e spazi pubblici

DIVERSIFICAZIONE DELLE DESTINAZIONI D'USO

Valutazione del grado di diversificazione delle destinazioni d'uso di un quartiere in termini di coesistenza di spazi dedicati a uffici, residenze, negozi, istruzione, turismo, cultura ed altri usi (in particolare un punteggio più alto è associato ad aree che mostrano un maggior grado di diversificazione degli usi finali, che tendono ad essere più piacevoli dal punto di vista degli occupanti degli uffici e più resilienti nei cicli economici)

I punteggi ottenuti nelle cinque diverse aree vengono quindi ponderati (con metà del peso attribuito ai criteri di accessibilità) e ad ogni singolo quartiere viene assegnato un punteggio finale.

I quartieri che hanno un punteggio finale superiore alla media sono classificati come "quartieri qualificati" e gli altri sono classificati come "quartieri indifferenziati".

Applicando il framework alla città di Milano, i punteggi associati alle prime quattro aree (accessibilità, servizi, benessere, parchi) sono stati elaborati per COIMA da MIC - Mobility In Chain, società di pianificazione dei trasporti con sede a Milano, Mosca e New York. La quinta area (diversificazione delle destinazioni d'uso) è stata valutata da COIMA indipendentemente.

Inoltre, va notato che l'analisi non è statica in quanto può essere eseguita sui quartieri tenendo conto del loro stato attuale o immaginando il loro sviluppo futuro in termini sia di infrastrutture che di servizi.

CRITERI	PESO	QUARTIERI QUALIFICATI	QUARTIERI INDIFFERENZIATI
ACCESSIBILITÀ TRAMITE TRASPORTO PUBBLICO	50%	ALTO / MEDIO	MEDIO / BASSO
DISPONIBILITÀ DI SERVIZI	25%	ALTO / MEDIO	MEDIO / BASSO
DISPONIBILITÀ DI OPZIONI WELLNESS	5%	ALTO / MEDIO	MEDIO / BASSO
PROSSIMITÀ DI PARCHI PUBBLICI	10%	ALTO / MEDIO	MEDIO / BASSO
DIVERSIFICAZIONE DELLE DESTINAZIONI D'USO	10%	ALTO / MEDIO	MEDIO / BASSO
PUNTEGGIO TOTALE	**100%**	**ALTO / MEDIO**	**MEDIO / BASSO**

Fonte: elaborazione COIMA

Applicando il modello COIMA alla città di Milano, i quartieri del Centro Storico / CBD, Porta Nuova, CityLife, Scalo Porta Romana, Bicocca così come il Centro ed il Semicentro emergono come rispondenti ai criteri di quartieri qualificati con un punteggio totale nel range 2,4-4,4. I quartieri indifferenziati di Milano sono invece rappresentati da quartieri come Sesto San Giovanni, San Donato Milanese, Milanofiori e più in generale dalla Periferia e dall'Hinterland della città con un punteggio complessivo in un range pari a 0,6-1,9.

Come accennato in precedenza, il modello è per sua natura dinamico, dato che le aree urbane evolvono nel tempo. Per esempio i quartieri come lo Scalo Porta Romana e Sesto San Giovanni subiranno probabilmente un aggiornamento nei prossimi 5-7 anni in quanto saranno soggetti a progetti di sviluppo su larga scala che aumenteranno la loro accessibilità, la disponibilità di parchi pubblici nonché il grado di diversificazione nelle destinazioni d'uso.

Come dimostrano i dati della tabella sottostante, i

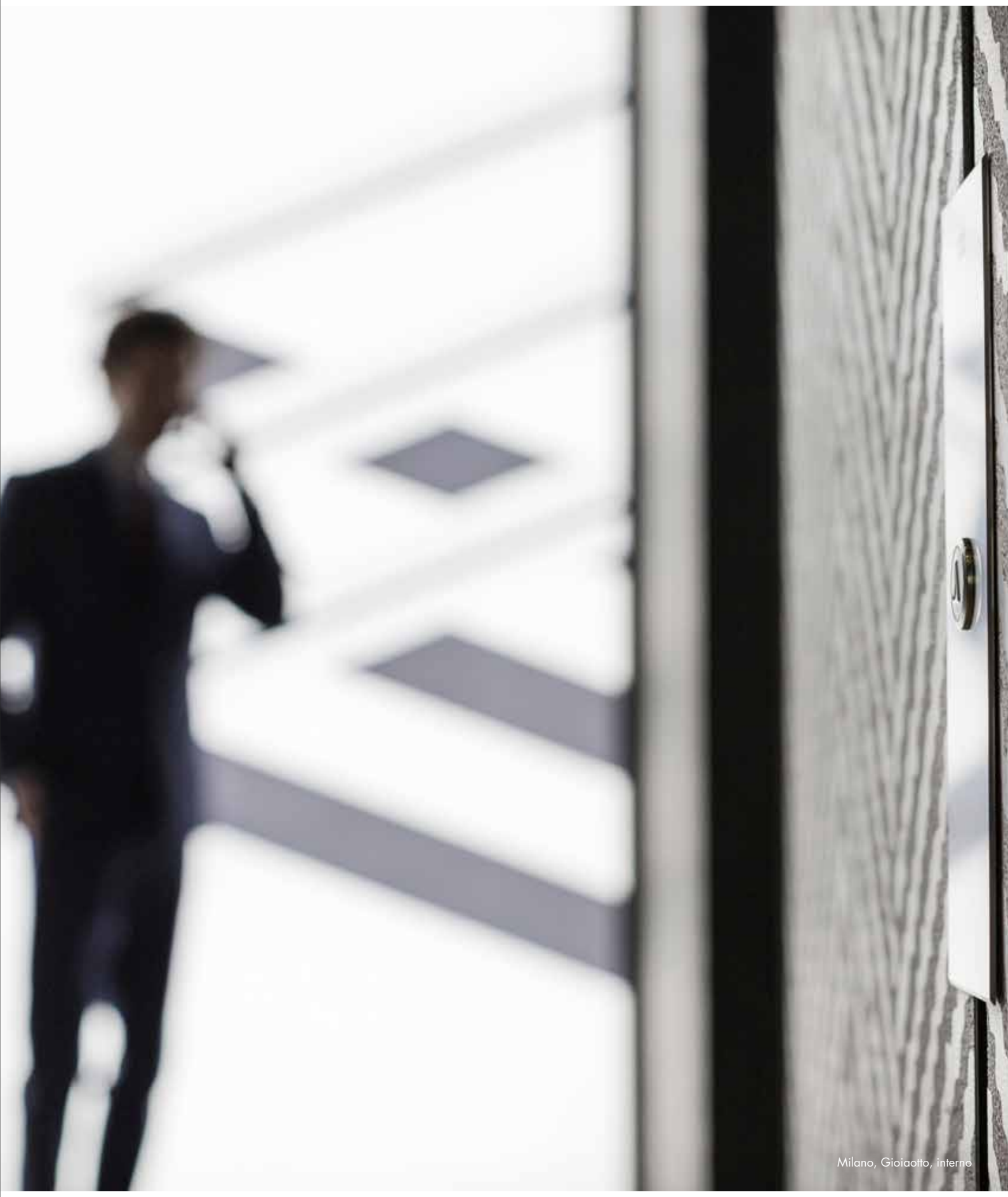
quartieri qualificati a Milano (definiti applicando il modello COIMA descritto in precedenza) hanno visto negli ultimi 5 anni il 35% in più di take up rispetto ai quartieri indifferenziati e hanno anche registrato una maggiore crescita dei canoni negli ultimi anni (+22% per quartieri qualificati vs +8% per quartieri indifferenziati). Notevole è anche il livello complessivo di sfitto, con i quartieri qualificati che mostrano uno sfitto medio del 6% contro il 15% dei quartieri indifferenziati. Infine, la dinamica in termini di assorbimento netto nei quartieri qualificati è stata positiva negli ultimi 5 anni mentre l'assorbimento netto nei quartieri indifferenziati è stata negativa negli ultimi cinque anni.

MILANO		QUARTIERI QUALIFICATI	QUARTIERI INDIFFERENZIATI	MERCATO UFFICI A MILANO
Stock ad uso uffici (giugno 2020)	'000 mq	6.476	6.004	12.480
% sul totale (giuno 2020)	% del tot	52%	48%	100%
Sfitto (giugno 2020)	%	6%	15%	10%
Take up annuale medio (ultimi 5 anni)	'000 mq	223	165	387
% sul totale	% del tot	57%	43%	100%
Take up medio annnuale in % dello stock	%	3,4%	2,7%	3,1%
Assorbimento netto annuale medio (ultimi 5 anni)	'000 mq	157	(43)	114
Crescita media prime rent (2017-2020)	%	+22%	+8%	+9%
Pipeline in costruzione (giugno 2020)	'000 mq	307	241	547
Porzione pipeline in costruzione già locata	%	45%	75%	58%

Fonte: elaborazione COIMA su dati CBRE

Un aumento nell'adozione del lavoro remoto avrà molto probabilmente l'effetto di ridurre la quantità totale di spazi per uffici richiesti dalle imprese a Milano, in particolare in uno scenario di "occupazione costante / crescita economica zero".

Detto questo, sulla base delle tendenze della domanda dei conduttori osservate negli ultimi anni, che probabilmente saranno accelerate dalla maggiore adozione del lavoro remoto, COIMA ritiene che ci si possa aspettare uno scenario di polarizzazione (o anche un'accelerazione nella polarizzazione) per il mercato ufficio di Milano. È probabile che le aziende continuino a privilegiare la "qualità rispetto alla quantità" nelle loro decisioni immobiliari e generalmente ridimensioneranno in termini dimensionali le superfici complessive ad uso ufficio da esse locate, eventualmente scegliendo di trasferire i propri uffici in quartieri qualificati.



Milano, Gioiaotto, interno

02

Management

52 Senior Management

54 Struttura societaria

56 Gestione delle attività

60 Investor Relations

SENIOR MANAGEMENT

Manfredi Catella

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore, con un Master in Pianificazione Territoriale e Real Estate presso il Politecnico di Torino, Manfredi Catella è attualmente socio fondatore e CEO di COIMA RES, azionista di maggioranza e CEO di COIMA SGR e Presidente di COIMA S.r.l., società di real estate fondata nel 1974, controllata dalla famiglia Catella. È stato responsabile per le attività di Hines in Italia e ha avuto esperienze in JP Morgan a Milano, Caisse Centrale des Banques Populaires a Parigi, Heitman a Chicago e HSBC a Parigi. Presidente della Fondazione Riccardo Catella, membro dell'Advisory Board dell'Università Commerciale Bocconi e di Assolombarda, Manfredi Catella è financial analyst e membro dell'Ordine dei Giornalisti, autore di numerosi articoli e testi su real estate e riqualificazione del territorio.

Gabriele Bonfiglioli

Laureato in Economia Aziendale presso l'Università di Roma, ha studiato Finanza Immobiliare presso l'Università di Amsterdam, UVA. Gabriele Bonfiglioli è attualmente Key Manager di COIMA RES, responsabile delle attività di investimento, e Managing Director di COIMA SGR alla guida della divisione di Investment Management. Ha lavorato nella SGR del gruppo Beni Stabili dove ha collaborato al lancio del primo fondo italiano misto ad apporto e raccolta per investitori internazionali. Fino al 2014 è stato membro del comitato globale Investment e Performance del gruppo Hines.

Fulvio Di Gilio

Laureato in Economia all'Università "Federico II" di Napoli, Fulvio Di Gilio è CFO di COIMA RES. Ha svolto analogo ruolo in Hines Italia SGR (diventata poi COIMA SGR) per cinque anni, maturando una significativa esperienza nel settore real estate. Ha iniziato la carriera in PriceWaterhouseCoopers, per poi diventare Senior Manager nel gruppo GFSI di Deloitte & Touche. Nella sua carriera ha svolto attività di consulenza in due diligence, operazioni straordinarie quali fusioni, acquisizioni, cartolarizzazioni e processi di IPO, progetti speciali di transizione dei bilanci di società quotate e finanziarie ai principi contabili internazionali. Attualmente presiede il Comitato Intermediari e Società Vigilate di Assoimmobiliare.

Matteo Ravà

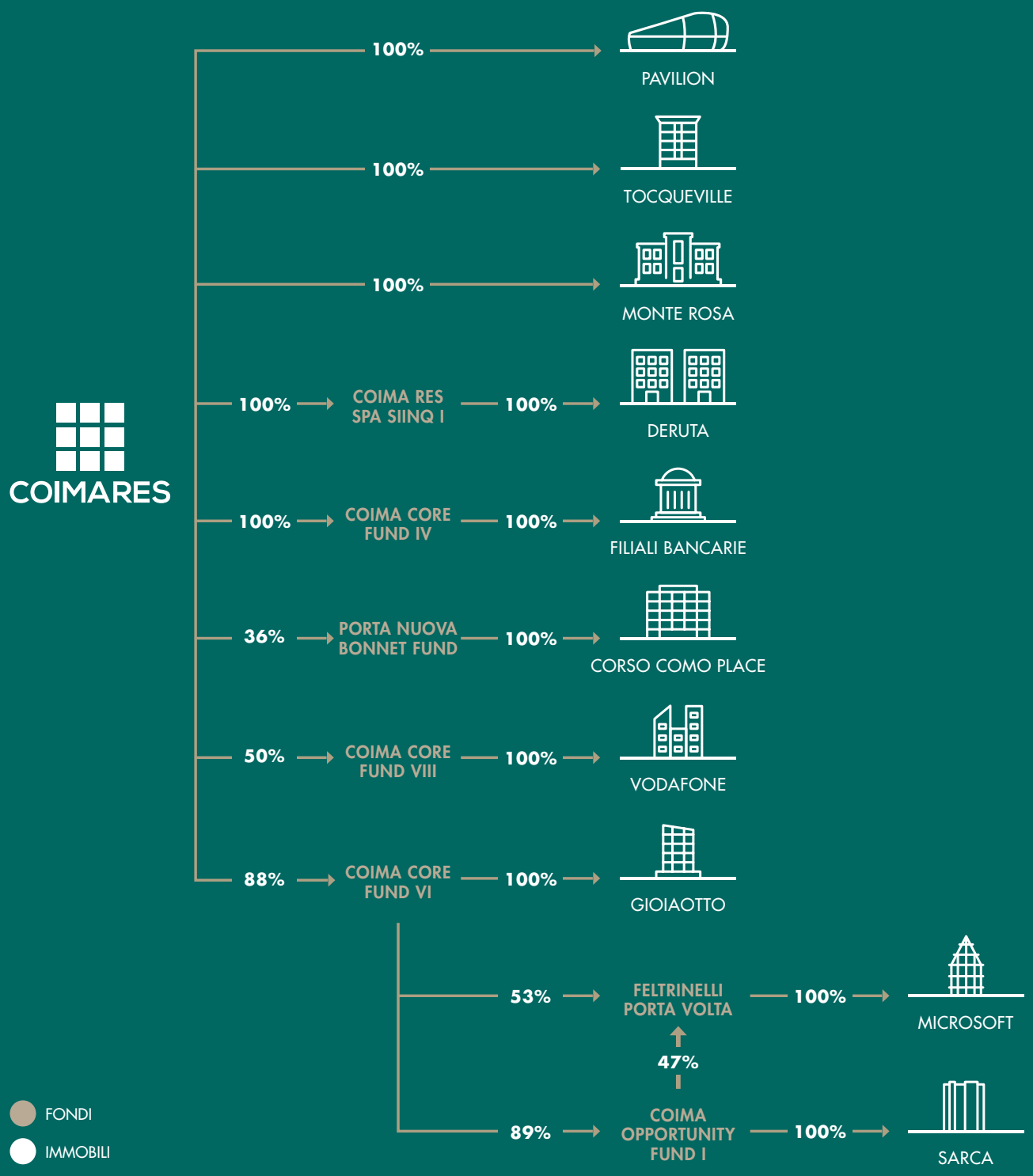
Laureato in Discipline Economiche e Sociali presso l'Università Commerciale Bocconi, con un Master in Corporate Finance presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi, Matteo Ravà è Key Manager di COIMA RES, responsabile delle attività di Asset Management, e Managing Director di COIMA SGR alla guida della divisione di Asset Management. Ha maturato oltre cinque anni di esperienza nel settore della finanza aziendale presso primarie società di consulenza, tra cui Ernst & Young e Deloitte & Touche, svolgendo attività di valutazione e advisory in operazioni straordinarie di fusione e acquisizione e in ambito di IPO.

STRUTTURA SOCIETARIA

COIMA RES è una Società di Investimento Immobiliare Quotata. COIMA RES è stata fondata nel 2015 da Manfredi Catella, congiuntamente con COIMA S.r.l. e COIMA SGR S.p.A. ("**COIMA SGR**"), ed è stata successivamente quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana nel 2016.

COIMA RES possiede oggi un portafoglio immobiliare di qualità prevalentemente concentrato nel segmento uffici a Milano.

Milano, COIMA Headquarters, Consiglio di Amministrazione


COIMARES
100%
PAVILION
100%
TOCQUEVILLE
100%
MONTE ROSA
100%
COIMA RES SPA SIINQ I
100%
DERUTA
100%
COIMA CORE FUND IV
100%
FILIALI BANCARIE
36%
PORTA NUOVA BONNET FUND
100%
CORSO COMO PLACE
50%
COIMA CORE FUND VIII
100%
VODAFONE
88%
COIMA CORE FUND VI
100%
GIOIAOTTO
53%
FELTRINELLI PORTA VOLTA
100%
MICROSOFT
47%
89%
COIMA OPPORTUNITY FUND I
100%
SARCA
FONDI
IMMOBILI

GESTIONE DELLE ATTIVITÀ

COIMA RES è guidata da Manfredi Catella, in qualità di Fondatore e Amministratore Delegato, ed è gestita da un team di sei professionisti impiegati dalla Società tra cui: Fulvio Di Gilio (Chief Financial Officer), Yuri D'Agostino (Investment Director), Alberto Goretti (Investor Relations Director), Emiliano Mancuso (Planning & Control Senior Manager) e Carlotta Ciuffardi (Finance & Control Manager).

Il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES è composto da 9 professionisti (di cui 7 indipendenti ed 1 non esecutivo) che rappresenta l'organo strategico in cui risiedono i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria di COIMA RES.

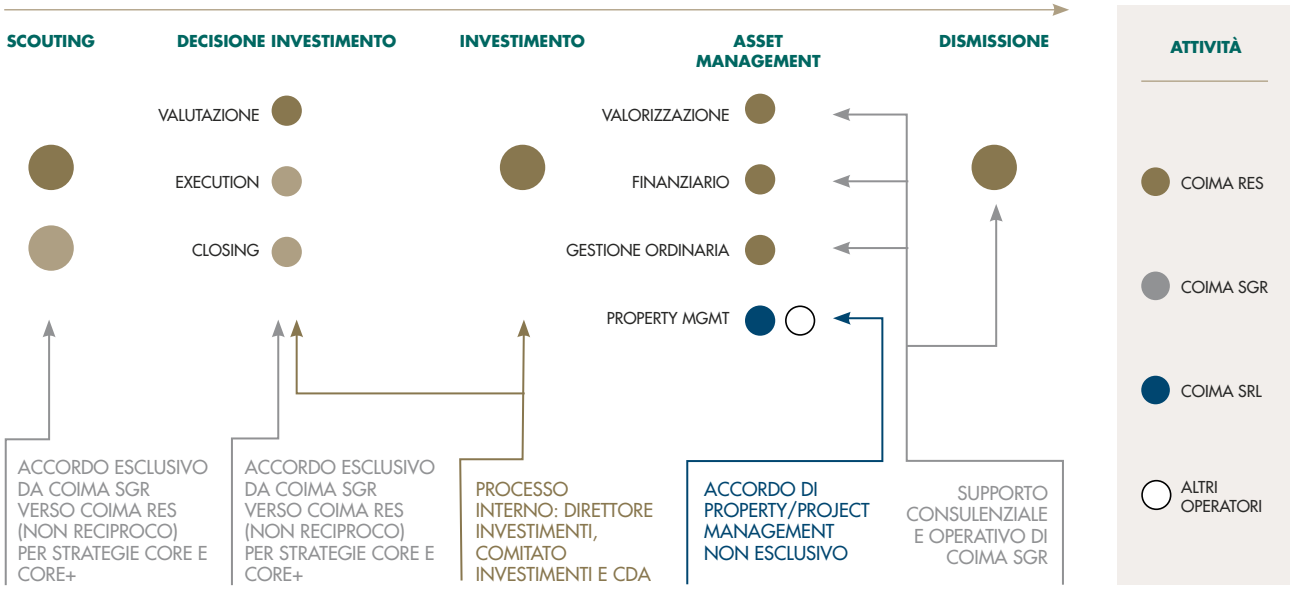
COIMA RES si avvale del supporto di COIMA SGR per le attività di investment management e asset management, sotto la responsabilità dei key manager Gabriele Bonfiglioli (Head of Investments) e Matteo Ravà (Head of Asset Management), e del supporto di COIMA S.r.l. per le attività di property, facilty e development management.

Le società COIMA SGR e COIMA S.r.l. sono controllate dalla famiglia Catella.

COIMA SGR, creata nel 2007 come Hines Italia SGR e ridenominata COIMA SGR nel 2015 contestualmente al cambio di controllo che ha visto la famiglia Catella acquistare le quote del gruppo Hines, è oggi una delle principali società indipendenti nella gestione di patrimoni immobiliari in Italia.

COIMA S.r.l., presente nel mercato immobiliare dal 1974, svolge attività di property, facility e development management, principalmente su progetti promossi da COIMA SGR ma anche per clienti terzi.

Fasi operative dell'investimento immobiliare



Milano, COIMA Headquarters, interno

Milano, Gioiaotto, facciata

Remunerazione di COIMA SGR

In data 19 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'estensione della durata del rapporto di asset management in essere tra la Società e COIMA SGR, mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di asset management ("**Contratto**") contenente alcune modifiche rispetto al contratto previgente tra la Società e COIMA SGR, tra cui il miglioramento dei termini economici a favore della Società.

L'operazione è nata da una proposta formulata da COIMA SGR, in qualità di azionista fondatore della Società, con l'obiettivo di contribuire al miglioramento della redditività di COIMA RES.

Il contratto sottoscritto da COIMA RES con COIMA SGR nel 2015, in occasione dell'IPO della Società, era efficace dal 13 maggio 2016, data di avvio delle negoziazioni in borsa delle azioni COIMA RES, fino al 13 maggio 2021 (il "**Primo Periodo**") e si sarebbe rinnovato automaticamente al termine del Primo Periodo, salvo disdetta esercitabile da ciascuna delle parti con preavviso di almeno 12 mesi. Con il Contratto approvato in data 19 marzo 2020, il Primo Periodo è stato esteso, con data di efficacia il 1° gennaio 2020, per cinque anni e, dunque, fino al 1° gennaio 2025.

Considerando le dimensioni di COIMA RES e con l'obiettivo di aumentarne la profittabilità, la commissione di gestione è stata ridotta di 30 punti base, dall'1,10% del NAV allo 0,80% del NAV.

In relazione all'operazione, ha trovato applicazione la procedura per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza di COIMA RES. L'operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole e vincolante del Comitato Parti Correlate di COIMA RES.

Per maggiori informazioni si rinvia alla sezione parti correlate della nota integrativa.

COMMISSIONE DI GESTIONE

NAV	COMMISSIONE
(MILIARDI DI EURO)	(PUNTI BASE)
NAV < 1	80
1 < NAV < 1,5	60
NAV > 1,5	50

In aggiunta, dal quarto anno di durata del contratto, subordinatamente alla circostanza che:

1. Manfredi Catella sia confermato come AD della Società;
2. l'AD sia il socio di controllo della SGR;

La remunerazione annuale fissa dell'Amministratore Delegato, pagata da COIMA RES, sarà dedotta dalla commissione di gestione pagata a COIMA SGR.

COMMISSIONE DI PERFORMANCE

- Calcolata annualmente
- Pari al 40% del minore fra:

(i) la somma tra il 10% del Total Return Outperformance nel caso di un Total Return in eccesso dell'8% e il 20% del Total Return Outperformance nel caso di un Total Return in eccesso del 10%;

(ii) il 20% dell'eccesso del NAV per azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione rispetto a un livello minimo definito High Watermark.

Remunerazione di COIMA S.r.l.

CORRISPETTIVO ANNUALE PER SERVIZI DI PROPERTY & FACILITY MANAGEMENT

1. immobili locati: 1,0-1,5% del canone annuale a regime degli immobili,
2. immobili o aree non locate: Euro 2,25 per ciascun mq gestito, 0,50 Euro per ciascun mq gestito relativo ad aree a uso archivi e parcheggi, e
3. aree e impianti comuni gestiti: pari alla somma del costo dello staff del property manager dedicato alla gestione degli impianti e delle aree comuni e dei costi di gestione generali del property manager, maggiorata del 15% di tale somma.

CORRISPETTIVO PER SERVIZI DI DEVELOPMENT & PROJECT MANAGEMENT

4,5% DEL COSTO TOTALE DEL PROGETTO DI RIQUALIFICAZIONE/SVILUPPO RELATIVO ALL'IMMOBILE.

INVESTOR RELATIONS

Durante il 2020 abbiamo mantenuto un costante livello di ingaggio con la comunità finanziaria, sebbene le interazioni con analisti e investitori si siano prevalentemente svolte in formato virtuale. Abbiamo continuato a puntare sulla qualità dell'informazione finanziaria e sulla trasparenza incrementando ulteriormente il posizionamento di COIMA RES nella ricerca Webranking condotta da Comprend e Lundquist che valuta la trasparenza della comunicazione corporate delle società quotate.

Alberto Goretti
Director, Investor Relations
Membro del COIMA Sustainable Innovation Committee
Membro dell'Investor Relations Committee di EPRA

Contesto di mercato

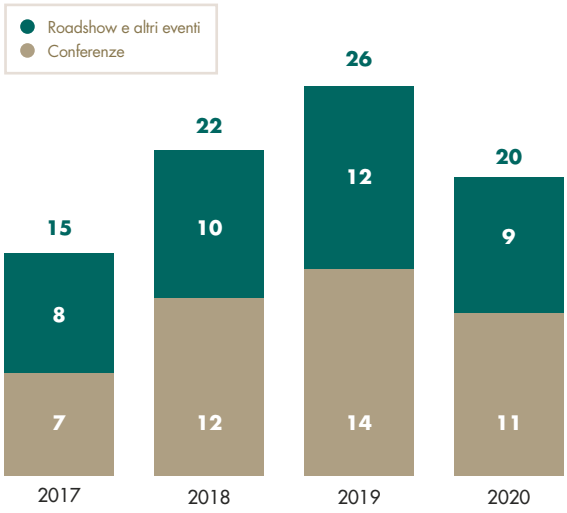
Il 2020 è stato caratterizzato dalla diffusione della pandemia da COVID-19, dalle misure di lock-down introdotte dai vari governi a più riprese e dalla recessione economica che ha coinvolto la maggior parte delle economie mondiali. Tale contesto ha creato un'elevata volatilità sui mercati finanziari, in particolare durante il mese di marzo, volatilità poi diminuita anche grazie al forte supporto all'economia ed ai mercati dato da governi e banche centrali sia tramite stimoli fiscali che monetari. In particolare, le restrizioni alla mobilità personale legate ai periodi di lock-down hanno avuto un forte impatto sulla percezione e sulla performance del settore immobiliare, in particolare per quanto riguarda le attività retail ed il settore alberghiero.

Il settore degli uffici, in cui opera COIMA RES, è stato oggetto di forte dibattito in un momento in cui gli uffici si sono spopolati e la maggior parte dei dipendenti ha continuato a lavorare in modalità remota (spesso dalle proprie abitazioni) senza un apparente impatto sulla produttività.

È ancora presto per trarre conclusioni definitive su un argomento così ampio e complesso, ma COIMA ha prodotto diverse analisi a riguardo, sviluppando scenari per il prodotto ufficio in modo costruttivo, oggettivo, equilibrato e per quanto possibile quantitativo rimanendo al contempo vicina ai propri conduttori cercando di anticipare le loro esigenze.

Panoramica delle attività di Investor Relations

Nel 2020, l'attività di investor relations si è svolta principalmente in modalità remota. Sia i brokers che gli investitori si sono rapidamente adattati trasformando conferenze e roadshow in formato virtuale e, nonostante queste nuove modalità di ingaggio, il dialogo con gli investitori è rimasto molto intenso, sia a livello domestico che internazionale. Le circostanze straordinarie che hanno riguardato il 2020 hanno portato ad una diminuzione marginale dell'attività di investor relations in termini di numero di eventi a cui la Società ha partecipato rispetto al 2019, nonostante ciò il numero di eventi a cui COIMA RES ha partecipato nel 2020 rimane complessivamente in linea con quello dei tre anni precedenti.



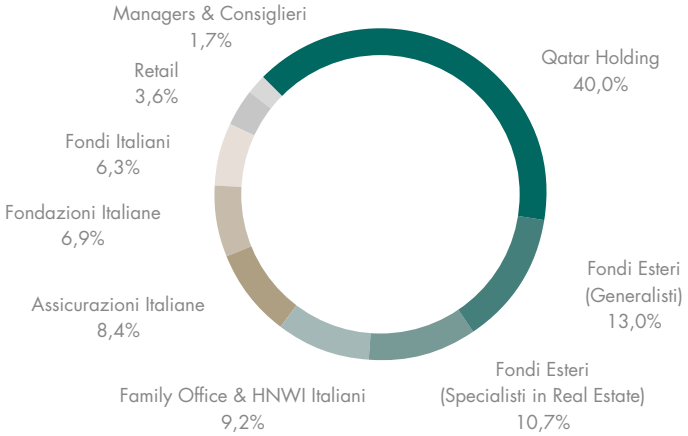
Roadshow e conferenze svolte nel 2020

Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
ZURIGO Lond Cap Small & Mid Cap Forum	**GLOBALE** (virtuale) Kempen Conference	**LUGANO** (virtuale) Equita SIM Roadshow	**ROMA** (virtuale) COIMA Forum
GINEVRA Lond Cap Small & Mid Cap Forum	**MILANO** (virtuale) Kepler Italian Conference	**AMSTERDAM** (virtuale) Kempen Roadshow	**ASIA** (virtuale) EPRA roadshow
PARIGI (virtuale) Mediobanca roadshow (investitori obbligazionari)	**BENELUX** (virtuale) Banca IMI Roadshow	**MILANO** (virtuale) Virgilio IR Small & Mid Cap Conference	**GLOBALE** (virtuale) Kempen Roadshow
LONDRA (virtuale) Virgilio IR Small & Mid Cap Conference	**MILANO** (virtuale) Mediobanca CEO Conference	**MILANO** (virtuale) Borsa Italiana Infrastructure Day	**MILANO** (virtuale) Equita SIM Group call
	MILANO (virtuale) Borsa Italiana Sustainability Day	**GLOBALE** (virtuale) EPRA Conference	**MILANO** (virtuale) Virgilio IR Small & Mid Cap conference
		PARIGI (virtuale) ALLinvest REIT conference	

Copertura da parte degli analisti finanziari

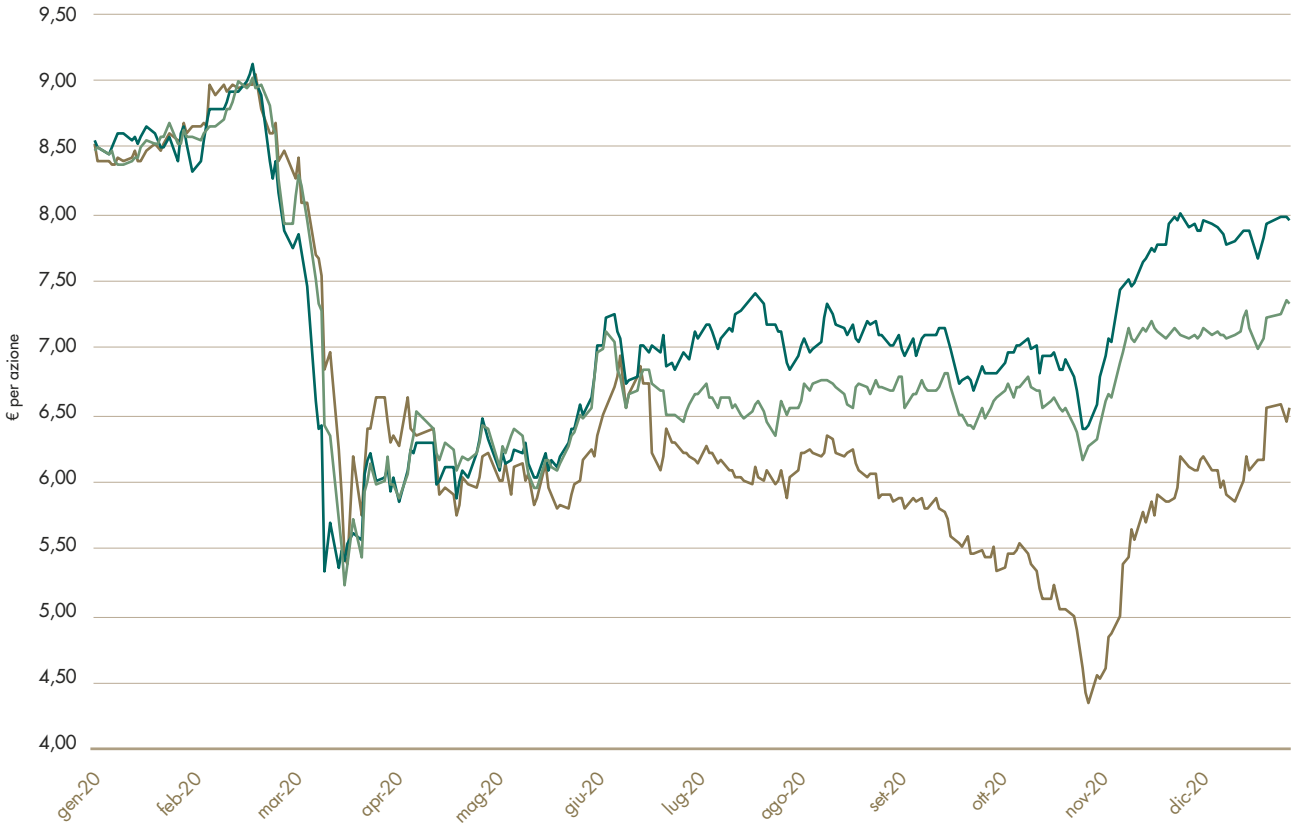
BROKER	GIUDIZIO (al 31 dicembre 2020)	PREZZO TARGET (al 31 dicembre 2020)
Banca IMI	Buy	Euro 9,50
Citi	Sell	Euro 4,20
Equita SIM	Buy	Euro 7,80
Kempen	Buy	Euro 8,80
Mediobanca	Buy	Euro 9,00
MEDIA		**Euro 7,86**

Stima della composizione dell'azionariato di COIMA RES



Fonti: Elaborazione COIMA RES sui dati derivanti dal pagamento dell'acconto dividendo di Novembre 2020

Andamento del titolo COIMA RES nel 2020 rispetto ai principali indici di riferimento



PERFORMANCE NEL 2020

COIMA RES	-22,1%
FTSE MIB (Indice)	-5,4%
EPRA Developed Europe (Indice)	-12,9%

COIMA RES
FTSE MIB (Indice)
EPRA Developed Europe (Indice)

Fonte: Bloomberg

03

Governance

66 Introduzione del Presidente

68 Membri del Consiglio di Amministrazione

70 Governance

73 Report del Comitato Investimenti

76 Report del Comitato per la Remunerazione

77 Politica di Remunerazione

79 Report del Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate

82 Come gestiamo i rischi

COIMARES
Real Estate SIIQ

Passerella Gioia

INTRODUZIONE DEL PRESIDENTE

In qualità di Presidente sono responsabile di assicurare che il Consiglio di Amministrazione operi nel miglior modo possibile e sempre a favore di tutti gli azionisti di COIMA RES.

Quest'anno l'esplosione della pandemia da COVID-19 ha richiesto un tempestivo adeguamento della Società per la gestione di tutte le attività operative prevalentemente da remoto. La Società si è adeguata tempestivamente attivando tutti i protocolli e i presidi necessari al fine di preservare la continuità nelle attività operative e la salute di tutte le persone che lavorano per COIMA RES.

La Società ricerca sempre costanti stimoli sui propri processi al fine di adeguarli nel continuo alle best practice internazionali e alle raccomandazioni del Comitato per la Corporate Governance. Ci adegueremo prontamente ai nuovi requisiti previsti dal nuovo codice di Corporate Governance che entrerà in vigore a partire dall'anno 2021.

In data 11 giugno 2020, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione confermando l'impostazione già data dalla Società nel corso degli ultimi anni, ovvero nove membri di cui sette indipendenti ed uno non esecutivo con competenze adeguate e diversificate, incrementando anche le competenze in termini di sostenibilità. I membri non esecutivi del Consiglio di Amministrazione sono ormai perfettamente bilanciati in termini di diversità di genere. Come ormai noto, il Consiglio di Amministrazione resterà in carica un solo anno, dando la possibilità agli azionisti di esprimere costantemente il proprio apprezzamento sull'operato dei consiglieri di amministrazione.

Le attività del Consiglio di Amministrazione sono coadiuvate dall'incessante lavoro dei comitati volto al monitoraggio dei rischi, dell'affidabilità del sistema dei controlli interni e alla corretta gestione di tutte le operazioni potenzialmente in conflitto di interessi o concluse con parti correlate.

Essenziali al corretto funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono inoltre le funzioni di Internal Audit e Compliance e di Risk Management nonché l'Organismo di Vigilanza. Il rischio viene gestito in maniera strutturata, sia grazie ai comitati, sia per la cultura societaria imperniata sul monitoraggio e la gestione quotidiana degli investimenti al fine di generare adeguati rendimenti per i nostri investitori che siano sostenibili nel lungo periodo.

I principi che guidano la governance della società sono: indipendenza, imprenditorialità, integrità, eccellenza e sostenibilità. Per noi è fondamentale operare con un'appropriata Corporate Governance per fornire all'esterno un'evidenza di massima trasparenza al fine di consolidare la fiducia da parte dei nostri azionisti presenti e futuri.

Tutti i processi interni sono presidiati con cura, diligenza e monitorati nel continuo al fine di gestire in maniera appropriata e trasparente le attività svolte da COIMA RES soprattutto nei confronti del resto della piattaforma COIMA.

COIMA RES è, dal 2016, membro di EPRA, la European Public Real Estate Association, un'associazione creata per promuovere, sviluppare e rappresentare il settore del real estate europeo e stabilire le best practice del settore per quanto riguarda la reportistica e l'informativa di bilancio. Siamo soddisfatti che EPRA abbia premiato, per la quarta volta consecutiva, con due "Gold Award" sia il Bilancio 2019 sia il Rapporto di Sostenibilità 2019, continueremo a lavorare per garantire questo livello di trasparenza ai nostri azionisti, adeguandoci prontamente alle nuove raccomandazioni EPRA in termini di informativa.

Caio Massimo Capuano
Presidente
del Consiglio di Amministrazione,
COIMA RES

MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Caio Massimo Capuano

9 settembre 1954

Laurea in ingegneria elettrica presso l'Università di Roma La Sapienza. Ha iniziato la sua carriera in Xerox e poi in IBM.
1986-1997: Senior Partner di McKinsey & Company nei settori Banking e Financial Institutions, ICT.
1998-2010: Amministratore Delegato e Consigliere di Borsa Italiana. Da ottobre 2007, Deputy CEO del London Stock Exchange Group. In Borsa Italiana ha ricoperto numerosi incarichi (Cassa di Compensazione e Garanzia, Monte Titoli; MTS) ed è stato membro di vari Comitati di interesse nazionale istituiti dai competenti dicasteri. Promotore di due versioni del Codice di Autodisciplina per il governo societario delle società quotate, ha operato in vari organismi internazionali tra cui Presidente del World Federation of Exchanges e Presidente della Federazione delle Borse Europee (FESE).
2011-2013: Amministratore Delegato di Centrobanca, Corporate & Investment Bank del Gruppo UBI.
2013-2020: Presidente di IW Bank.
2020-2021: Presidente di Pramerica SGR.

Manfredi Catella

18 agosto 1968

Laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore. Master in pianificazione regionale e immobiliare al Politecnico di Torino. Socio fondatore e CEO di COIMA RES, azionista di maggioranza e CEO di COIMA SGR e Presidente di COIMA S.r.l., società immobiliare fondata nel 1974, controllata dalla famiglia Catella.
È stato Country Head e responsabile degli asset italiani per il Gruppo Hines e ha lavorato presso JP Morgan a Milano, Caisse Centrale des Banques Populaires a Parigi, Francia, Heitman a Chicago, USA e HSBC a Parigi.
Presidente della Fondazione Riccardo Catella, membro dell'Advisory Board dell'Università Bocconi e di Assolombarda. Catella è analista finanziario e membro dell'Associazione dei giornalisti e fa parte dell'albo dei giornalisti. È autore di numerosi articoli e approfondimenti sul settore immobiliare e sulla riqualificazione del territorio.

Feras Abdulaziz Al-Naama

6 agosto 1991

Laurea in Economics B.S. presso l'Università dell'Oregon (Eugene - USA). Ha frequentato corsi di specializzazione presso HEC Paris in Qatar e Carnegie Mellon University in Qatar.
Da gennaio 2014 a settembre 2016 ha lavorato presso Qatar Holding LLC come analista (corporate analyst) e membro del team di capital markets.
Da settembre 2016 lavora per Qatar Investment Authority come membro del team di capital markets, concentrandosi in particolare su operazioni di equity, equity derivatives, real estate financing, FX, Fixed Income, Commodities e operazioni sui tassi.

Luciano Gabriel

15 agosto 1953

È attualmente Presidente del Consiglio di Amministrazione di PSP Swiss Property AG, società immobiliare commerciale attiva in Svizzera e quotata alla Borsa di Zurigo (SIX Swiss Exchange), con un patrimonio gestito di oltre CHF 7 miliardi. Ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di PSP Swiss Property dal 2007 a marzo 2017, e di Direttore Finanziaro di PSP Swiss Property dal 2002 al 2007. Dal 1998 al 2002 è stato a capo del dipartimento Tesoreria e Finanza aziendale di Zurich Financial Services. Dal 1984 al 1998 ha ricoperto varie posizioni nei settori finanza aziendale, gestione del rischio, servizi bancari internazionali alle imprese e sviluppo commerciale presso la Union Bank of Switzerland. È stato Presidente dell'EPRA (European Public Real Estate Association), l'associazione europea delle maggiori società quotate operanti nel settore immobiliare per il periodo 2016/2017.

Olivier Elamine

9 ottobre 1972

Fondatore e Amministratore Delegato di alstria office REIT AG, società immobiliare attiva in Germania, focalizzata sul settore uffici e quotata alla Borsa di Francoforte, con un patrimonio gestito di oltre Euro 4 miliardi.
In passato Olivier Elamine è stato tra i fondatori di NATIXIS Capital Partners, direttore del team Investment Banking di CDC IXIS (concentrandosi principalmente sul settore immobiliare), e consulente presso Ernst & Young (sempre concentrandosi sul segmento immobiliare).

Alessandra Stabilini

5 novembre 1970

Laurea in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano. Master of Laws (LL.M) presso la Law School della University of Chicago, Chicago (USA). Dottorato di ricerca in Diritto commerciale nell'Università Commerciale Bocconi. Iscritta all'Albo degli Avvocati di Milano dal 2001. Ricercatrice di diritto commerciale presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Milano dal 2004, con conferma in ruolo nel 2007. Dal 2011 al 2017, Professore Aggregato e titolare del corso di International Corporate Governance (fino all'anno accademico 2015/2016), poi del corso di Corporate Interest, Corporate Social Responsability, and Financial Reporting (dall'anno accademico 2016/2017). Equity partner di Nctm Studio Legale Associato dal 2015 (dal 2011 al 2015 Of Counsel, precedentemente Collaboratore). Aree di attività: diritto societario, con particolare riferimento alle società quotate, diritto dei mercati finanziari, governance e regolamentazione bancaria e crisi bancarie. Vice-Presidente di NED Community. Ricopre incarichi di amministratore indipendente e sindaco in diverse società, quotate e non quotate. Ricopre e ha ricoperto incarichi in procedure di crisi di intermediari finanziari, per nomina della Banca d'Italia.

Ariela Caglio

20 gennaio 1973

Ariela Caglio è laureata con lode in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi, dove ha conseguito, nel 2001, un PhD in Business Administration and Management. È Professore Associato di Management accounting e misurazione delle performance e Direttore del Bocconi ESSEC Double Degree presso l'Università Bocconi,nonché senior Professor e Liaison Officer della SDA Bocconi School of Management.
Ha maturato un'esperienza di oltre quindici anni in aree quali business planning e budgeting, cost accounting, misurazione e gestione delle prestazioni e integrated reporting. È stata anche Visiting Professor presso prestigiose istituzioni internazionali, quali la London School of Economics and Political Science (LSE) e la University of Manchester.
Ariela Caglio ha pubblicato i suoi contributi in importanti riviste nazionali e internazionali. È membro di diversi Editorial Board e dello Standing Scientific Committee della European Accounting Association (EAA) nonchè Deputy Chair del European Accounting Association (EAA) 2018 Congress. Ha partecipato al progetto Ready4-Board Women. Siede nel Board di Esprinet SpA come Amministratore Indipendente.

Antonella Centra

20 settembre 1969

Laureata in giurisprudenza, summa cum laude, presso l'Università La Sapienza di Roma, Antonella Centra ha frequentato il master in diritto dell'UE al College of Europe di Bruges. Ha sempre collaborato, sia come general counsel (o deputy general counsel per quanto riguarda Wind) che come membro del consiglio di amministrazione, con importanti società nazionali e internazionali, come Gucci e Bottega Veneta - Kering Group, Wind Telecomunicazioni e Coca-Cola. In virtù delle sue competenze specifiche, dal 2015, oltre al ruolo di general counsel e responsabile della compliance del gruppo di Gruppo Gucci, è stata investita della responsabilità di EVP Sustainability Director e Head of Institutional Affairs. In questi ruoli, ha contribuito a definire la strategia di sostenibilità a 10 anni del Gruppo Kering per realizzarla nelle varie Business Units di Gucci affinchè la sostenibilità costituisse un pilastro della cultura aziendale di Gucci. Antonella Centra, quindi, ha una solida esperienza in relazione a qualsiasi questione relativa alla gestione delle questioni concernenti la responsabilità sociale d'impresa e la sostenibilità, unita ad una approfondita conoscenza e familiarità in relazione a qualsiasi profilo delle relazioni e degli affari istituzionali. Antonella Centra, oltre ai suoi ruoli all'interno del Gruppo Kering, è ora investita di ruoli ufficiali in principali organismi e associazioni istituzionali.

Paola Bruno

23 febbraio 1967

Laurea cum laude in Scienze Politiche ed Economie Internazionali presso Università Sapienza di Roma e Master in Real Estate e Finanza presso SDA Bocconi School of Management di Milano.
Dirigente con oltre 25 anni di esperienza a Londra e Milano: investment banker, top manager nel settore bancario, CFO, Managing Partner in fondo di private equity, fondatore e CEO della società di consulenza Augmented Finance Ltd, consigliere non esecutivo e presidente di commissione / membro di società quotate (FTSE Italia e AIM UK).

GOVERNANCE

Comitato Controllo e Rischi

Assiste e supporta il CdA assicurando un'adeguata attività istruttoria nelle valutazioni e decisioni relative al Sistema di Controllo Interno e di gestione dei Rischi della Società e in quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche. Svolge tutti i compiti attribuiti dal Codice di Autodisciplina. Assume altresì funzione di comitato per le parti correlate. In relazione alle operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, esprime un parere vincolante nei confronti del Consiglio di Amministrazione.

Comitato per la Remunerazione

Formula proposte in merito alla remunerazione degli amministratori esecutivi e dell'alta dirigenza e a eventuali piani di stock option e piani di assegnazione di azioni a favore di amministratori esecutivi e dell'alta dirigenza. Il CdA ha la decisione finale sul piano di remunerazione. Assiste inoltre il CdA nella predisposizione della policy per la successione dell'Amministratore Delegato.

Comitato Investimenti

Ha funzioni consultive e di supporto alle decisioni di investimento e disinvestimento da parte del CdA. Tutte le operazioni devono essere presentate al Comitato. Possono partecipare alle riunioni, su tematiche specifiche, sia dipendenti della Società sia terzi facenti capo a COIMA SGR, tutti in possesso di elevata specializzazione in materia finanziaria e immobiliare. Al CdA spetta la decisione finale in termini di investimenti e cessioni.

COMPONENTI E PARTECIPAZIONI		CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	COMITATO INVESTIMENTI	COMITATO REMUNERAZIONE	COMITATO CONTROLLO E RISCHI
Massimo Capuano	*Presidente* NON ESECUTIVO	**11/11**	**-**	**5/5**	**-**
Feras Abdulaziz Al Naama	*Vice Presidente* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	**11/11**	**24/31**	**-**	**-**
Manfredi Catella	*Amministratore Delegato* ESECUTIVO	**11/11**	**31/31**	**-**	**-**
Agostino Ardissone[1]	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	**0/1**	**-**	**-**	**0/1**
Olivier Elamine	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	**11/11**	**-**	**5/5**	**-**
Luciano Gabriel	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	**11/11**	**30/31**	**-**	**8/8**
Alessandra Stabilini	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	**11/11**	**-**	**5/5**	**8/8**
Ariela Caglio	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	**11/11**	**-**	**-**	**-**
Antonella Centra	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	**11/11**	**-**	**-**	**-**
Paola Bruno[2]	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	**5/6**	**-**	**-**	**4/4**

1 In carica fino all'8 marzo 2020 2 In carica dall'11 giugno 2020

COLLEGIO SINDACALE (IN CARICA FINO AL 31/12/2020)

CARICA	COMPONENTI
Presidente	Massimo Laconca
Sindaco effettivo	Milena Livio
Sindaco effettivo	Marco Lori
Sindaco supplente	Emilio Aguzzi De Villeneuve
Sindaco supplente	Maria Stella Brena
Sindaco supplente	Maria Catalano

SOCIETÀ DI REVISIONE

(in carica fino al 31/12/2024)

Le attività del Consiglio di Amministrazione si sono incentrate principalmente sul business e sulla strategia dando la necessaria attenzione a tutte le materie di corporate governance.

2020	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
STRATEGIA E SUA IMPLEMENTAZIONE												
Business plan/budget			✓									
Operazioni di investimento/ disinvestimento		✓	✓		✓	✓	✓					✓
Operazioni di locazione												
Operazioni di finanziamento					✓		✓					
Analisi di mercato		✓			✓		✓					
RISCHI												
Analisi del sistema di controllo interno e gestione dei rischi		✓					✓					
Monitoraggio dei rischi					✓				✓		✓	
GOVERNANCE												
Analisi della reportistica periodica		✓			✓		✓				✓	
Reporting da Comitati		✓	✓				✓				✓	✓
Altre materie di Governance		✓	✓		✓	✓				✓	✓	✓
VALUTAZIONI												
Valutazione del Consiglio di Amministrazione						✓						
Conflitti di interesse/ parti correlate			✓		✓	✓						✓

1. Milano, Corso Como Place, cantiere
2. Milano, Porta Nuova

REPORT DEL COMITATO INVESTIMENTI

Il Comitato Investimenti è composto da tre amministratori, di cui due indipendenti, dal responsabile della funzione di Asset Management, dal responsabile della funzione di Investment Management e da un esperto di Real Estate, esterno alla Società. In aggiunta il risk manager coadiuva il Comitato Investimenti con funzione di supporto tecnico. I membri del Comitato Investimenti sono: Manfredi Catella, Feras Abdulaziz Al-Naama, Luciano Gabriel, Michel Vauclair, Gabriele Bonfiglioli e Matteo Ravà.

La Società ha ritenuto opportuno e necessario nominare nella compagine del Comitato Investimenti Gabriele Bonfiglioli e Matteo Ravà, distaccati parzialmente presso la Società per effetto del contratto di asset management con COIMA SGR, in quanto coordinatori rispettivamente dell'area mercato ed investimenti e dell'area portafoglio e di mantenere nel Comitato Investimenti la collaborazione di Michel Vauclair, già amministratore indipendente della Società e membro del Comitato Investimenti.

Il Comitato Investimenti è un organo di natura consultiva, avente funzioni di supporto alle decisioni di investimento e disinvestimento da parte del Consiglio di Amministrazione della Società che ha potere decisionale assoluto.

Il Comitato Investimenti svolge attività di pianificazione ed esecuzione delle scelte di gestione e investimento immobiliare definendo le proposte relative alle seguenti materie ad esito di un processo istruttorio. In particolare:

esamina qualsiasi investimento o disinvestimento che la Società intenda promuovere

esamina le opportunità in pipeline e approva i budget di spesa per la fase di due diligence

monitora l'andamento delle analisi avviate sulle opportunità in esame (pipeline) e valuta se procedere alla presentazione di offerte non vincolanti

valuta preventivamente, per successiva delibera del Consiglio di Amministrazione, le seguenti operazioni:

- *nuovi contratti di finanziamento o modifiche di contratti di finanziamento in essere*
- *derivati a copertura del rischio di tasso dei finanziamenti o degli attivi e/o altre passività detenute dalla Società*

valuta contratti di locazione che abbiano ad oggetto superfici superiori a 4.000 mq di aree commerciali o superiori al 25% della NRA (superficie netta affittabile) di un singolo edificio

In caso di esito positivo della propria istruttoria, la proposta di investimento o disinvestimento, supportata dalla documentazione tecnica e finanziaria raccolta e/o predisposta nella fase istruttoria, viene sottoposta al Consiglio di Amministrazione per le valutazioni e le deliberazioni di competenza. In caso di delibera favorevole del Consiglio di Amministrazione, si procede all'esecuzione dell'operazione.

Inoltre, il Comitato Investimenti esamina la reportistica di rischio predisposta dal Risk Manager, segnalando al Consiglio di Amministrazione le criticità individuate ed eventualmente formula proposte in merito alle politiche di investimento e di gestione del rischio.

Alle riunioni del Comitato Investimenti partecipano normalmente anche il Chief Financial Officer e l'Investor Relator. È altresì prevista la possibilità di far partecipare alle riunioni, su tematiche specifiche, sia dipendenti della Società sia terzi facenti capo a COIMA SGR, tutti in possesso di elevata specializzazione in materia finanziaria ed immobiliare.

Nel corso del 2020, anno caratterizzato dallo scoppio della pandemia da COVID-19, il Comitato Investimenti ha svolto un ruolo molto attivo ed intenso non solo in termini di esame di proposte di investimento e disinvestimento ma anche relativamente al bilanciamento della qualità del portafoglio e della contestuale riduzione del rischio e la gestione e monitoraggio degli incassi in considerazione di quanto venutosi a creare con i vari provvedimenti restrittivi emanati dal governo negli ultimi nove mesi per fronteggiare l'emergenza epidemiologica. In merito alle opportunità di investimento, si evidenzia che sono state valutate e analizzate svariate opportunità di investimento e co-investimento per un valore complessivo pari a circa Euro 1,0 miliardi. Nel corso dell'anno 2020 il Comitato Investimenti ha rilasciato il proprio parere positivo al Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione di acquisizione di una quota compresa tra il 10% ed il 25% dell'immobile sito in Milano, via Melchiorre Gioia 22, come già più ampiamente descritto.

Manfredi Catella
Presidente
del Comitato Investimenti,
COIMA RES

Milano, COIMA Headquarters, interno

REPORT DEL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Il Comitato per la Remunerazione è composto dal Presidente della Società Massimo Capuano, da Olivier Elamine e dalla sottoscritta in qualità di Presidente.

Le attività principali del Comitato riguardano:

La formulazione di proposte al Consiglio di Amministrazione in ordine alla definizione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società

La valutazione periodica dell'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato

La presentazione di proposte o l'espressione di pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione; il monitoraggio dell'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance

Il Comitato riferisce agli Azionisti della Società sulle modalità di esercizio delle proprie funzioni.

Durante l'anno 2020 il Comitato ha concentrato le proprie attività sull'aggiornamento della politica di remunerazione tenendo sempre conto dell'allineamento degli interessi del management con quelli degli azionisti. Inoltre, il Comitato ha valutato la performance ed il raggiungimento degli obiettivi del Chief Financial Officer. Infine il Comitato ha analizzato gli impatti dell'applicazione del nuovo codice di Corporate Governance sulle proprie attività.

Alessandra Stabilini
Presidentessa
del Comitato per la Remunerazione,
COIMA RES

POLITICA DI REMUNERAZIONE

La Politica di Remunerazione intende stabilire le linee guida per la determinazione delle remunerazioni dei componenti del Consiglio di Amministrazione della Società e dei dirigenti con responsabilità strategiche (i "**Destinatari**").

La remunerazione dei Destinatari, in linea generale e salvo quanto di seguito indicato, è divisa tra una componente fissa e una variabile, tra loro adeguatamente bilanciate in funzione degli obiettivi strategici, di sostenibilità e della politica di gestione dei rischi della Società, tenuto anche conto del settore di attività in cui essa opera e delle caratteristiche del modello di business adottato.

La politica adottata ha lo scopo primario di assicurare che la Società adotti un sistema di compensation adeguato e coerente con la performance attesa della Società nel medio-lungo periodo. In particolare, la Politica di Remunerazione della Società è finalizzata ad attrarre, trattenere e motivare il personale, ed è coerente con gli obiettivi delineati nella strategia aziendale attraverso:

- *Un adeguato bilanciamento tra componente variabile e componente fissa*
- *Un collegamento della remunerazione con la perfomance individuale e della Società stessa*
- *Un sistema di valutazione della performance coerente con il profilo di rischio definito*

A tal fine, la Politica:

- *È volta ad accrescere la trasparenza in materia di remunerazioni e la responsabilità dei Destinatari nella gestione della Società*
- *Persegue la finalità di incentivare i Destinatari a raggiungere gli obiettivi della Società senza incoraggiare l'assunzione di rischi inadeguati*
- *Prevede che la remunerazione attribuita ai Destinatari sia proporzionata al ruolo ricoperto, alle responsabilità delegate e alle competenze e capacità effettivamente dimostrate*
- *Garantisce l'allineamento degli interessi dei Destinatari con quelli della Società, con l'obiettivo primario di creare valore per gli azionisti della Società in un orizzonte di medio-lungo periodo*
- *È volta ad attrarre, motivare e trattenere persone dotate delle qualità professionali richieste per gestire con successo la Società*

Prevede che per gli amministratori cui sono conferite deleghe gestionali o che svolgono, anche solo di fatto, funzioni attinenti alla gestione della Società, nonché per i dirigenti con responsabilità strategiche, una parte significativa della remunerazione sia collegata alla performance di ciascuno

Definisce un sistema di criteri di natura economica e non economica su cui basare il raggiungimento degli obiettivi cui è connessa l'attribuzione di una parte della remunerazione

Stabilisce che la remunerazione degli amministratori non esecutivi sia commisurata all'impegno richiesto a ciascuno, anche in considerazione dell'eventuale partecipazione ad uno o più comitati

La Società si è riservata di valutare l'adozione di ulteriori forme di incentivazione a medio-lungo periodo che, unitamente a quelle già adottate, possano assicurare la convergenza di interessi tra tutti i Destinatari e la performance della Società nel medio-lungo periodo.

Compensi corrisposti nell'esercizio 2020

(EURO)	CARICA	COMPENSI FISSI	COMPENSI COMITATI	COMPENSI VARIABILI	BENEFICI NON MONETARI	ALTRI COMPENSI	TOTALE CORRISPOSTO	FAIR VALUE COMPENSI EQUITY	INDENNITÀ DI FINE CARICA/ CESSAZIONE RAPPORTO LAVORO
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE									
Massimo Capuano	Presidente	140.000					**140.000**		
Feras Abdulaziz Al Naama	Vice-Presidente	30.000	10.000				**40.000**		
Manfredi Catella[1]	Amministratore Delegato	18.182	1.818				**20.000**	**583.942**	
Olivier Elamine[1]	Amministratore	7.500	2.500				**10.000**		
Luciano Gabriel[1]	Amministratore	22.500	7.500				**30.000**		
Alessandra Stabilini	Amministratore	31.171	10.390				**41.562**		
Agostino Ardissone[2]	Amministratore	7.500	2.500				**10.000**		
Ariela Caglio	Amministratore	30.000					**30.000**		
Antonella Centra	Amministratore	30.000					**30.000**		
Paola Bruno[3]	Amministratore	16.538	5.513				**22.051**		
COLLEGIO SINDACALE									
Massimo Laconca	Presidente	46.800					**46.800**		
Milena Livio	Sindaco	31.200					**31.200**		
Marco Lori	Sindaco	31.200				9.360	**40.560**		
DIRIGENTI									
N. 1 dirigenti		153.630		69.000	8.493		**231.129**		
ALTRI COMPENSI									
Matteo Ravà[1]	Key Managers	40.000					**40.000**	**146.029**	
Gabriele Bonfiglioli[1]	Key Managers	40.000					**40.000**	**146.029**	

1 Alcuni amministratori hanno rinunciato alla propria remunerazione affinchè la Società potesse donare tali ammontari a enti coinvolti nell'emergenza derivante dalla pandemia da COVID-19.

2 In carica fino all'8 marzo 2020

3 In carica dall'11 giugno 2020

REPORT DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI E PARTI CORRELATE

In qualità di Presidentessa ritengo che il Comitato Controllo e Rischi abbia svolto i propri compiti in termini di valutazione dell'adeguatezza dei sistemi di controllo e di gestione dei rischi nella loro evoluzione ed implementazione. Il Consiglio di Amministrazione ha individuato nel Comitato Controllo e Rischi, costituito da amministratori non esecutivi ed indipendenti, il comitato competente ai sensi della Procedura Parti Correlate e ha attribuito al Comitato Controllo e Rischi il ruolo e le competenze che, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, spettano ai comitati costituiti, in tutto o in maggioranza, da amministratori indipendenti.

Il Comitato Controllo e Rischi è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti, ovvero dalla sottoscritta in qualità di Presidentessa, Luciano Gabriel e Paola Bruno.

Il ruolo previsto dal Codice di Corporate Governance, nella versione applicabile alla date del periodo di reporting, per il Comitato è sensibile e prevede in particolare:

*Assistenza e supporto al Consiglio di Amministrazione, assicurando a quest'ultimo un'adeguata attività istruttoria, nelle valutazioni e decisioni relative al Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi della Società (di seguito "**SCIGR**") e in quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche;*

Esprime il proprio parere al Consiglio di Amministrazione con riguardo:

- *Alla definizione delle linee di indirizzo del SCIGR, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, e alla determinazione del grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati*
- *Alla valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza del SCIGR rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché alla sua efficacia*
- *All'approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di Internal Audit, sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi*
- *Alla descrizione, all'interno della Relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del SCIGR e delle modalità di coordinamento tra i soggetti in esso coinvolti, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso*
- *Alla valutazione, sentito il Collegio Sindacale, dei risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione aggiuntiva emersi in sede di revisione legale*

Esprime il proprio parere al Consiglio di Amministrazione in merito:

- *Alla nomina e alla revoca del Responsabile della Funzione di Internal Audit*
- *Al fatto che quest'ultimo sia dotato delle risorse adeguate all'espletamento delle proprie responsabilità*
- *Al fatto che la remunerazione del Responsabile della Funzione di Internal Audit sia definita coerentemente con le politiche aziendali*

Il Comitato Controllo e Rischi nell'assistere il Consiglio di Amministrazione:

- *Valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato*
- *Esprime pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali*
- *Esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione Internal audit*
- *Monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di Internal Audit*
- *Può chiedere alla funzione di Internal Audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale*
- *Riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*
- *Supporta, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza*

Inoltre, su richiesta del Consiglio di Amministrazione esprime parere preventivo sulle operazioni tra la Società e le parti correlate, come definite dai Principi Contabili Internazionali (IAS) n. 24.

Nel corso del 2020 il Comitato ha:

- *Valutato operazioni e contratti con parti correlate*
- *Valutato la periodica revisione delle condizioni contrattuali con COIMA S.r.l. ed espresso il proprio parere favorevole ai sensi della Procedura Parti Correlate*
- *Esaminato periodicamente il report di monitoraggio dei rischi*
- *Valutato periodicamente l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*
- *Valutato le relazioni finanziarie periodiche e il bilancio d'esercizio e consolidato*
- *Valutato l'evoluzione dell'assetto organizzativo*
- *Esaminato la sostituzione della funzione Risk Management svolta in outsourcing da una società di consulenza esterna*
- *Valutato periodicamente le attività svolte dalle funzioni di controllo*
- *Valutato le attività svolte dall'organismo di vigilanza*
- *Esaminato l'aggiornamento del manuale delle procedure della Società*
- *Valutato, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato*

Di particolare rilievo sono state le attività svolte dal Comitato per esprimere il parere sul nuovo contratto di asset management con COIMA SGR. A valle del positivo e lungo lavoro svolto, la Società ha altresì pubblicato un documento informativo essendo la transazione in oggetto configurabile come di maggiore rilevanza.

In qualità di Presidentessa del Comitato Controllo e Rischi ho dato informativa dei lavori del Comitato Controllo e Rischi alla prima riunione utile del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Controllo e Rischi, nella sua veste di Comitato Parti Correlate, ha esaminato le operazioni con parti correlate poste in essere dalla Società rilevando l'interesse della Società a compiere la transazione nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'operazione, anche mediante l'ausilio di pareri di consulenti esterni.

Il Comitato, riunitosi otto volte nel 2020, si è posto sempre nell'ottica di favorire un'ampia ed approfondita istruttoria a favore del Consiglio di Amministrazione nell'interesse della Società e dei propri azionisti.

Nel corso del 2020, il Comitato ha utilizzato Euro 6 mila nell'ambito della sua veste di Comitato Parti Correlate mentre non ha utilizzato il budget ordinario assegnatogli dal Consiglio di Amministrazione.

Alessandra Stabilini
Presidentessa
del Comitato Controllo e Rischi,
COIMA RES

COME GESTIAMO I RISCHI

FASI DEL PROCESSO DI RISK MANAGEMENT

IDENTIFICAZIONE

Funzione di Risk Management
Funzione di Internal Audit
Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi
Manager responsabili delle funzioni operative

VALUTAZIONE E QUANTIFICAZIONE

Funzione di Risk Management
Manager responsabili delle funzioni operative
Comitato Controllo e Rischi

Organi predisposti

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Il Comitato Controllo e Rischi è un organo con funzioni consultive e propositive nei confronti del CdA per i temi relativi alla valutazione, indirizzo e adeguamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. In tale ambito, il Comitato:

- *Supporta il CdA nella definizione delle linee guida relative al sistema di controllo interno e gestione dei rischi*
- *Esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali*
- *Esamina i piani di lavoro delle Funzioni di controllo nonché le relative relazioni periodiche, formulando eventuali osservazioni e proposte al CdA in merito agli stessi e si esprime in merito all'adeguatezza della Società*
- *Svolge attività di coordinamento e di raccordo tra le diverse Funzioni di controllo*
- *Esamina la reportistica periodica delle funzioni di controllo che rivestano particolare rilievo in termini di rischi dell'attività tipica della Società e della normale operatività della stessa*
- *Può richiedere ai Responsabili delle Funzioni di controllo di svolgere verifiche e analisi su specifiche aree e/o tematiche.*

MONITORAGGIO

Funzione di Risk Management
Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi
Comitato Controllo e Rischi

AZIONI DI MITIGAZIONE

Manager responsabili delle funzioni operative

REPORTING

Comitato Controllo e Rischi
Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi
Consiglio di Amministrazione

FUNZIONE DI RISK MANAGEMENT

La Funzione Risk Management, nell'esercizio delle sue attività:

- *Supporta il CdA nella predisposizione e aggiornamento della politica di gestione dei rischi e nell'identificazione dei limiti di rischio*
- *Sviluppa e propone al CdA le metodologie per la misurazione dei rischi a cui è esposta la Società*
- *Verifica l'applicazione delle misure adottate per rimediare alle carenze riscontrate nel sistema di gestione dei rischi*
- *Verifica il rispetto della politica di gestione dei rischi e l'osservanza dei limiti definiti dal CdA*
- *Effettua periodicamente il monitoraggio dei rischi di business ed operativi della Società*
- *Esamina le operazioni di investimento/disinvestimento.*

La Funzione Risk Management predispone la mappa dei rischi a cui la Società è, o potrebbe essere, esposta e valuta nel continuo l'eventuale insorgere di nuovi rischi considerando tutti gli elementi rilevanti del contesto di riferimento e del business, quali:

- *Le linee di sviluppo e gli obiettivi societari, il contesto di mercato, le possibili variazioni del business aziendale e/o le nuove opportunità*
- *L'evoluzione attesa degli aggregati patrimoniali ed economici*
- *Le informazioni sull'evoluzione degli investimenti e altre informazioni "company specific" (es. struttura organizzativa, normativa interna, ecc.).*

La mappa dei rischi della Società è aggiornata periodicamente e sottoposta all'approvazione del Comitato Controllo e Rischi e, successivamente, del Consiglio di Amministrazione.

La struttura della mappa dei rischi della Società è ispirata alle principali best practices del settore finanziario, ancorché non direttamente applicabili a COIMA RES. I rischi esposti nella mappa tengono conto, inoltre, della strategia di investimento adottata dalla Società e del suo status di SIIQ, da cui derivano vincoli sulla natura dei ricavi e sull'attivo patrimoniale.

Il Risk Manager è in posizione di indipendenza, sia funzionale che gerarchica, dalle unità operative e riporta direttamente al CdA.

RISCHI	FATTORI DI MITIGAZIONE
Rischio di mercato Rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio o dei valori delle locazioni derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del contesto politico locale ed internazionale, del mercato immobiliare, delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla Società e/o da cambiamenti strutturali nelle abitudini dei conduttori. Tale rischio include, inoltre, gli effetti derivanti dalla vacancy degli immobili in portafoglio (c.d. vacancy risk), e le potenziali perdite connesse alle operazioni d'investimento "value added", relative ad alcuni progetti di ristrutturazione di immobili.	La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all'interno di grandi centri urbani, in particolare Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate ed una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie ad un livello della domanda meno volatile rispetto ad asset di minori dimensioni situati in città secondarie. Sotto il profilo del vacancy risk, la Società privilegia contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia, ed attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori ed a massimizzarne il grado di soddisfazione. In considerazione dell'emergenza sanitaria derivante dalla diffusione del virus Covid-19, la Società valuta e monitora attentamente gli impatti sui valori degli immobili attraverso la conduzione di mirate prove di stress, con particolare riferimento agli asset turistico-ricettivi e retail maggiormente esposti, che tuttavia costituiscono porzione molto limitata del portafoglio della Società. Sulla base delle risultanze delle analisi, anche tenuto conto di valutazioni circa le possibili evoluzioni dell'utilizzo degli spazi in conseguenza del ricorso al cd. "lavoro agile" (smart-working), la Società adegua, ove opportuno, le strategie di gestione e valorizzazione degli immobili per contenere gli impatti e mitigare il rischio.
Rischio di credito e controparte Il rischio di perdite derivanti dall'inadempimento delle controparti dovuto al deterioramento del loro merito creditizio fino al caso estremo di default, con riferimento a: - locatari (tenant); - controparti in operazioni di sviluppo immobiliare (costruttore, gestore); - controparti in operazioni di compravendita immobiliare.	La Società provvede ad analizzare in sede di on-boarding ed a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall'inadempimento dei tenants e delle altre controparti rilevanti (es. analisi di solvibilità e del merito creditizio, analisi della situazione finanziaria, referenze, informazioni pregiudizievoli e negatività, ecc.), anche tramite il ricorso a banche dati esterne. Si evidenzia, a tal proposito, che la strategia di investimento della Società privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali. Tenuto conto del predetto elevato profilo dei tenants e del limitato volume dei canoni da asset turistico-ricettivi e retail maggiormente esposti agli impatti dell'emergenza Covid-19 (6% del totale), il rischio di credito è contenuto e comunque oggetto di attenta analisi e monitoraggio. Ciò allo scopo di predisporre, ove necessario, tempestive azioni di tutela e mitigazione del rischio di inadempienza, tenuto conto dei presidi contrattuali in essere.
Rischio di concentrazione Il rischio derivante da immobili locati a singole controparti o a gruppi di controparti connesse giuridicamente, a controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività, o localizzati nella medesima area geografica.	La Società analizza e monitora tale rischio con cadenza periodica ed ha inoltre definito, all'interno del proprio Statuto, dei limiti in relazione alla concentrazione su singoli immobili/conduttori. La strategia della Società prevede l'aumento della numerosità dei conduttori e la loro progressiva diversificazione settoriale al fine di mitigare i rischi connessi ad una eccessiva concentrazione.
Rischio tasso d'interesse Il rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modifichino il valore corrente delle attività, delle passività e del loro valore netto (ALM), e dei flussi (attivi e passivi) di cassa basati sulla variazione degli interessi (attivi e passivi).	La Società adotta adeguati strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.
Rischio di liquidità Il rischio di non essere in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento per: - l'incapacità di reperire fondi sul mercato e di generare adeguati flussi di cassa operativi (cd. "funding liquidity risk"); - l'incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. "market liquidity risk").	La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell'ambito dell'attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress. In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, l'obiettivo della Società è di arrivare ad una leva stabilizzata inferiore al 40% (LTV) nel medio termine. Nell'ambito delle analisi di impatto dell'emergenza Covid-19, la Società conduce prove di stress per valutare il pieno rispetto dei covenants finanziari, e la capacità di fare fronte agli impegni finanziari correnti e a quelli derivanti dai piani di capex previsti. Sulla base delle risultanze delle analisi di sensitivity, la Società predispone, ove opportuno, interventi di ottimizzazione e rafforzamento della struttura finanziaria.

RISCHI	FATTORI DI MITIGAZIONE
Altri rischi finanziari Altri rischi finanziari non connessi al patrimonio immobiliare quali, ad esempio, rischi di controparte e/o altri rischi di mercato su eventuali strumenti finanziari in portafoglio.	La strategia adottata dalla Società attualmente prevede un investimento molto limitato in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d'interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SIIQ. L'esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti bancarie di primario standing.
Rischio operativo Il rischio operativo si configura come rischio di subire perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di procedure e sistemi interni oppure da eventi esogeni. Tale rischio include il rischio di outsourcing, ovvero le perdite operative derivanti dallo svolgimento di attività esternalizzate.	I rischi operativi sono fronteggiati tramite l'adozione di adeguate procedure interne e l'articolazione del sistema di controllo interno su tre livelli: - Primo livello: Controlli di linea svolti dalle Unità di business e dalle Funzioni di staff; - Secondo livello: Controlli svolti dalle Funzioni Legale, Compliance e Risk Management; - Terzo livello: Controlli svolti dalla Funzione di Internal Audit sulla base del Piano di Audit. Allo scopo di contenere gli impatti operativi dell'emergenza Covid-19, la Società ha predisposto tempestivi interventi per assicurare la sicurezza del personale e degli ambienti di lavoro, predisporre lo svolgimento delle attività in modalità smart-working e sensibilizzare il personale sull'adozione di misure di sicurezza e distanziamento sociale anche fuori dall'ambiente di lavoro. Tali interventi sono diretti a limitare i rischi di contagio senza pregiudicare l'efficienza ed efficacia delle attività sin dall'entrata in vigore delle prime misure restrittive di contenimento (marzo 2020). Sono stati introdotti accurati protocolli di prevenzione del rischio di contagio negli immobili gestiti dalla Società e nei cantieri di lavoro, in piena conformità e nel rispetto della normativa vigente, ed interventi per recepire le richieste dei tenants e adeguare, ove opportuno e consentito, le polizze assicurative sugli immobili.
Rischio legale e compliance Rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo o conseguenza di violazioni delle normative a cui è sottoposta la Società.	La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell'asset test e il profit test per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.
Rischio reputazionale Rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori, risorse interne o Autorità di vigilanza. Tali rischi fanno riferimento anche alle potenziali perdite di valore per gli azionisti derivanti da un'inadeguata gestione e controllo degli standard ambientali, sociali e di governance (c.d."Fattori ESG") connessi alle attività svolte dalla Società.	Il Rischio reputazionale, al pari dei rischi operativi, è mitigato dall'adozione di una struttura organizzativa e di controllo adeguata e coerente con le best practices internazionali, oltre che da specifiche e stringenti procedure che regolano le relazioni con gli stakeholders (es. le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna. La Società presta particolare attenzione al pieno e continuo rispetto degli Standard ESG, e considera la sostenibilità come parte integrante della sua attività puntando alla creazione di un patrimonio immobiliare di elevata qualità, con una crescita sostenibile nel lungo periodo, prediligendo immobili con potenzialità di apprezzamento nel tempo. In quest'ambito nel corso del 2017, la Società ha contribuito alla creazione di un "Think Tank" in collaborazione con 5 delle più importanti società quotate immobiliari operanti in Europa, le cui attività sono concentrate sulla discussione di temi legati alla sostenibilità e all'innovazione. Le performance ambientali del portafoglio di asset, e quelle sociali e di governance della Società sono oggetto di stabile monitoraggio e di adeguata informativa agli stakeholders.
Rischio strategico Rischio puro e rischio di business (commerciale); consiste nel rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico.	Oltre che da un articolato processo di pianificazione strategica e di valutazione ed analisi degli investimenti, il Rischio strategico è presidiato dal livello di esperienza e professionalità del Management della Società, sia con riferimento al mercato immobiliare che alla gestione operativa/finanziaria ed al controllo interno. Per supportare il processo di pianificazione strategica, la Società si avvale, tra l'altro, di analisi del mercato per monitorare l'evoluzione della domanda di spazi ad uso ufficio e identificare i fattori che ne condizionano l'andamento. Ciò anche in considerazione degli effetti del ricorso allo smart-working in conseguenza della pandemia in corso.

Il Modello di Risk Management

Roma, Portafoglio Deutsche Bank, facciata

La Società adotta un avanzato modello di risk management che combina analisi quantitative per i rischi di tasso, credito, liquidità e mercato, e qualitative per gli altri rischi (operativi, reputazionali e strategici), e prevede l'impiego di analisi di scenario e stress test volti a valutare il grado di esposizione ai principali rischi in condizioni avverse.

Sotto il profilo dell'analisi quantitativa il modello è basato sull'esame della dinamica dell'Internal Rate of Return (IRR) degli investimenti della Società, riveniente da scenari evolutivi delle componenti dell'IRR stesso. La metodologia adottata è fondata sul confronto tra l'IRR "base", calcolato sulla base delle informazioni desumibili dal Business Plan della Società e dei singoli investimenti, e l'IRR@Risk calcolato in base alla stima dei fattori di rischio (es. probability of default dei tenant, occupancy degli immobili, clausole di break option, reversion dei canoni di locazione, concentrazione degli asset e di conduttori, ecc.) e dell'andamento di un indice del mercato immobiliare. Quest'ultimo è determinato in funzione dell'evoluzione di variabili macroeconomiche (es. tassi di interesse, disoccupazione, ecc.), formulate da organismi internazionali (es. IMF, ecc.) ed opportunamente selezionate, avvalendosi di un modello di regressione lineare multivariata.

Le distribuzioni delle possibili evoluzioni dei fattori di rischio / variabili considerati sono sintetizzate in altrettante distribuzioni di IRR, da cui viene stimato un IRR per ciascun rischio ed un Overall IRR@Risk, a livello di singolo investimento e di portafoglio. La differenza tra l'IRR "base" e l'IRR@Risk costituisce la misura dell'esposizione ai rischi di ciascun investimento e del portafoglio di investimenti nel suo complesso.

L'attività del Risk Manager, sulla base della metodologia sopra descritta, è diretta principalmente a valutare le opportunità d'investimento e disinvestimento, e a monitorare i rischi del portafoglio e dell'attività della Società, riportando le risultanze delle analisi condotte al Consiglio di amministrazione.

Il 2020 è stato caratterizzato dall'esplosione della pandemia da COVID-19 che si è riflessa, a causa dei provvedimenti restrittivi attuati dal governo, in una riduzione dell'occupancy degli edifici e in una sostanziale chiusura di molte attività rientranti nelle asset class immobiliari (es. retail, hotel). Tali dinamiche hanno costretto i conduttori, in particolare quelli maggiormente colpiti dalle misure restrittive, a richiedere concessioni ai landlord. Il portafoglio di COIMA RES è risultato particolarmente resiliente a queste dinamiche in considerazione della sua composizione prevalente ad uso uffici e quindi con una limitata esposizione ai settori maggiormente colpiti dalla pandemia, e al primario standing dei tenant. Il livello di rischio del portafoglio ha, tuttavia, subito un leggero incremento quale impatto conseguente all'attuale congiuntura del mercato.

04

Sostenibilità

90 Contesto di mercato

92 Stakeholder e materialità

96 Sostenibilità e modello di business

98 Performance ambientale

115 Innovazione e qualità

116 Sviluppo delle risorse umane

117 Impegno sociale

118 Tabella EPRA

122 Informativa GRI

124 Nota metodologica

127 Relazione della società di revisione

UniCredit

CONTESTO DI MERCATO

Il settore immobiliare ha un ruolo fondamentale per l'economia, la società e l'ambiente, come sottolineato da un recente studio pubblicato da EPRA[1] (European Public Real Estate Association) e INREV (European Association for Investors in Non-listed Real Estate Vehicles).

Un'infrastruttura immobiliare performante e funzionale fornisce un supporto fondamentale per il raggiungimento del pieno potenziale di un'economia e dei suoi cittadini, elemento tanto più importante in un contesto di forti cambiamenti demografici e comportamentali che rendono la domanda degli utilizzatori finali del prodotto immobiliare sempre più evoluta ed esigente.

Allineare l'offerta immobiliare alla domanda da parte degli utilizzatori finali è anche il prerequisito principale per ottenere performance di investimento resilienti e sostenibili da parte degli investitori istituzionali che tipicamente allocano parte del loro patrimonio all'asset class immobiliare stessa.

In ultimo, è ormai ampiamente consolidata la nozione secondo cui il settore immobiliare sia responsabile di una fetta molto significativa del consumo di risorse naturali e del consumo di energia a livello globale, contribuendo direttamente ed indirettamente ad una sostanziale porzione delle emissioni di CO_2 nell'atmosfera (in particolare si stima che gli edifici e il settore delle costruzioni siano responsabili di circa il 38% delle emissioni di CO_2 globali)[2].

Il settore immobiliare e l'intera filiera di cui tale settore fa parte (a partire da quello dei materiali di costruzione, fino al coinvolgimento degli stessi conduttori che occupano gli immobili), hanno un ruolo centrale all'interno del dibattito sul cambiamento climatico e sono un canale importante per lo sviluppo di azioni specifiche per contrastare l'aumento della temperatura media globale.

L'integrazione degli aspetti ESG "Environmental, Social e Governance" nell'operatività di una azienda è diventata una tematica significativa e differenziante nel mercato. A partire dalla pubblicazione dei 17 obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG), e dagli impegni assunti da governi e imprese nel corso dell'ultima Conferenza delle Parti sul cambiamento climatico (COP25) svoltasi a Madrid, Spagna, nel dicembre 2019, il 2020 ha visto una decisa accelerazione dell'azione normativa e finanziaria a livello europeo per indirizzare in modo ancora più incisivo il percorso di decarbonizzazione del sistema economico e sociale.

A gennaio 2020 è stato infatti approvato, nell'ambito del Green Deal, il piano decennale per gli investimenti sostenibili volto ad indirizzare lo sviluppo economico e sociale europeo, con l'obiettivo finale di ridurre a zero le emissioni nette di CO_2 entro il 2050, in linea con l'impegno assunto verso i Sustainable Development Goals dell'Agenda 2030 delle Nazione Unite. Il provvedimento lanciato dalla Commissione Europea punta a

1 Real Estate in Real Economy 2020 report. EPRA & INREV

2 2020 Global Status Report for Buildings and Construction, UN Environment programme

mobilitare investimenti pubblici e privati per circa Euro 1.000 miliardi, e interesserà diversi comparti dell'industria e servizi, dall'energia fino al settore delle costruzioni.

Al contempo, nel mese di giugno 2020 è stato approvato il Regolamento 2020/852 del Parlamento e del Consiglio dell'Unione Europea che contiene la definizione dei criteri per la classificazione degli investimenti sostenibili. Tra le attività economiche regolate secondo gli obiettivi di contenimento delle emissioni di CO_2 è stata inclusa l'intera catena del valore immobiliare: costruzione di nuovi edifici, ristrutturazione di edifici esistenti, misure puntuali di ristrutturazione, acquisto e proprietà di immobili, attività a cui oggi sono attribuibili circa un terzo delle emissioni di gas ad effetto serra nell'Unione Europea.

La tassonomia UE per la finanza sostenibile diventerà pienamente operativa dal 2022 e avrà un grande impatto sul mondo degli investitori, e di riflesso sulle società oggetto di investimento. La conseguenza per il settore immobiliare sarà l'accelerazione di quel circolo virtuoso dove l'incremento di offerta di edifici che rispondono a elevati standard prestazionali si incontrerà con una domanda di investimento da parte di operatori sempre più attenti nel valutare i profili di rischio e rendimento secondo criteri di sostenibilità.

Finanza e sostenibilità ambientale: gli obiettivi dell'Unione Europea

Mitigazione dei cambiamenti climatici: ridurre o evitare le emissioni di gas serra o migliorarne l'assorbimento

Adattamento ai cambiamenti climatici: ridurre o prevenire gli effetti negativi del clima attuale o futuro oppure il rischio degli effetti negativi

Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine

Transizione verso un'economia circolare, focalizzata sul riutilizzo e riciclo delle risorse

Prevenzione e riduzione dell'inquinamento

Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi

Fonte: Regolamento 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo

STAKEHOLDER E MATERIALITÀ

Il modello di business di COIMA RES è stato impostato sin dalla creazione della Società per rispondere proattivamente alle principali dinamiche di mercato, integrando i più rilevanti aspetti ambientali, sociali e di governance (ESG).

Nel 2020 lo scenario di riferimento, oltre che dall'accelerazione dell'azione di contrasto al cambiamento climatico, è stato fortemente caratterizzato dai fenomeni connessi alla pandemia COVID-19. Nella vita economica e sociale si sono generate alcune evidenti discontinuità, tra cui la necessità del distanziamento sociale, che hanno accentuato trend già in atto, primo tra tutti la diffusione della modalità di lavoro in remoto, resa possibile anche grazie alla diffusione delle tecnologie digitali; tutti aspetti su cui COIMA RES ha dedicato riflessioni ed approfondimenti dedicati, discutendo e confrontandosi con i propri stakeholder di riferimento.

Per COIMA RES, le relazioni con gli stakeholder aziendali sono sempre funzionali all'obiettivo strategico di mantenere una visione chiara e anticipatoria dei principali ambiti di rischio e, al contempo, delle potenziali aree di opportunità attraverso le quali continuare a creare valore con le proprie attività, in un orizzonte di medio-lungo termine.

Milano, Gioiaotto, interno

Mappa degli stakeholder di COIMA RES

STAKEHOLDER A CONFRONTO AL COIMA REAL ESTATE FORUM

L'evoluzione degli spazi ad uso ufficio post-COVID, l'evoluzione delle città e le proposte per lo sviluppo urbano dei territori italiani sono stati tra i temi affrontati nella IX edizione del Real Estate Forum, l'appuntamento che la piattaforma COIMA organizza ogni anno per presentare e discutere lo scenario del mercato immobiliare italiano, coinvolgendo gli stakeholder finanziari, istituzionali e operatori del settore. L'edizione 2020 ha visto riuniti in collegamento remoto oltre 500 investitori nazionali e internazionali, provenienti dal resto d'Europa, Asia, America e Medio Oriente e operatori pubblici e privati.

Decarbonizzazione e impatti della pandemia nell'aggiornamento dei temi materiali

TEMI MATERIALI 2020	PERCEZIONE DEL TEMA	LE RISPOSTE DI COIMA
EFFICIENZA ENERGETICA E DECARBONIZZAZIONE	È il tema che le istituzioni pongono al centro delle politiche di sviluppo sostenibile, attorno al quale si stanno mobilitando ingenti risorse finanziarie oltre che l'interesse degli investitori maggiormente sensibili ad un corretto apprezzamento del rischio climatico.	COIMA RES ha adottato una strategia di investimento che privilegia immobili di qualità, che rispondono ai più elevati standard ambientali, o che possiedono un potenziale di valorizzazione realizzabile attraverso interventi di riqualificazione, con particolare riferimento alla riduzione dei consumi energetici e alle conseguenti emissioni di CO_2.
INNOVAZIONE E QUALITÀ	Rappresentano le condizioni alla base della capacità di attrarre e mantenere i conduttori con l'obiettivo di ridurre il profilo di rischio di COIMA RES e migliorarne la redditività.	COIMA RES verifica su base periodica la soddisfazione dei propri conduttori e programmi di partecipazione attiva ai tavoli di confronto nazionali e internazionali per anticipare trend futuri di settore, cercando di coniugare benessere e innovazione.
SALUTE, SICUREZZA E BENESSERE DELLE PERSONE	Temi che la pandemia ha fatto emergere come condizione fondamentale per permettere la piena espressione di tutte le attività economiche e sociali.	COIMA RES considera tali aspetti in tutte le fasi della propria catena del valore, dalla progettazione fino al property management. COIMA RES ha fornito supporto ai propri conduttori per gestire le varie fasi dell'emergenza sanitaria, al fine di garantire un accesso sicuro agli edifici, con particolare attenzione al caso in cui gli immobili sono locati a più conduttori.
QUALITÀ DELLA VITA URBANA	Il modo in cui gli edifici vengono concepiti e si integrano con il tessuto urbano, determinando nuovi centri di aggregazione, ha un impatto diretto su come gli abitanti vivono, lavorano e fruiscono dei servizi offerti dalla città.	COIMA RES è attenta all'evoluzione delle dinamiche del territorio, e opera per promuovere e realizzare progetti di sviluppo caratterizzati da una visione integrata, con obiettivi di impatto sulla rigenerazione del tessuto urbano.
TRASPARENZA E GOVERNANCE	Il mercato e gli investitori chiedono garanzie di trasparenza nella gestione societaria, nella rendicontazione delle informazioni e una crescente partecipazione nei processi decisionali.	COIMA RES applica le migliori pratiche di governance societaria e rendiconta annualmente le proprie performance ESG, secondo i più diffusi standard di settore. Anche nel 2020, e per il quarto anno consecutivo, COIMA RES ha ricevuto il Gold Award di EPRA per la propria rendicontazione finanziaria e di sostenibilità relativa all'anno 2019.

Milano, Pavilion, esterno

SOSTENIBILITÀ E MODELLO DI BUSINESS

La strategia e gli obiettivi di sostenibilità sono parte integrante, e non addizionale, del modello di business di COIMA RES, e rappresentano un fattore identitario della Società e più in generale dell'intera piattaforma COIMA.

COIMA RES riconosce l'importanza della responsabilità etico-sociale nella conduzione delle proprie attività, che si concretizza in comportamenti improntati all'assoluto rispetto di tutte le disposizioni di legge e dei principi di onestà, imparzialità, affidabilità, lealtà, correttezza, trasparenza e buona fede esplicitati nel Codice Etico[1].

La conduzione responsabile e sostenibile delle attività mira a far convergere la creazione di valore per gli azionisti con il mantenimento del rapporto di fiducia con tutti gli stakeholder, preservando la reputazione dell'azienda. Tali obiettivi strategici sono perseguiti anche grazie ad un sistema di Corporate Governance allineato con i requisiti delle società quotate italiane e con le migliori prassi internazionali e di un modello di organizzazione e controllo e gestione dei rischi adeguato al profilo delle attività della Società.

L'implementazione della strategia di sostenibilità trova fondamento negli indirizzi esplicitati dalla Politica di Sostenibilità e, ancora più concretamente, in un piano di azioni che traguarda specifici obiettivi, aggiornati con cadenza annuale.

Il coordinamento dell'azione di sostenibilità della piattaforma COIMA è promosso, sistematizzato e monitorato dal Sustainable Innovation Committee, organismo che beneficia della multidisciplinarietà apportata dai 7 membri che lo compongono, provenienti dalle diverse entità della piattaforma COIMA.

In ultimo, i temi di sostenibilità di COIMA RES sono di competenza del senior management e del Consiglio di Amministrazione della Società. Tali temi sono discussi regolarmente in concomitanza con lo strategy day annuale della Società, in concomitanza con l'approvazione del business plan ed in concomitanza con l'approvazione dei risultati annuali della Società. In aggiunta, tali temi sono trattati in sessioni organizzate ad hoc, ad esempio una sessione sulla decarbonizzazione del portafoglio della Società è stata organizzata a dicembre 2020.

1 https://www.coimares.com/it/governance/codice-etico

Obiettivi di sostenibilità 2020-2023

Nel corso del 2020, COIMA RES ha rivisitato in dettaglio i propri obiettivi di sostenibilità con l'obiettivo di renderli più specifici e concreti. Nella tabella sottostante vengono riportati gli obiettivi che COIMA RES si propone di perseguire nel periodo 2021-2023.
In relazione agli obiettivi del 2020, pubblicati nella Relazione Finanziaria Annuale 2019, le attività promosse dalla Think Tank Europea[2] sulle tematiche di decarbonizzazione sono state completate. Le attività di discussione con i conduttori in relazione agli aspetti ESG sono state posticipate al 2021 per via dell'emergenza sanitaria intercorsa durante l'anno.

ESG	AMBITO	OBIETTIVO	ORIZZONTE TEMPORALE	COMMENTO
E	**Decarbonizzazione del portafoglio**	Riduzione emissioni e consumi del portafoglio	**2021**	Analisi delle performance ambientali degli immobili, valutazione tecnica ed economica dei possibili ambiti di miglioramenti in relazione agli obiettivi di decarbonizzazione UE.
			2021-2022	Definizione del piano di decarbonizzazione del portafoglio.
			Dal 2022 in avanti	Monitoraggio e rendicontazione dei risultati ottenuti.
	Certificazione degli immobili	Applicazione certificazioni di sostenibilità negli immobili a portafoglio.	**Tempistica legata all'effettivo processo di ristrutturazione degli edifici**	Applicazione delle certificazioni di sostenibilità LEED e WELL negli immobili sottoposti a riqualificazione o di nuova costruzione.
S	**Coinvolgimento degli stakeholder**	Riduzione consumi ed emissioni	**2021-2022**	Incontri con i principali conduttori degli immobili per analizzare le performance ESG degli immobili ed identificare i potenziali interventi per la riduzione degli impatti ambientali.
G	**Trasparenza nella governance**	Relazione finanziaria annuale, di sostenibilità e Relazione sulla Corporate Governance	**n.s.**	Mantenere il Gold Award di EPRA per la relazione finanziaria e di sostenibilità per l'anno 2020.
			2023	Applicazione delle raccomandazioni TCFD nella reportistica annuale.

2 Think Tank promossa da sette REIT europee (alstria, Castellum, Colonial, COIMA RES, Gecina, Great Portland Estate, NSI), per maggiori informazioni fare riferimento alla Relazione Finanziara Annuale 2019.

PERFORMANCE AMBIENTALE

Performance ambientale degli immobili

Le scelte di investimento di COIMA RES prediligono immobili in grado di raggiungere fin da subito alte prestazioni energetiche e ambientali, grazie alle proprie caratteristiche progettuali e realizzative, o successivamente, attraverso interventi di ristrutturazione mirati, comprovate anche dall'ottenimento di certificazioni basate su standard riconosciuti a livello internazionale, primo fra questi la certificazione LEED.

Già in fase due diligence, le caratteristiche di sostenibilità, incluse le eventuali opportunità di valorizzazione, sono verificate e valutate attraverso l'applicazione della "Sustainability Acquisition Cheklist" e del COIMA Charter (un sistema di valutazione ESG degli investimenti che valuta i possibili ambiti di miglioramento definendo un rating numerico della condizione di partenza

GLI IMMOBILI ATTUALMENTE IN PORTAFOGLIO ED IN POSSESSO DI CERTIFICAZIONI

COMPLESSO VODAFONE

Certificazione:
LEED Silver

GIOIAOTTO

Certificazione:
LEED Platinum

PAVILION

Certificazione:
LEED Gold

"as-is" e dello scenario obiettivo "target"). Ad oggi circa il 66% del portafoglio, calcolato sul valore lordo immobiliare, è composto da edifici di nuova costruzione o recentemente ristrutturati e certificati secondo i vari livelli previsti dal protocollo LEED. Tale percentuale include il progetto Corso Como Place che, nonostante la complessità legata al gestire i cantieri edilizi durante la pandemia, è stato completato "on time" e "on budget" a fine 2020. Un ulteriore 24% del valore del portafoglio sarà certificato a vale di opere di riqualificazione che saranno condotte nei prossimi anni.

Il rimanente 10% è composto da immobili che non hanno le caratteristiche per l'ottenimento di questo tipo di certificazione (filiali bancarie).

MICROSOFT

Certificazione:
LEED Gold

SARCA

Certificazione:
LEED Platinum

CORSO COMO PLACE

Certificazione:
LEED Gold, WELL Gold, Cradle to Cradle, Nearly Zero Energy Building, WiredScore

GIOIA 22

COIMA RES ha deciso a giugno 2020 di acquisire una quota di minoranza nell'immobile Gioia 22, edificio collocato nella zona di Porta Nuova, interessata nell'arco degli ultimi dieci anni da un profondo processo di trasformazione urbanistica, funzionale e sociale. Il closing è previsto per il 2022. L'edificio presenta caratteristiche di innovazione e sostenibilità uniche nel panorama italiano: Gioia 22 è infatti l'immobile più grande in Italia ad ottenere la certificazione Nearly Zero Energy Building (NZEB), grazie in particolare all'ampio utilizzo di pannelli fotovoltaici che lo renderanno quasi autosufficiente per i fabbisogni energetici, oltre che a qualificarsi per le certificazioni LEED, WELL e Cradle to Cradle per la selezione dei materiali.

COIMA INTRODUCE LA CERTIFICAZIONE WIREDSCORE IN ITALIA

L'headquarter di COIMA di Milano, Corso Como Place e Gioia 20, saranno tra i primi edifici in Italia che certificheranno la propria connettività digitale secondo il protocollo WiredScore. Il protocollo su cui si basa tale certificazione, già diffusa in alcuni dei maggiori mercati immobiliare mondiali, consente di classificare e valutare in modo oggettivo le dotazioni tecnologiche degli edifici, assicurando che l'immobile sia tecnologicamente all'avanguardia e pronto per ospitare i business della prossima generazione. La valutazione avviene sulla base dei livelli di quattro livelli prestazionali: Certificate, Silver, Gold, Platinum.

1. Milano, Porta Nuova
2. Milano, Corso Como Place, cantiere

Valorizzazione degli immobili

Per gli immobili in portafoglio, COIMA RES opera attraverso interventi di riqualificazione mirati che si sviluppano intorno alle seguenti tematiche:

	Decarbonizzazione degli immobili	*Spazi resilienti e flessibili*	*Salute e benessere negli edifici*
OBIETTIVI	Riduzione dei fabbisogni energetici e delle emissioni di CO_2 derivanti dall'operatività degli immobili Riduzione delle emissioni in fase di costruzione Riduzione dei consumi idrici e della generazione di rifiuti Riduzione della dipendenza da uso di combustibili fossili Integrazione di fonti rinnovabili	Incrementare aspetti di biodiversità nei progetti di riqualificazione Creazione di spazi flessibili per far fronte a mutevoli esigenze	Ambienti sicuri, salubri e funzionali Edifici che promuovano la salute ed il benessere fisico e cognitivo Mitigazione dei cambiamenti climatici
AZIONI	Sviluppo di un piano di decarbonizzazione degli immobili in portafoglio Piano di dismissione degli impianti termici in favore di impianti a pompa di calore. Valutazione e monitoraggio di un "carbon LCA" in fase di costruzione / riqualificazione per tutti gli interventi programmati Integrazione di fonti rinnovabili (fotovoltaico e free-cooling) nei progetti di riqualificazione programmati Applicazione di sistemi di riduzione dei consumi, uso di acque non potabili per gli usi non essenziali e, utilizzo di materiali basati su principi di economia circolare.	Adozione di principi di design biofilico nei nuovi progetti (indoor / outdoor) Progettazione integrata con strategie di mitigazione dei rischi fisici e di transizione	Attenta gestione degli immobili e delle necessità dei conduttori Certificazioni LEED & WELL negli edifici.

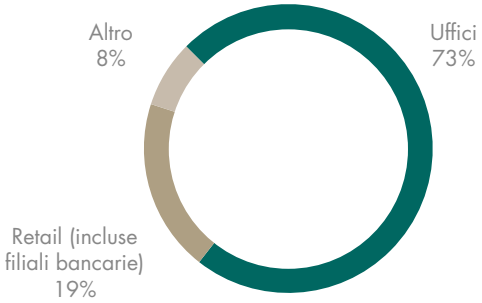
Il raggiungimento di elevate prestazioni energetiche e ambientali consente di coniugare obiettivi di economicità, attraverso la riduzione dei costi energetici e di altri costi di gestione, e di allungare la vita media degli impianti, riducendone l'usura nel tempo.

Nel corso del 2020 è stata data priorità agli interventi di taratura degli impianti e di sensibilizzazione dei conduttori sui parametri di funzionamento degli stessi, per assicurare il contenimento dei consumi in funzione dell'effettiva presenza di persone e modalità di fruizione degli uffici.

Dati ambientali principali

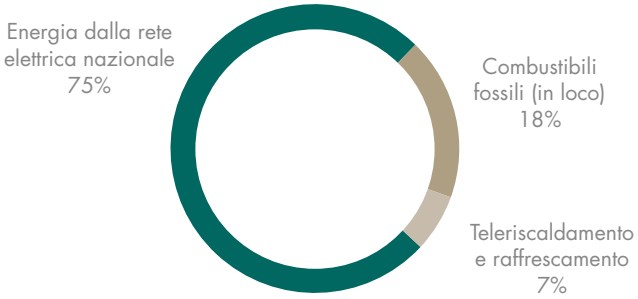
COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

% ripartita per m^2



MIX ENERGETICO DEL PORTAFOGLIO

% su emissioni totali CO_2



100%

PERCENTUALE DI COPERTURA DATI
(percentuale su emissioni CO_2 per lo Scopo 1 e 2)

93%

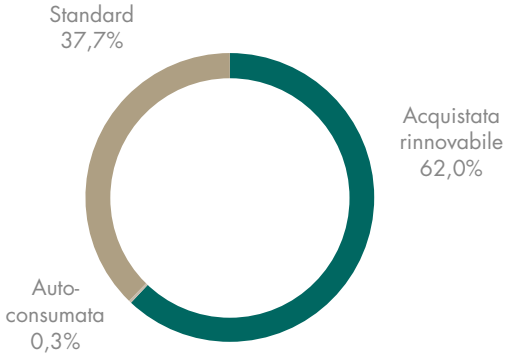
PERCENTUALE DI COPERTURA DATI
(percentuale su emissioni CO_2 per lo Scopo 3[1])

11%

PERCENTUALE DATI STIMATA
(percentuale su emissioni totali CO_2)

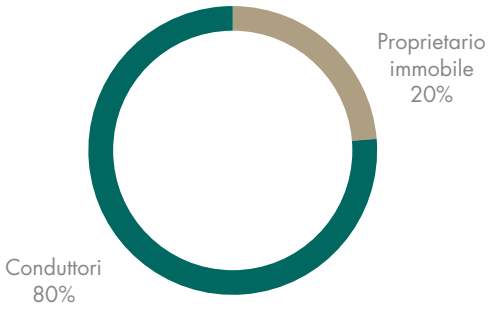
PRODUZIONE / ACQUISTO ELETTRICITÀ

% ripartita su quantità totale di energia



RIPARTIZIONE EMISSIONI PORTAFOGLIO PER COMPETENZA PROPRIETARIO IMMOBILE VS. CONDUTTORI

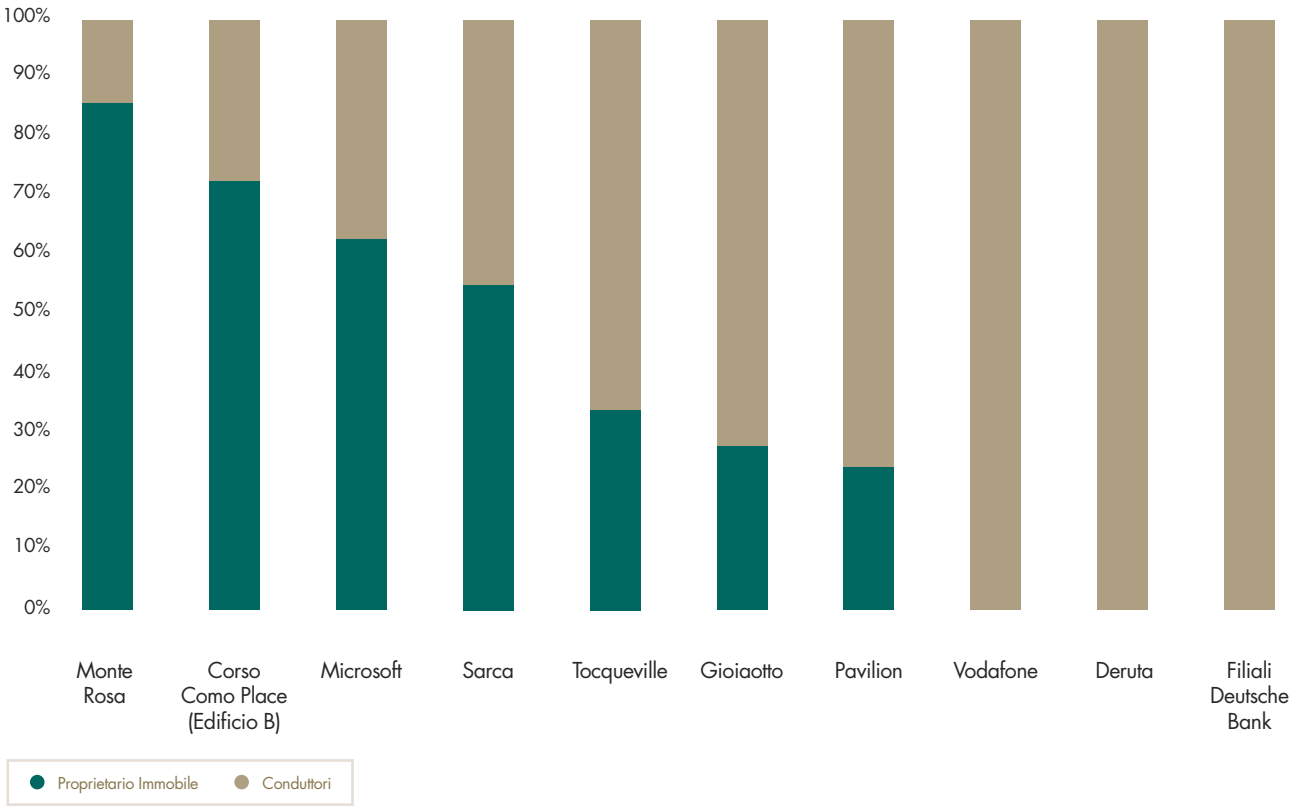
% ripartita su emissioni CO_2



1 Le emissioni di CO_2 non considerano le emissioni relative alla fase di sviluppo, ma unicamente gli immobili operativi.

EMISSIONI EDIFICI PER COMPETENZA[2] PROPRIETARIO IMMOBILE VS. CONDUTTORI

% ripartita su emissioni CO_2



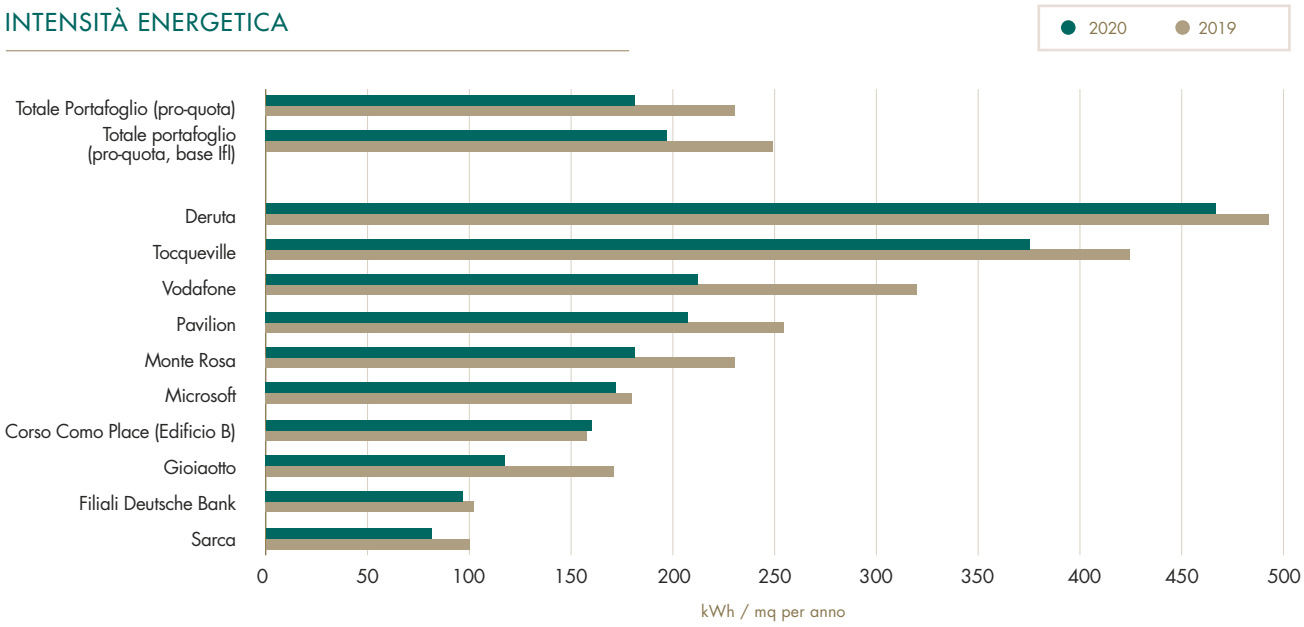
Il 20% delle emissioni del portafoglio sono riconducibili alla proprietà (Scopo 1 e 2), il restante 80% è attribuibile direttamente ai conduttori (Scopo 3), e su questa porzione COIMA RES ha limitate capacità di intervento diretto. L'implementazione di un piano di riduzione dei consumi e quindi delle emissioni di gas ad effetto serra, deve necessariamente prevedere un forte coinvolgimento da parte dei conduttori, un aspetto su cui COIMA RES ha già iniziato a porre attenzione.

In particolare, la condivisione tra conduttori e COIMA RES dei dati di consumo di energia rappresenta un primo passo imprescindibile per ottenere una panoramica accurata dei consumi energetici del portafoglio, e COIMA RES ha già un ottimo grado di collaborazione con i suoi conduttori, rappresentato anche dalla limitata porzione di dati non pervenuti (pari all'11%) e quindi stimati da COIMA RES.

2 La base di calcolo dei grafici relativi ai singoli immobili adotta assunzioni aggiuntive rispetto a quelle delle tabelle EPRA

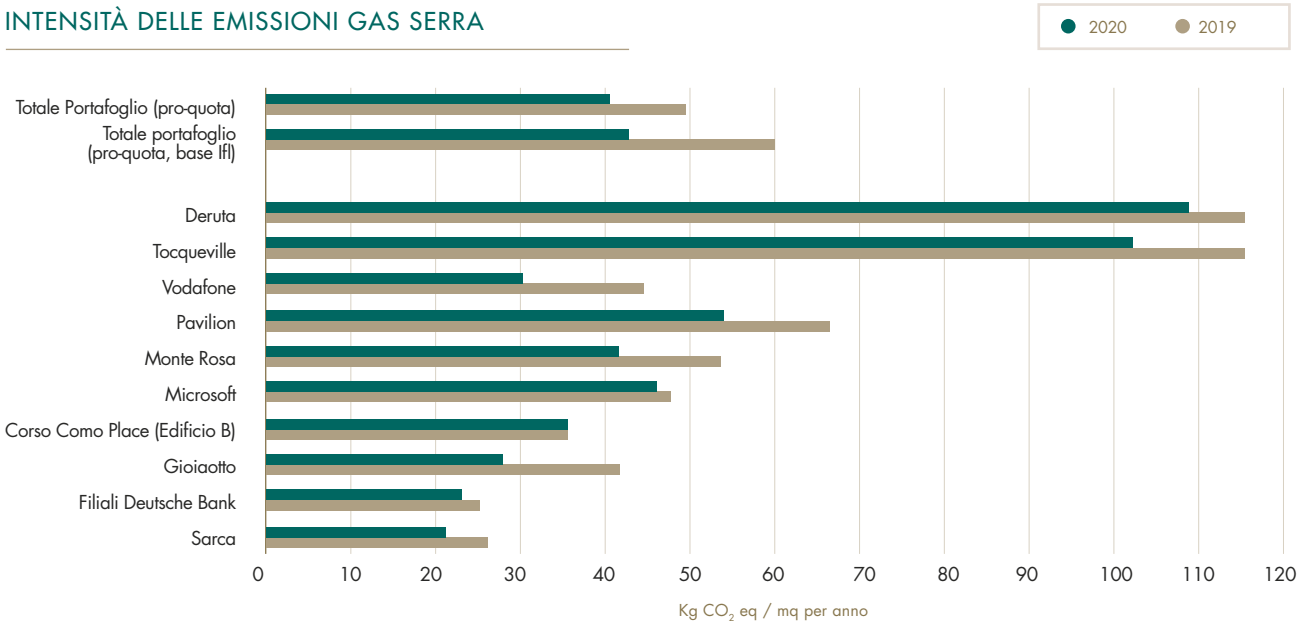
Panoramica dell'intensità energetica e dell'intensita di emissioni di gas serra del portafoglio di COIMA RES

INTENSITÀ ENERGETICA



I consumi energetici sono diminuiti in modo significativo rispetto ai dati del 2019, con un effetto sul portafoglio del 21% che ha avuto un effetto del 19% sulle emissioni di CO_2, quasi esclusivamente per effetto della ridotta presenza negli uffici nei mesi tra febbraio e giugno in cui l'emergenza sanitaria è stata più severa. Il rientro del personale negli uffici, anche parziale ha riportato al funzionamento degli impianti per i mesi estivi fino al secondo periodo di emergenza sanitaria a partire dal mese di novembre.

INTENSITÀ DELLE EMISSIONI GAS SERRA



Nel corso del 2020 sono state condotte delle analisi dettagliate sugli immobili particolarmente energivori, nel 2021 saranno elaborati dei piani di decarbonizzazione del portafoglio che vedrà la definizione degli interventi da apportare agli immobili nei prossimi anni.

GIOIA 22

Nel giugno 2020, COIMA RES ha concluso un accordo vincolante per l'acquisto di una partecipazione del 10-25% nell'edificio Gioia 22. Il closing dell'operazione è previsto per il 2022, ed è subordinato al verificarsi di talune condizioni sospensive. L'esatta quota di partecipazione sarà determinata da COIMA RES, a propria discrezione, all'interno del range sopra indicato, in prossimità del closing.

L'Immobile Gioia 22 è un edificio di 35.800 metri quadri che si sviluppa su 26 piani fuori terra e che è stato realizzato a valle della demolizione dell'edificio ex-INPS edificato nel 1961 e in disuso dal 2012, dopo una fase di bonifica che ha visto la rimozione di oltre 200 tonnellate di amianto.

L'edificio, progettato dallo studio di architettura Pelli Clarke Pelli Architects, è il più grande in Italia ad ottenere la certificazione Nearly Zero Energy Building (NZEB) oltre a qualificarsi per le certificazioni LEED, WELL e Cradle to Cradle.

L'Immobile è dotato di oltre 6.000 m² di pannelli fotovoltaici integrati nella facciata che, assieme all'utilizzo dell'acqua di falda, consentiranno una riduzione del fabbisogno energetico del 75% rispetto ad edifici tradizionali[1].

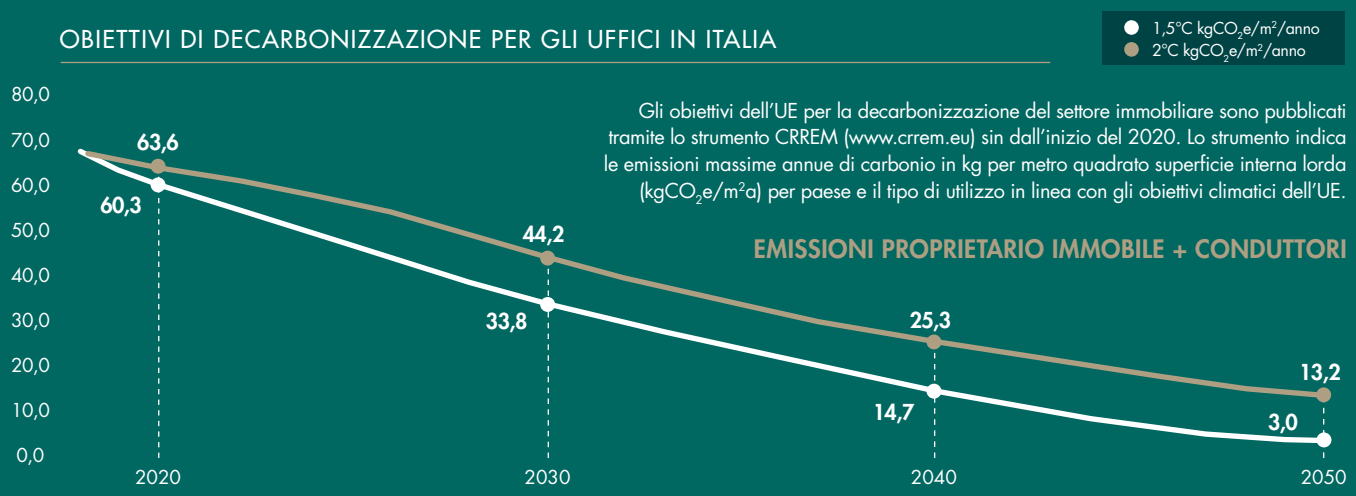
L'energia prodotta dal sistema fotovoltaico sarebbe sufficiente a soddisfare il fabbisogno energetico di 306 abitazioni[2]. L'Immobile è parte dell'espansione a nord-est del quartiere di Porta Nuova, un importante progetto di rigenerazione urbana con oltre Euro 1,5 miliardi di investimenti gestito da COIMA SGR ad una distanza di 10 minuti a piedi dalle stazioni ferroviarie ad alta velocità di Milano Centrale e Milano Garibaldi.

A conferma degli obiettivi di sostenibilità che il progetto si era prefisso, attraverso strumenti di simulazione dinamica delle performance energetiche dell'edificio, è stato possibile valutare il posizionamento di questo edificio in relazione agli obiettivi di decarbonizzazione EU.

COIMA ha infatti iniziato a tracciare le proprie emissioni annuali per m² di superficie con CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitoring). Questo strumento supporta le società nella comparazione delle performance ambientali degli edifici allineata con gli accordi di Parigi sulla decarbonizzazione e sulla riduzione di energia del proprio portafoglio.

Questo strumento permette la valutazione per la specifica tipologia di edificio; particolarmente significativa per COIMA RES che si compone di un portafoglio quasi esclusivamente di uffici.

OBIETTIVI DI DECARBONIZZAZIONE PER GLI UFFICI IN ITALIA



Gli obiettivi dell'UE per la decarbonizzazione del settore immobiliare sono pubblicati tramite lo strumento CRREM (www.crrem.eu) sin dall'inizio del 2020. Lo strumento indica le emissioni massime annue di carbonio in kg per metro quadrato superficie interna lorda ($kgCO_2e/m^2a$) per paese e il tipo di utilizzo in linea con gli obiettivi climatici dell'UE.

EMISSIONI PROPRIETARIO IMMOBILE + CONDUTTORI

1 Riferimento fabbisogno energetico edifici tradizionali 280 kWh/m2/anno

2 Riferito al consumo medio elettrico di una residenza di 2,450 kWh/anno

Grazie alle soluzioni tecnologiche adottate, la totale assenza dell'utilizzo di combustibili fossili in loco, l'uso di energia rinnovabile per il riscaldamento e per il raffrescamento e la produzione di energia dall'impianto fotovoltaico, i risultati delle simulazioni evidenziano, per l'edificio di Gioia 22, delle emissioni inferiori di circa il 50% rispetto al limite odierno definito da Unione Europea. Inoltre, prevedendo una progressiva decarbonizzazione della produzione elettrica nazionale, le emissioni potranno ulteriormente ridursi nel tempo.

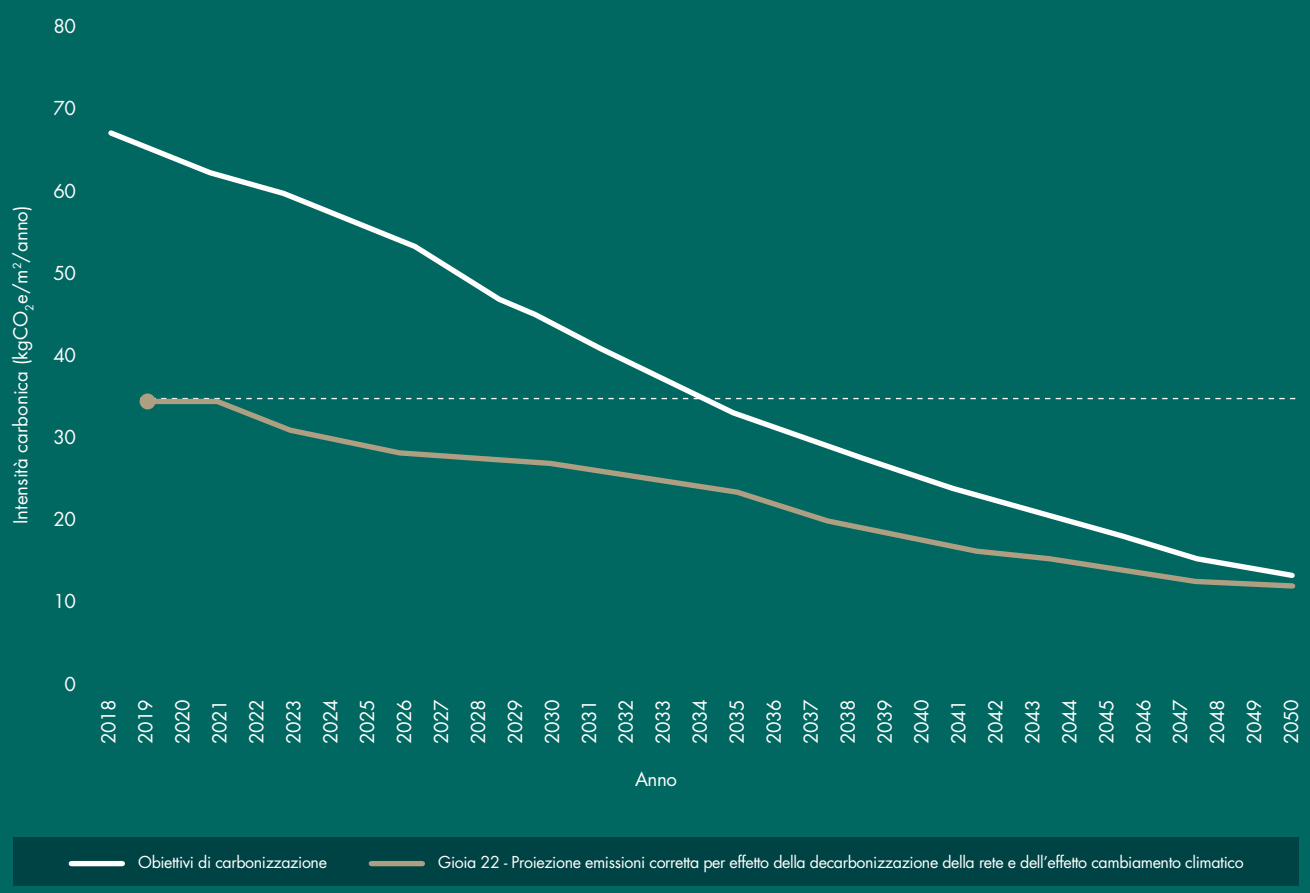
34,7 $kgCO_2e/m^2/anno$

INTENSITÀ CARBONICA STIMATA DELL'EDIFICIO

63,6 $kgCO_2e/m^2/anno$[3]

INTENSITÀ CARBONICA 2020 – RIF. EU

INTENSITÀ CARBONICA DELL'EDIFICIO GIOIA 22 VS CURVA DI DECARBONIZZAZIONE



3 Riferimento curva "2°C pathway".

Milano, Gioia 22, cantiere

Milano, Gioia 22, cantiere

Milano, Sarca, facciata

SARCA

L'edificio situato in Viale Sarca 235 (nel contesto del distretto direzionale Bicocca), che oggi ospita la sede italiana di Philips e di altre società internazionali, è stato inizialmente acquistato dal fondo COIMA Opportunity Fund I ed è stato soggetto nel periodo 2016-17 ad una profonda riqualificazione caratterizzata dalla grande attenzione rivolta alle performance ambientali che si traducono in un'intensità energetica estremamente contenuta (99 KWh/m^2 per anno[1], rispetto ad una media del portafoglio di COIMA RES pari a 279 kWh/m^2 per anno[2]). COIMA RES è diventata quotista di maggioranza del fondo COIMA Opportunity Fund I nel 2019.

L'alta qualità e flessibilità degli impianti di cui è dotato, che ottimizzano i consumi in funzione dell'effettiva occupazione degli spazi, lo rende uno dei best-performer tra gli asset di COIMA. Ad esempio, l'impianto di illuminazione, sviluppato anche con la cooperazione tecnica di un conduttore (Signify) utilizza corpi illuminanti LED ad altissime prestazioni. Il sistema è controllato anche attraverso un sistema DALI che prevede sensori di presenza e sensori che misurano il contributo di illuminazione naturale. Sulla copertura è stato inoltre installato un impianto fotovoltaico e un sistema di raccolta e accumulo dell'acqua piovana per il risciacquo dei WC.

L'edificio non prevede uso di combustibili fossili: l'impianto di climatizzazione a pompa di calore è alimentato dalla rete elettrica nazionale il che garantisce che l'immobile possa beneficiare direttamente del processo di decarbonizzazione atteso della rete elettrica nazionale ad opera dei principali produttori di energia.

L'analisi dei consumi del 2019, mostrano che le attuali emissioni sono circa la metà rispetto al limite odierno definito dall'Unione Europea[3], e considerando la decarbonizzazione della rete elettrica nazionale, l'edificio rimarrà all'interno dei limiti definiti dalla Unione Europea fino al 2043.

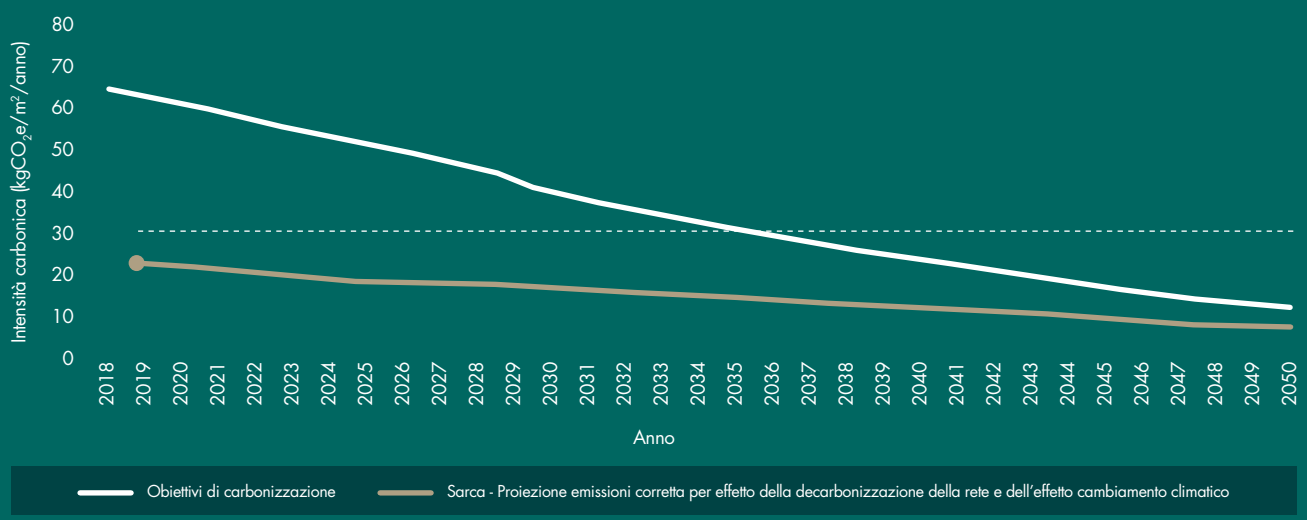
26 *$kgCO_2e/m^2/anno$*

INTENSITÀ CARBONICA STIMATA DELL'EDIFICIO (2019)

63,6 *$kgCO_2e/m^2/anno$*

INTENSITÀ CARBONICA 2020 – RIF. EU

INTENSITÀ CARBONICA DELL'EDIFICIO SARCA VS CURVA DI DECARBONIZZAZIONE

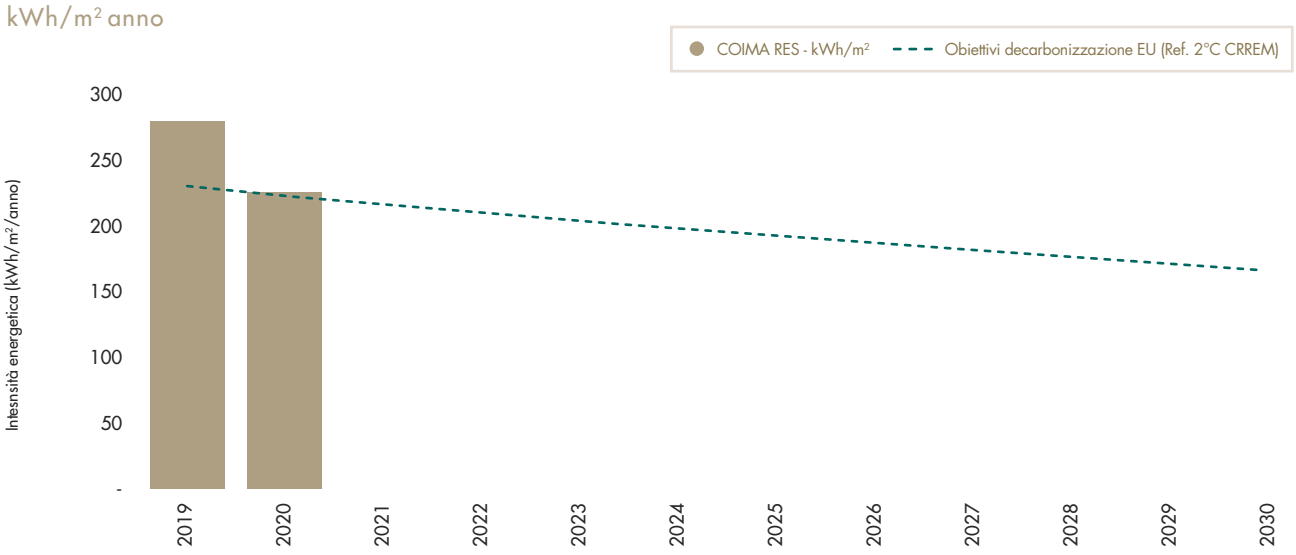


1 Dato riferito al 2019, ultimo dato prestazionale rappresentativo pre-covid.
2 Dati riferiti al 2019, ultimo dato prestazionale rappresentativo pre-covid.
3 Riferimento CRREM v 1.4, curva "2°C pathway".

Performance ambientali

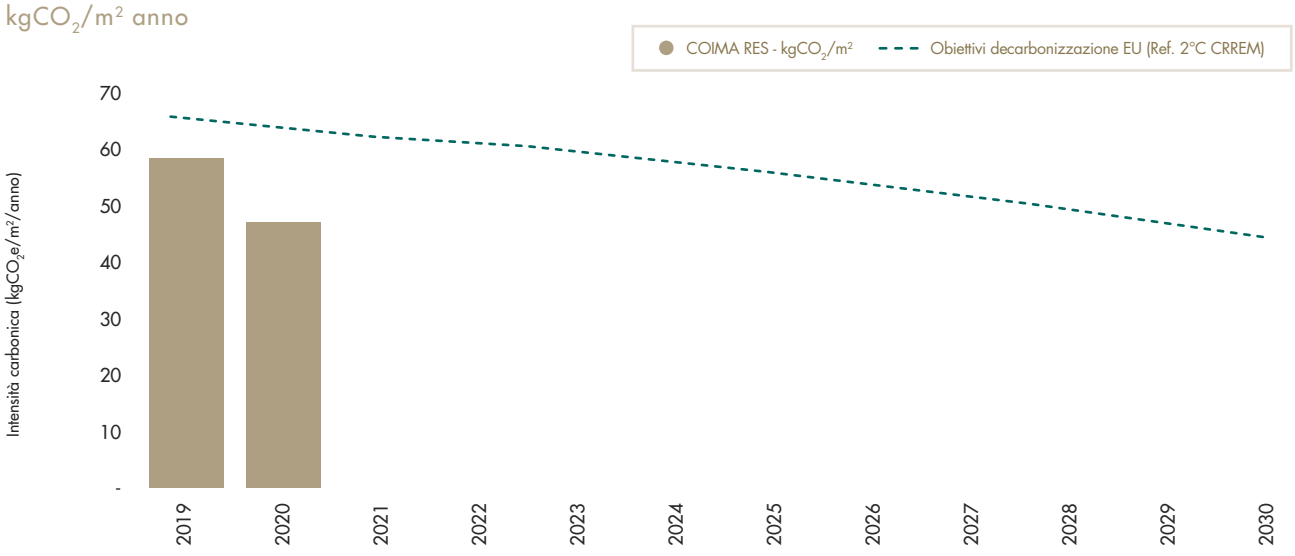
UFFICI

INTENSITÀ ENERGETICA PORTAFOGLIO VS. OBIETTIVI DECARBONIZZAZIONE EU



Nella valutazione dell'intensità energetica media del portafoglio uffici, il valore significativo di riferimento rimane quello del 2019 (di completa operatività), rispetto al valore del 2020 che per le cause già citate vede il valore quasi pareggiare la soglia di riferimento allineata con l' accordo di Parigi.

INTENSITÀ CARBONICA PORTAFOGLIO VS. OBIETTIVI DECARBONIZZAZIONE EU



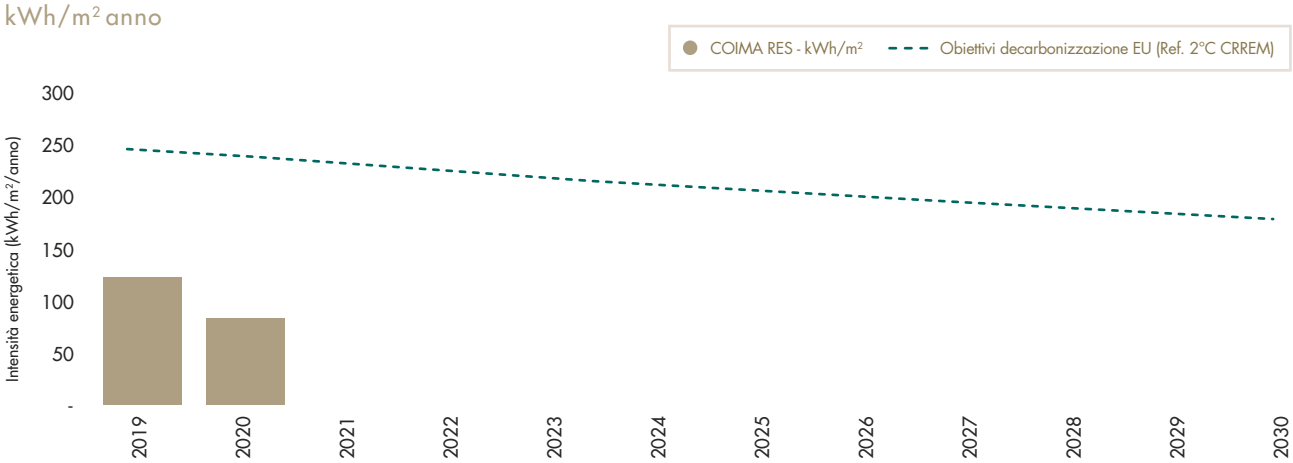
L'analisi delle emissioni di CO_2 del portafoglio mostra emissioni conformi ai limiti di riferimento EU, anche per l'anno 2019, che, come segnalato in precedenza, rappresenta l'anno di riferimento più significativo.

È importante sottolineare che gli edifici maggiormente performanti godono delle strategie di esclusione dell'uso di combustibili fossili a favore di altre soluzioni come l'utilizzo di pompe di calore.

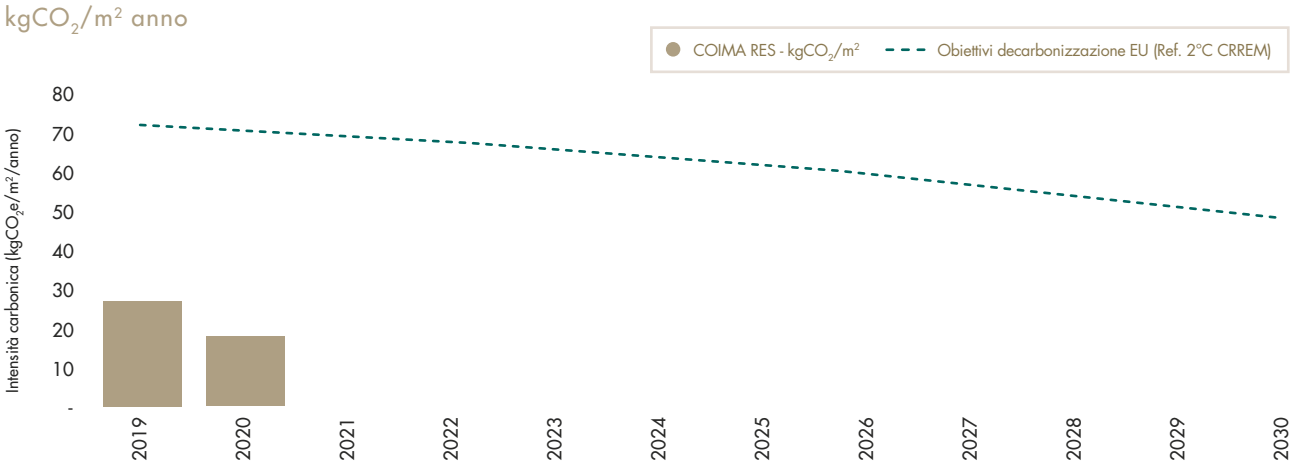
In prospettiva, la dismissione programmata degli impianti termici porterà all'ottimizzazione dei consumi e quindi delle emissioni, anche tenendo in considerazione dei piani di decarbonizzazione della rete elettrica nazionale.

RETAIL (INCLUSE FILIALI DEUTSCHE BANK)

INTENSITÀ ENERGETICA PORTAFOGLIO VS. OBIETTIVI DECARBONIZZAZIONE EU



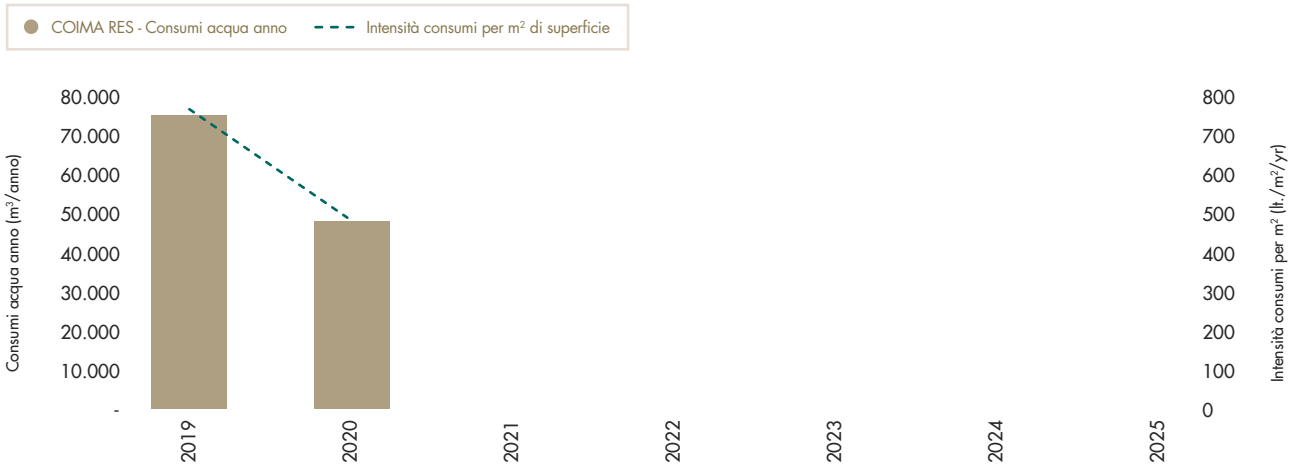
INTENSITÀ CARBONICA PORTAFOGLIO VS. OBIETTIVI DECARBONIZZAZIONE EU



Il valore aggregato dei consumi energetici delle aree classificate come retail del portafoglio di COIMA RES è relativo a sportelli bancari aperti al pubblico, i quali sono caratterizzati da orari di funzionamento abbastanza ristretti, di circa 7 ore al giorno.

UFFICI

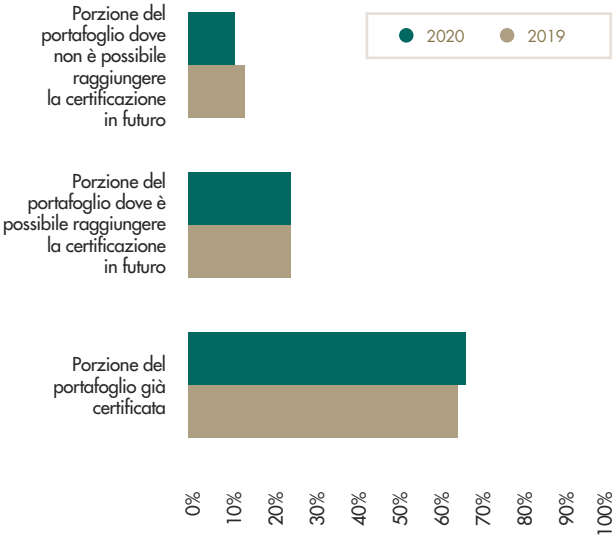
CONSUMO TOTALE ACQUA POTABILE (m^3/anno) VS. INTENSITÀ CONSUMI IDRICI (lt/m^2 anno)



L'effetto della ridotta occupazione degli edifici nel 2020 è particolarmente evidente dai risultati emersi nei consumi idrici di acqua potabile, che vedono una riduzione del 36% rispetto al 2019.

CERTIFICAZIONE LEED NEL PORTAFOGLIO

% del valore del portafoglio



PORTA NUOVA PRIMO QUARTIERE AL MONDO AD AMBIRE A CERTIFICAZIONI **LEED E WELL FOR COMMUNITY**

COIMA RES e COIMA SGR hanno avviato congiuntamente il processo per ottenere le certificazioni "LEED for Communities" e "WELL Community" per il distretto di Porta Nuova a Milano, rendendolo il primo progetto di riqualificazione distrettuale al mondo che ambisce ad ottenere questa doppia certificazione. L'obiettivo è ottenere le certificazioni nel 2021. Si ricorda che, più di metà del portafoglio di COIMA RES è situato nel distretto di Porta Nuova.

Queste due certificazioni complementari analizzeranno gli aspetti sociali, ambientali ed economici dello sviluppo di Porta Nuova documentando l'impegno per la comunità nella creazione di un distretto attraverso l'attivazione di spazi pubblici, la creazione di un modello economico urbano innovativo e replicabile e lo sviluppo di strumenti per comunicare con la comunità.

INNOVAZIONE E QUALITÀ

Dialogo con i conduttori

COIMA RES verifica periodicamente la qualità del servizio erogato attraverso il Kingsley IndexSM Survey, una metodologia consolidata di misurazione e valutazione della soddisfazione dei conduttori che viene alimentata da questionari customizzati in base alla tipologia di spazi locati. I risultati ottenuti in ciascuna survey vengono comparati con quelli degli anni precedenti, e con i risultati di mercato nazionale, europeo e globale per individuare le potenziali aree di miglioramento e pianificare interventi specifici.

Considerata la forte discontinuità nelle modalità di utilizzo degli uffici portata dalla pandemia COVID-19, nel corso del quarto trimestre del 2020, la piattaforma COIMA ha effettuato un'indagine strutturata su un gruppo di società di dimensione medio-grande volta a raccogliere feedback su come queste società stessero interpretando e pianificando il ruolo degli uffici in un'ottica post COVID-19.

L'indagine ha coinvolto 38 società operanti in Italia (sia di origine italiana che di origine estera) appartenenti sia alla base dei conduttori COIMA sia in locazione presso immobili non facenti parte del portafoglio COIMA. L'attività ha permesso di rafforzare la relazione di COIMA con tali società, oltre a raccogliere numerosi spunti riguardo alla percezione del potenziale ruolo che l'ufficio avrà a valle della pandemia COVID-19. In relazione a questo tema, gli esiti dell'indagine mostrano come, in futuro, verranno probabilmente ricercati e favoriti dai conduttori gli aspetti riguardanti la qualità e flessibilità di utilizzo degli immobili. Da un lato, infatti, si opterà possibilmente per ridurre lo spazio destinato agli uffici, come conseguenza dell'affermazione strutturale di modalità di lavoro remoto; dall'altro, verranno richiesti spazi sempre più attraenti e sostenibili, che possano garantire il benessere e la salute dei dipendenti.

Milano, COIMA Headquarters, interno

SVILUPPO DELLE RISORSE UMANE

COIMA RES presidia direttamente con la propria organizzazione le aree del modello di business in cui è incardinata la creazione del valore: gestione finanziaria, investimento, relazione con gli investitori, pianificazione e controllo di gestione. Nel corso del 2020 la squadra alle dipendenze della società è rimasta sostanzialmente invariata ed ha potuto contare su sei professionisti, tutti alle dipendenze dirette della società, in possesso di adeguate competenze e professionalità.

Le competenze fondamentali in ambito Asset & Investment Management e Property & Development Management sono invece reperite all'esterno, ma sempre nell'ambito della piattaforma, tramite contratti di lungo termine stipulati rispettivamente con COIMA SGR e COIMA S.r.l., che sono volti ad assicurare a COIMA RES economicità, condivisione dell'approccio alla sostenibilità, ed elevati standard in termini di innovazione e qualità del servizio.

COIMA RES gestisce i rapporti con le persone impegnandosi ad evitare qualsiasi discriminazione, a tutelare la privacy e la salute e la sicurezza. Durante l'emergenza sanitaria le persone hanno continuato ad operare in modalità remota, ma cercando sempre di preservare la coesione del team e la qualità della collaborazione interna.

Nel 2020, sono proseguite, seppure con minore intensità dovuta alla pandemia COVID-19, anche le attività di condivisione delle competenze, racchiuse nell'iniziativa Knowledge Sharing Program, che prevede sessioni formative e divulgative su tematiche di interesse del settore.

Knowledge Sharing Program 2020

Tematica	Speakers	Data
Workshop Update on Trends in Architecture	Arch. Nicola Leonardi	Ottobre 2020
Workshop Update on Trends in Architecture	Arch. Nicola Leonardi	Dicembre 2020

RAGGIUNTA LA PARITÀ DI GENERE NEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI COIMA RES

Con il rinnovo annuale dell'11 giugno 2020, al culmine di un percorso virtuoso avviato negli anni scorsi, è stata raggiunta la parità di genere tra gli otto consiglieri non esecutivi, quattro donne e quattro uomini, su un totale di nove membri che compongono il Consiglio di Amministrazione della società.

IMPEGNO SOCIALE

Il contributo della Fondazione Riccardo Catella

La piattaforma COIMA sostiene le comunità nelle quali opera attraverso la Fondazione Riccardo Catella che, creata nel 2005 e tutt'ora presieduta da Manfredi Catella, promuove lo sviluppo sostenibile sul territorio attraverso programmi civici culturali di valorizzazione degli spazi pubblici e delle aree verdi in centri urbani. COIMA, supportando la Fondazione Riccardo Catella, integra temi come l'inclusione e la diversità, avendo come missione il rafforzamento delle relazioni con gli stakeholder del territorio e la costruzione di legami profondi con la collettività, con l'obiettivo di supportare in maniera attiva lo sviluppo economico e sociale, la fruizione della cultura, e contribuire attivamente al miglioramento della qualità della vita urbana.

Alla guida della Fondazione Riccardo Catella vi è un Consiglio di Amministrazione, coadiuvato da un Comitato Scientifico con competenze specialistiche.

I progetti realizzati sono consultabili sul sito della Fondazione all'indirizzo web http://www.fondazionericcardocatella.org

Milano, Fondazione Riccardo Catella

VICINI ALLA CITTÀ DI MILANO PER FRONTEGGIARE L'EMERGENZA SANITARIA SOCIALE

Con una donazione di 210 mila euro a favore del Fondo di Mutuo Soccorso creato dal Comune di Milano, COIMA RES ha voluto portare un contributo diretto per aiutare coloro che più di altri si trovano ad affrontare le difficoltà scaturite dalla pandemia COVID-19.

La donazione si aggiunge a un altro contributo di 30 mila euro effettuato congiuntamente da COIMA RES, COIMA SGR e COIMA S.r.l. a favore dell'associazione M&M - Minima Moralia, per sostenere l'ospedale Luigi Sacco di Milano nell'acquisto di un'ambulanza per il trasporto in biosicurezza di pazienti altamente contagiosi.

TABELLA EPRA

PERFORMANCE AMBIENTALI DEL PORTAFOGLIO DI COIMA RES

INDICATORI	EPRA	UNITÀ DI MISURA	UFFICI				
			2019	COPERTURA	2020	COPERTURA	DELTA
Consumo di energia elettrica totale	Elec-Abs	MWh annuali - tenant	12.613	100%	10.120	100%	-20%
		MWh annuali - landlord	3.999	100%	3.629	100%	-9%
		MWh annuali - totali	16.612	100%	13.749	100%	-17%
		% da fonti rinnovabili	67%	100%	72%	71%	n.a.
Consumo di eletticità totale: Like-for-like	Elec-LFL	MWh annuali - tenant	8.484	82%	6.834	59%	n.a.
		MWh annuali - landlord	2.339	100%	2033	100%	-13%
		MWh annuali	10.823	85%	8.867	61%	n.a.
Consumo di energia da teleriscaldamento e teleraffreddamento	DH&C-Abs	MWh annuali	5.409	100%	3.692	100%	n.a.
		% da fonti rinnovabili	n.a.		0		n.a.
Consumo di energia da teleriscaldamento e teleraffreddamento: Like-for-like	DH&C-LFL	MWh	5.409	100%	3.692	100%	n.a.
Consumo di energia da combustibile totale	Fuels-Abs	MWh annuali	5.360	57%	5.046	100%	n.a.
		% da fonti rinnovabili	0%	100%	0%	100%	0%
Consumo di energia da combustibile totale: Like-for-like	Fuels-LFL	MWh annuali	4.371	51%	1.974	26%	n.a.
Intensità energetica degli edifici [1]	Energy-Int	KWh/m^2	279	98%	225	98%	-19%
Emissioni dirette di gas serra (totale) Scope 1 [2]	GHG-Dir-Abs	tCO_2e	193	100%	195	100%	1%
Emissioni indirette di gas serra (totale) Scope 2 [2]	GHG-Indir-Ab	tCO_2e (location based)	1.110	100%	913	100%	-18%
Emissioni indirette di gas serra - Scope 3	GHG-Indir-Abs	tCO_2e	4.442	100%	3.744	100%	-16%
Intensità delle emissioni di gas serra degli edifici[1]	GHG-Int	tCO_2e/m^2	0,059	98%	0,049	98%	-18%
Consumi idrici totali	Water-Abs	m^3	74.545	100%	47.962	100%	-36%
Consumi idirici: Like-for-like	Water-LFL	m^3	38.456	55%	31.605	42%	n.a.
Intensità dei consumi idrici degli edifici [1]	Water-Int	m^3/m^2	0,76	100%	0,48	100%	-37%
Rifiuti prodotti totali [3]	Waste-Abs	ton	1.325	100%	1.349	100%	2%
		% riciclati	62%		61%		-1%
Rifiuti prodotti totali: Like-for-Like	Waste-LFL	ton	881	100%	1.022	100%	16%
		% riciclati	60%		60%		0%
Tipo e numero di immobili certificati	Cert-Tot	% di mq del portafoglio	61%	100%	59%	100%	-3%

Note: Il perimetro di rendicontazione al 31 Dicembre 2020 e Like-for-Like 2019-2020 è specificato nella nota metodologica. In entrambi i casi, il perimetro di riferimento di ogni immobile e i relativi dati sono stati riponderati in base alle relative percentuali di proprietà. Si precisa inoltre che il perimetro Like-for-Like non considera il tasso di occupazione degli edifici, pur tenendo conto di eventuali variazioni della percentuale di proprietà degli immobili.
I dati relativi ai consumi (eccetto i rifiuti) sono stati forniti dai rispettivi Property Manager e includono quelli per cui questi provvedono direttamente all'acquisto dell'energia elettrica e del gas naturale o alla gestione dell'acqua. Sono, inoltre, rendicontati anche i consumi di energia elettrica per le cui utenze sono responsabili direttamente i conduttori. La superficie di riferimento dei consumi è considerata al lordo, ovvero comprensiva degli spazi comuni e dei parcheggi, in quanto COIMA RES è responsabile dei consumi in queste aree.
I dati 2019 sono stati integrati rispetto alla Relazione Finanziaria Annuale 2019 con le maggiori informazioni resesi disponibili successivamente alla pubblicazione. Rispetto alle relazioni precedenti sono state inoltre riclassificate le emissioni di gas serra per Scopo 1, 2 e 3 come di seguito dettagliato.
Le emissioni relative allo Scope 1 sono le emissioni dirette generate da combustibili fossili di diretta competenza della Proprietà; le emissioni di scope 2 sono le emissioni indirette generate da consumo di energia elettrica di competenza diretta della Proprietà; le emissioni di scope 3 si riferiscono alle emissioni di qualunque fonte energetica generate dai consumi dei conduttori.
Copertura: il livello di copertura – espresso in percentuale – è dato dal rapporto tra metri quadri coperti dall'indicatore rispetto ai metri quadri complessivi di proprietà del portafoglio. In particolare, per quanto concerne la copertura rappresentata rispetto a Uffici, Retail e Altro questa viene calcolata rispetto ai corrispondenti metri quadri della differente tipologia di asset considerato. Nel caso della copertura delle emissioni di gas serra (Scope 1-2-3), la copertura è data dalla media tra le diverse coperture di ogni fonte di energia, ponderata per i metri quadri di riferimento. Le informazioni relative alla certificazione degli immobili sono state calcolate rispetto ai mq complessivi degli immobili nel portafoglio al 31 Dicembre 2020.
Stime effettuate: È stato necessario effettuare delle stime per le informazioni relative ai rifiuti prodotti. Inoltre, sono stati stimati i consumi di Energia elettrica relativi ad alcuni tenant per Gioiaotto, Corso Como Place, Sarca, alcuni mesi del complesso Vodafone e Tocqueville. È stata stimata la produzione da fotovoltaico di Gioiaotto e Pavilion. In merito al gas è stato stimato il mese di dicembre 2020 per Monte Rosa. L'acqua potabile è stata stimata per il complesso Vodafone, Gioiaotto e il mese di dicembre 2020 per Sarca e Deruta. I consumi elettrici per

	RETAIL					ALTRO					PORTAFOGLIO					STIMA
	2019	COPERTURA	2020	COPERTURA	DELTA	2019	COPERTURA	2020	COPERTURA	DELTA	2019	COPERTURA	2020	COPERTURA	DELTA	
	2.715	96%	1.737	59%	n.a.	1.911	94%	1.423	87%	n.a.	17.239	98%	13.281	88%	n.a.	
	99	100%	85	100%	-14%	214	100%	0	100%	-100%	4.312	100%	3.714	100%	-14%	13%
	2.814	96%	1.823	59%	n.a.	2.124	95%	1.423	88%	n.a.	21.550	99%	16.995	89%	n.a.	
	12%	100%	16%	4%	n.a.	23%	100%	27%	88%	n.a.	55%	100%	62%	56%	n.a.	
	2.382	96%	1.524	63%	n.a.	117	92%	1.423	93%	n.a.	10.983	88%	9.781	64%	n.a.	
	42	100%	80	100%	90%	210	100%	-	-	-100%	2.591	100%	2.113	100%	-18%	4%
	2.424	97%	1.604	63%	n.a.	327	100%	1.423	93%	n.a.	13.574	90%	11.894	65%	n.a.	
	730	100%	305	100%	-140%	0	100%	0	100%	n.a.	6.138	100%	3.997	100%	-35%	7%
	0		0		0%	0		0		n.a.	0		0%		0%	
	730	100%	305	100%	66%	0	100%	n.a.	100%	n.a.	6.138	100%	3.997	100%	-35%	7%
	883	74%	795	100%	n.a.	395	100%	240	100%	-39%	6.568	61%	6.081	89%	n.a.	3%
	0%	100%	0%	100%	0%	0%	100%	0%	100%	0%	0%	100%	0%	100%	0%	
	737	77%	770	63%	n.a.	0	100%	473	100%	n.a.	5.109	56%	3.216	51%	n.a.	7%
	121	90%	83	69%	n.a.	169	78%	123	88%	n.a.	230	96%	182	85%	n.a.	11%
	18	100%	18	100%	-2%	0	100%	0	100%	n.a.	211	100%	213	100%	1%	
	28	100%	17	100%	-40%	59	100%	49	100%	-17%	1.197	100%	978	100%	-18%	11%
	937	98%	614	79%	n.a.	608	91%	417	97%	n.a.	5.987	99%	4.775	93%	n.a.	
	0,027	90%	0,018	69%	n.a.	0,046	78%	0,034	88%	n.a.	0,05	96%	0,040	85%	n.a.	
	38.969	72%	35.590	73%	n.a.	11.614	100%	13.213	100%	14%	125.128	96%	96.765	96%	-23%	27%
	2.699	18%	32.990	64%	n.a.	3.594	100%	8.732	46%	n.a.	44.748	84%	73.327	52%	n.a.	12%
	2,05	72%	1,98	73%	n.a.	0,91	100%	1,11	100%	23%	0,96	96%	0,75	96%	-23%	27%
	79	17%	77	18%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.405	71%	1.425	71%	1%	100%
	60%		59%		n.a.	n.a.		n.a.		n.a.	62%		61%		-1%	
	78	18%	70	18%	-11%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	959	52%	1.091	52%	14%	100%
	58%		59%		2%	n.a.		n.a.		n.a.	59%		60%		0%	
	9%	100%	6%	100%	-27%	88%	100%	88%	100%	-1%	51%	100%	49%	100%	-3%	0%

l'emungimento dell'acqua di falda a servizio della climatizzazione dell'edificio Pavilion sono stati considerati come competenza della Proprietà.
La percentuale di energia da fonti rinnovabili consiste nella quota di energia elettrica proveniente da contratti di fornitura con garanzia d'origine (certificazioni GO) rispetto al totale dei consumi di energia elettrica; in caso di presenza di certificati GO l'elettricità viene considerata 100% rinnovabile, altrimenti 0%.
Criteri di stima: Per quanto riguarda la stima dei dati, il calcolo è stato basato su una serie di assumption. Nel caso manchino i dati riferiti a 1-2 mesi (nov-dic 2020), vengono stimati uguali all'ultimo mese disponibile; se mancano 3 o più mesi, la media del consumo mensile si estende ai mesi mancanti; se manca l'intero anno del tenant, ma si hanno i dati storici, viene preso il dato dell'anno noto (anno precedente), e se possibile lo si riproporziona in funzione dell'andamento pluriennale dei consumi di tenant noti. Infine, nel caso di edifici multitenant, nel caso manchi completamente il dato del tenant, viene calcolata la media pesata del kWh/mq dei dati tenant noti (somma consumi tenant/somma mq tenant): tale coefficiente viene poi moltiplicato per i mq del tenant oggetto di stima.
n.a. = non applicabile
1. L'intensità energetica, l'intensità carbonica e l'intensità idrica sono state calcolate usando i dati di impatto (consumo di energia, emissioni totali e consumi idrici) come numeratore e la superficie dei metri quadri di proprietà relativi come denominatore. Gli indicatori di efficienza sono stati distintamente calcolati per tipologia di edificio (uffici, retail e altro) e inoltre anche per l'intero portafoglio.
2. I fattori di emissione della CO_2 sono tratti rispettivamente dalla "Tabella Ministeriale dei parametri standard nazionali per il monitoraggio e la comunicazione dei gas ad effetto serra"(aggiornamento 2019) per quanto riguarda le emissioni di Scope 1, e dalla tabella "Fattori emissione produzione e consumo elettricità_2020" pubblicata dall'ISPRA per quanto riguarda le emissioni di Scope 2.
3. COIMA RES non monitora il conferimento dei rifiuti, il cui smaltimento viene gestito direttamente dai Comuni di riferimento. Per il calcolo sono stati adoperati i coefficienti medi (kc e kd) messi a disposizione dai Comuni di Roma e Milano, e le rispettive percentuali medie di raccolta differenziata ricavate dal Catasto rifiuti dell'ISPRA.

TABELLA EPRA

PERFORMANCE SOCIALI E DI GOVERNANCE DI COIMA RES

INDICATORI	EPRA CODE	PERIMETRO	UNITÀ DI MISURA	2019	2020	COPERTURA	NOTE
Diversità di genere	Diversity-Emp	COIMA RES	% dei dipendenti	Uomini - 70%	Uomini - 67%	100%	
				Donne - 30%	Donne - 33%		
			% di donne negli organi di governo	33%	44%		
Differenziale salariale [1]	Diversity-Pay	COIMA RES	%	n.a.	n.a.	100%	
Formazione e sviluppo	Emp-Training	COIMA RES	ore medie	29	13	100%	indicate ore medie per dipendente
Performance appraisals	Emp-Dev	COIMA RES	% dei dipendenti	100%	100%	100%	
Nuovi assunti	Emp-Turnover	COIMA RES	numero	1	1	100%	
			%	17%	17%		
Turnover			numero	1	0	100%	
			%	17%	0%		
Tasso di frequenza degli infortuni	H&S-Emp	Corporate operations	n. per ore lavorate	0	0	100%	
Giorni persi medi		Corporate operations	n. per ore lavorate	0	0		
Assenteismo		Corporate operations	gg per dipendente	5	6		
Incidenti mortali		Corporate operations	numero	0	0		
Assessments degli impatti H&S [2]	H&S-Asset	Office portfolio	% degli asset in portafoglio	100%	100%	100%	
		Retail portfolio		n.a.	n.a.		
		Other portfolio		n.a.	n.a.		
Numero di irregolarità [3]	H&S-Comp	Office portfolio	numero totale	0	0	100%	
		Retail portfolio		n.a.	n.a.		
		Other portfolio		n.a.	n.a.		
Coinvolgimento della comunità	Comty-Eng	Office portfolio	% of assets	0%	0%	100%	
		Retail portfolio		0%	0%		
		Other portfolio		0%	0%		
Composizione del Board	Gov-Board	Corporate operations	Numero dei componenti esecutivi	1	1	100%	
			Numero dei membri indipendenti	7	7		
			Durata media del mandato in anni[4]	1	1		
			Membri del consiglio di amministrazione indipendenti / non esecutivi con competenze in materia ambientale	5	5		
Nomina e selezione del più alto organo di governo	Gov-Select	Corporate operations	Vedi nota	(5)	(5)	100%	
Conflitto di interesse	Gov-Col	Corporate operations	Vedi nota	(6)	(6)	100%	

Note: 1. COIMA RES ha, oggi sei dipendenti con ruoli e mansioni differenti. Il Differenziale salariale non è quindi significativo **2.** COIMA RES ha una responsabilità diretta in tema di salute e sicurezza per gli edifici destinati ad uffici (Microsoft, Sarca, Gioiaotto, Monte Rosa, Tocqueville e Corso Como Place Edificio B). Rispetto a questi, è stata effettuata una valutazione H&S a cura del referente H&S di COIMA RES. Relativamente agli altri edifici nel portafoglio, questi non sono considerati all'interno di questa metrica di reporting in quanto la responsabilità in tema di salute e sicurezza è completamente del conduttore. **3.** Sono state considerate irregolatità le non conformità rilevate durante la valutazione H&S degli edifici. **4.** In relazione al mandato,si noti che il Consiglio di Amministrazione è stato eletto nel mese di giugno 2020. **5.** I prerequisiti che hanno guidato COIMA RES nella definizione e consolidamento della governance sono stati: integrità e indipendenza, trasparenza, rispetto delle regole, sostenibilità aziendale e struttura di controllo. Per COIMA RES è fondamentale operare con un'adeguata governance per trasmettere all'esterno un messaggio di massima trasparenza utile per ottenere la totale fiducia degli azionisti presenti e futuri. I membri del consiglio di amministrazione sono stati selezionati in base ai seguenti criteri: - maggioranza di indipendenti (7 su 9) e solo 1 esecutivo; completezza e complementarietà delle capacità professionali, almeno il 30% delle posizioni riservato al genere meno rappresentato. Inoltre la Società ha determinato che non può superare la soglia di 6 il numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco in altre società quotate. Pertanto, resta inteso che, anche a causa dell'impegno richiesto, in merito alla posizione di Amministratore Delegato, lo stesso non può essere assunto da una persona con medesimo incarico in un'altra società quotata in un mercato regolamentato. **6.** La Società ha adottato una procedura (che è a disposizione del pubblico) per descrivere come trattare le eventuali transazioni con parti correlate. In particolare, ciascun Amministratore comunica alla Società ogni ruolo o interesse che ha in altre attività. Queste informazioni sono pubbliche e riportate nella relazione sulla corporate governance, pubblicata annualmente sul sito web di COIMA RES. Come previsto dalla normativa, COIMA RES ha istituito un Comitato Parti Correlate (di seguito il "Comitato") composto esclusivamente da amministratori indipendenti. Il Comitato emette un parere non vincolante per il Consiglio di Amministrazione in caso di transazioni con parti correlate. Il Comitato valuta l'interesse di COIMA RES nel completare la transazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni applicate. Se il Consiglio di Amministrazione non concorda con la proposta del Comitato, l'emissione è portata all'attenzione dell'Assemblea.

TABELLA EPRA

SEDE DI COIMA RES

INDICATORI	EPRA	UNITÀ DI MISURA	2019	COPERTURA	2020	COPERTURA	VARIAZIONE
Consumo di energia elettrica totale[1]	Elec-Abs	kWh	7.593	100%	5.675	100%	-25%
		% da fonti rinnovabili	100%		100%		0%
Consumo di energia da teleriscaldamento e teleraffreddamento	DH&C-Abs	kWh	n.a.	100%	n.a.	100%	n.a.
		% da fonti rinnovabili	n.a.		n.a.		n.a.
Consumo di energia da combustibile totale	Fuels-Abs	kWh	0	100%	0	100%	0%
		% da fonti rinnovabili	0%		0%		0%
Intensità energetica degli edifici	Energy-Int	kWh/m^2	41	100%	31	100%	-25%
Emissioni dirette di gas serra (totale) Scope 1	GHG-Dir-Abs	tCO_2e	0	100%	0	100%	n.a.
Emissioni indirette di gas serra (totale) Scope 2	GHG-Indir-Abs	tCO_2e (market based)	2,40	100%	1,49	100%	-38%
Intensità delle emissioni di gas serra degli edifici	GHG-Int	tCO_2e/m^2	0,01	100%	0,01	100%	-25%
Consumi idrici totali [2]	Water-Abs	m^3	79	100%	24	100%	-70%
Intensità dei consumi idrici degli edifici	Water-Int	m^3/persone	13,2	100%	4,0	100%	-70%
Rifiuti prodotti totali [3]	Waste-Abs	ton	2,47	100%	2,47	100%	0%
		% riciclati	62,0%		61,3%		-1%
Tipo e numero di immobili certificati	Cert-Tot	% di mq del portafoglio	100%	100%	100%	100%	0%

Note: 1. I dati riferiti ai consumi energetici non includono i consumi relativi alle parti comuni dell'immobile.
2. I consumi idrici sono stati stimati ipotizzando un consumo medio di 60 litri /giorno per persona per 220 giorni lavorativi. Il numero di dipendenti è pari a 6 e nel 2020 è stata calcolata un'occupazione media annua del 30% causa Covid-19.
3. COIMA RES non monitora il conferimento dei rifiuti, il cui smaltimento viene gestito direttamente dal Comune di Milano Per il calcolo sono stati adoperati i coefficienti medi (kc e kd) messi a disposizione dal Comune e la percentuale media di raccolta differenziata.

INFORMATIVA GRI

I contenuti presenti nella Sezione di Sostenibilità e inoltre trattati in altre sezioni della Relazione Finanziaria fanno riferimento alle seguenti Informative GRI. Se non altrimenti specificato, le Informative citate sono state utilizzate nella loro interezza.

DESCRIZIONE	RIFERIMENTO	NOTE
102-1 Nome dell'organizzazione	Copertina	
102-2 Principali attività, marchi, prodotti e/o servizi	Profilo della società - pag. 8	
102-3 Luogo della sede principale	Terza di copertina	
102-4 Paesi di operatività	Profilo della società - pag. 8	
102-5 Assetto proprietario e forma legale	Profilo della società - pag.10 Investor relation - pag. 62	
102-6 Mercati serviti	Portafoglio immobiliare - pagg. 19-23	
102-7 Dimensione dell'organizzazione	Società p.6	
102-8 Numero di dipendenti per tipo di contratto, regione e genere	Al 31.12.2020 COIMA RES ha 6 dipendenti inquadrati nel CCNL Commercio per i dipendenti da aziende del terziario, della distribuzione e dei servizi. La ripartizione di genere tra i dipendenti è 67% uomini e 33% donne. Il 100% dei dipendenti ha un contratto full-time e a tempo intedeterminato.	
102-9 Descrizione della supply chain	Gestione delle attività – pag.56	
102-10 Modifiche significative durante il periodo di rendicontazione riguardanti le dimensioni del Gruppo, la struttura, la proprietà, o la catena dei fornitori	Nessuna modifica significativa avvenuta nel corso dell'esercizio 2020 rispetto all'esercizio precedente	
102-13 Adesione ad associazioni di settore	COIMA RES è membro della European Public Real Estate Association (EPRA)	
102-14 Dichiarazione del vertice aziendale in merito alla strategia di sostenibilità	Lettera dell'Amministratore Delegato pag. 6	
102-15 Descrizione dei principali impatti, rischi ed opportunità	Stakeholder e materialità pag. 92	
102-16 Valori, principi, standard, codici di condotta e codici etici	Sostenibilità e modello di business pag.96	
102-17 Descrizione dei meccanismi per la comunicazione di comportamenti non etici o non legittimi	COIMA RES ha adottato nel 2019 una procedura di whistleblowing, per maggiori informazioni si faccia riferimento alla relazione sulla corporate governance	
102-18 Struttura di governo dell'organizzazione, inclusi i comitati del più alto organo di governo. Presenza di altri comitati responsabili delle scelte su tematiche socio-ambientali	Governance pagg. 70,71 Sostenibilità e modello di business pag. 96	
102-40 Lista degli stakeholder ingaggiati dall'organizzazione	Stakeholder e materialità pag. 92	
102-41 Accordi di contrattazione collettiva	Al 31.12.2020 COIMA RES ha 6 dipendenti inquadrati nel CCNL Commercio per i dipendenti da aziende del terziario, della distribuzione e dei servizi.	
102-43 Approccio allo stakeholder engagement	Stakeholder e materialità pag. 92	
102-45 Elenco delle entità incluse nel bilancio consolidato e di quelle non comprese nel bilancio di sostenibilità	Nota metodologica pag. 124	
102-46 Processo per la definizione dei contenuti	Nota metodologica pag. 124	
102-47 Aspetti materiali identificati	Stakeholder e materialità pag. 92	

DESCRIZIONE	RIFERIMENTO	NOTE
102-48 Modifiche di informazioni fornite nei report antecedenti	Nota metodologica pag. 124	
102-49 Cambiamenti significativi nell'elenco dei temi materiali	Stakeholder e materialità pag. 92	
102-50 Periodo di rendicontazione	Nota metodologica p.124	
102-51 Pubblicazione del report più recente	Relazione Finanziaria 2019	
102-52 Periodicità di rendicontazione	Annuale	
102-53 Contatti e indirizzi per informazioni sul bilancio	Terza di copertina	
102-54 Dichiarazione di conformità ai GRI Standards	Nota metodologica p.124	
102-55 Indice dei contenuti GRI	Informativa GRI p.122-123	
102-56 Attestazione esterna del report	Pagina 127	
203-1 Investimenti in infrastrutture e servizi supportati	Impegno sociale p.117	
205-3 Casi di corruzione accertati e azioni intraprese	Nel corso del 2020 non vi sono stati casi accertati di corruzione	
206-1 Azioni legali per comportamento anticoncorrenziale, antitrust e pratiche monopolistiche	Nel corso del 2020 non vi sono stati casi accertati di violazione di norme sulla concorrenza né sono state avviate azioni in merito	
302-1 Energia consumata all'interno dell'organizzazione	Tabelle EPRA p.118-119	Sono riportati i consumi previsti dalla lettera "c" dell'indicatore. Il consumo di gas naturale è riportato in m^3
302 -2 Energia consumata all'esterno dell'organizzazione	Tabelle EPRA p.118-119	
302-3 Intensità energetica	Tabelle EPRA p.118-119	L'indicatore considera tutte le fonti di energia consumata
303-1 (2018) Interazione con l'acqua come risorsa condivisa	Tabelle EPRA p.118-119	L'indicatore è coperto per il punto "a". Consumi idrici nella tabella EPRA
303-3 (2018) Prelievo idrico	Tabelle EPRA p.118-119	I consumi, espressi in m^3, si riferiscono esclusivamente ad acqua di terza parte (acquedotto). Non sono stati effettuati prelievi da aree sottoposte a stress idrico.
305-1 Emissioni dirette di gas serra (Scopo 1)	Tabelle EPRA p.118-119	
305-2 Emissioni indirette di gas serra da consumi energetici (Scopo 2)	Tabelle EPRA p.118-119	
305-3 Altre emissioni indirette di gas serra (Scopo 3)	Tabelle EPRA p.118-119	
306-2 (2016) Rifiuti per tipo e metodo di smaltimento	Tabelle EPRA p.118-119	Nell'anno di rendicontazione non sono stati prodotti rifiuti pericolosi. I rifiuti inviati a riciclo sono espressi in termini percentuali.
401-1 Nuove assunzioni e turnover	Nel corso del 2020 è stata assunta una dipendente, con inquadramento impiegato, di età inferiore a 30 anni. Non si sono registrate uscite.	
403-9 (2018) Infortuni sul lavoro -	Tabelle EPRA pag. 120	L'indicatore è coperto per le lettere "a" (punti da 1 a 4) ed "e". Tasso di frequenza degli infortuni
403-10 Malattie professionali	Nel corso del 2020 non state presentate denunce per casi di malattia professionale	L'indicatore è coperto per la lettera "a".
404-1 Ore medie di formazione annua medie per dipendente	Tabelle EPRA pag. 120	L'indicatore riporta i valori totali.
405-1 Composizione degli organi di governo e tra i dipendenti	Tabelle EPRA pag. 120	L'indicatore è coperto in termini assoluti per la lettera "a" punto 1.
406-1 Episodi di discriminazione e misure correttive adottate	Nel corso del 2020 non stati segnalati episodi riconducibili a comportamenti discriminatori	
418-1 Denunce comprovate riguardanti le violazioni della privacy dei clienti e perdita di dati dei clienti	Nel corso del 2020 non sono stati presentati reclami per violazione delle norme sulla privacy né riferiti a perdite di dati sensibili	
419-1 Non conformità con leggi e normative in materia sociale ed economica	Nel corso del 2020 non sono stati accertati casi di non compliance con la normativa socio-economica	

NOTA METODOLOGICA

La presente Sezione di Sostenibilità allegata alla Relazione Finanziaria Annuale di COIMA RES è redatta in linea con le linee guida "European Public Real Estate Association's Sustainability Best Practice Reporting guidelines" (EPRA sBPR) – aggiornamento settembre 2017. Il contenuto della Sezione è stato inoltre redatto ispirandosi ai GRI – Global Reporting Initiative – Sustainability Reporting Standards, pubblicati dalla Global Reporting Initiative nel 2016 e aggiornati nel 2018, per ogni standard indicato nell'informativa GRI. La presente Sezione di Sostenibilità è redatta secondo l'opzione "GRI Referenced claim".

I contenuti della Sezione di Sostenibilità sono stati redatti seguendo i principi di reporting richiamati nelle Linee guida applicate e utilizzando il c.d. principio di materialità per individuare i principali temi da includere in quanto emersi come rilevanti per l'organizzazione.

Processo di reporting

I dati e le informazioni contenuti nella Sezione di Sostenibilità si riferiscono all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.
Le informazioni sono state raccolte presso le principali funzioni aziendali e presso i diversi Property Manager, e consolidate a cura di COIMA S.r.l..
Nella comparazione dei dati e indicatori, e in particolare di quelli di performance ambientale occorre tenere conto della ridotta operatività degli uffici in conseguenza dell'ampio utilizzo nel corso dell'anno della modalità di lavoro in remoto a causa delle misure di limitazione degli spostamenti applicate dal Governo italiano nell'ambito della lotta alla pandemia da Coronavirus.

Perimetro di rendicontazione

Il perimetro delle performance di sostenibilità rendicontate nella presente Sezione di Sostenibilità comprende tutti gli immobili inclusi nel Portafoglio di COIMA RES al 31 dicembre 2020, come meglio specificato nella tabella seguente:

Portafoglio di appartenenza	Quota di possesso al 31.12.2020	Quota "Like-for-Like" 2019-2020
Filiali Deutsche Bank	100%	100%
Complesso Vodafone	50%	50%
Gioiaotto	88,2%	88,2%
Corso Como Place - Edificio B	35,7%	35,7%
Deruta	100%	100%
Monte Rosa	100%	100%
Tocqueville	100%	100%
Pavilion	100%	100%
Sarca	78,3%	(*)
Microsoft	83,5%	(*)

(*) non compreso nel perimetro

La superficie complessiva inclusa nel perimetro di rendicontazione al 31.12.2020 e nel perimetro "Like-for Like" 2019-2002 sono pari rispettivamente a 148.739 mq e 118.682 mq.
Il perimetro "Like-for-Like" comprende gli immobili presenti nel perimetro di rendicontazione per l'intero esercizio in corso e in quello precedente. In base a questo criterio, dall'analisi 2019-2020 sono stati esclusi gli immobili Sarca e Microsoft, in quanto acquisiti nel corso del secondo semestre del 2019.
In conformità con le linee guida EPRA sBPR, sono inoltre stati riportati i dati ambientali della sede della Società situata a Milano in Piazza Gae Aulenti, 12.

Milano, Gioiaotto, interno

Milano, Corso Como Place, cantiere

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente sui dati e le informazioni contenute nella Relazione Finanziaria Annuale 2020 richiamate nel paragrafo "Informativa GRI"

Al Consiglio di Amministrazione della
Coima Res S.p.A. SIIQ

Siamo stati incaricati di effettuare un esame limitato ("limited assurance engagement") dei dati e delle informazioni contenute nella Relazione Finanziaria Annuale 2020 della Coima Res S.p.A. SIIQ (di seguito "la Società") richiamate nel paragrafo "Informativa GRI" relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 (di seguito "la Sezione di Sostenibilità").

Responsabilità degli Amministratori per la Sezione di Sostenibilità

Gli Amministratori della Coima Res S.p.A. SIIQ sono responsabili per la redazione della Sezione di Sostenibilità in conformità ai "Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Standards" definiti dal GRI - Global Reporting Initiative ("GRI Standards"), come descritto nel paragrafo "Nota metodologica" della Sezione di Sostenibilità.

Gli Amministratori sono altresì responsabili per quella parte del controllo interno da essi ritenuta necessaria al fine di consentire la redazione di una Sezione di Sostenibilità che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono inoltre responsabili per la definizione degli obiettivi della Coima Res S.p.A. SIIQ in relazione alla performance di sostenibilità, nonché per l'identificazione degli stakeholder e degli aspetti significativi da rendicontare.

Indipendenza della società di revisione e controllo della qualità

Siamo indipendenti in conformità ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants, basato su principi fondamentali di integrità, obiettività, competenza e diligenza professionale, riservatezza e comportamento professionale.

La nostra società di revisione applica l'International Standard on Quality Control 1 (ISQC Italia 1) e, di conseguenza, mantiene un sistema di controllo qualità che include direttive e procedure documentate sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e dei regolamenti applicabili.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere, sulla base delle procedure svolte, una conclusione circa la conformità della Sezione di Sostenibilità rispetto a quanto richiesto dai GRI Standards. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri indicati nel principio "International Standard on Assurance Engagements ISAE 3000 (Revised) - Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information" (di seguito anche "ISAE 3000 Revised"), emanato dall'International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) per gli incarichi di limited assurance. Tale principio richiede la pianificazione e lo svolgimento di procedure al fine di acquisire un livello di sicurezza limitato che la Sezione di Sostenibilità non contenga errori significativi.

Pertanto, il nostro esame ha comportato un'estensione di lavoro inferiore a quella necessaria per lo svolgimento di un esame completo secondo l'ISAE 3000 Revised ("reasonable assurance engagement") e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti e le circostanze significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di tale esame.

Le procedure svolte sulla Sezione di Sostenibilità si sono basate sul nostro giudizio professionale e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile per la predisposizione delle informazioni presentate nella Sezione di Sostenibilità, nonché analisi di documenti, ricalcoli ed altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili.

In particolare, abbiamo svolto le seguenti procedure:

1. analisi del processo di definizione dei temi rilevanti rendicontati nella Sezione di Sostenibilità, con riferimento alle modalità di identificazione in termini di loro priorità per le diverse categorie di stakeholder e alla validazione interna delle risultanze del processo;
2. comprensione dei processi che sottendono alla generazione, rilevazione e gestione delle informazioni qualitative e quantitative significative incluse nella Sezione di Sostenibilità.

   In particolare, abbiamo svolto interviste e discussioni con il personale della Direzione di Coima Res S.p.A. SIIQ e abbiamo svolto limitate verifiche documentali, al fine di raccogliere informazioni circa i processi e le procedure che supportano la raccolta, l'aggregazione, l'elaborazione e la trasmissione dei dati e delle informazioni di carattere non finanziario alla funzione responsabile della predisposizione della Sezione di Sostenibilità.

   Inoltre, per le informazioni significative, tenuto conto delle attività e delle caratteristiche della Società:

   - a livello di Società:
     a) con riferimento alle informazioni qualitative contenute nella Sezione di Sostenibilità abbiamo effettuato interviste e acquisito documentazione di supporto per verificarne la coerenza con le evidenze disponibili;
     b) con riferimento alle informazioni quantitative, abbiamo svolto sia procedure analitiche che limitate verifiche per accertare su base campionaria la corretta aggregazione dei dati.
   - per la sede di Milano, che abbiamo selezionato sulla base delle sue attività, del suo contributo agli indicatori di prestazione e della sua ubicazione, abbiamo effettuato incontri nel corso dei quali ci siamo confrontati con i responsabili e abbiamo acquisito riscontri documentali su base campionaria circa la corretta applicazione delle procedure e dei metodi di calcolo utilizzati per gli indicatori.

Conclusioni

Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che la Sezione di Sostenibilità di Coima Res S.p.A. SIIQ relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dai GRI Standards come descritto nel paragrafo "Nota metodologica" della Sezione di Sostenibilità.

Milano, 19 marzo 2021

EY S.p.A.

Aldo Alberto Amorese
(Revisore Legale)

3

05

Financial Review

132 CFO Report

139 Altre informazioni societarie

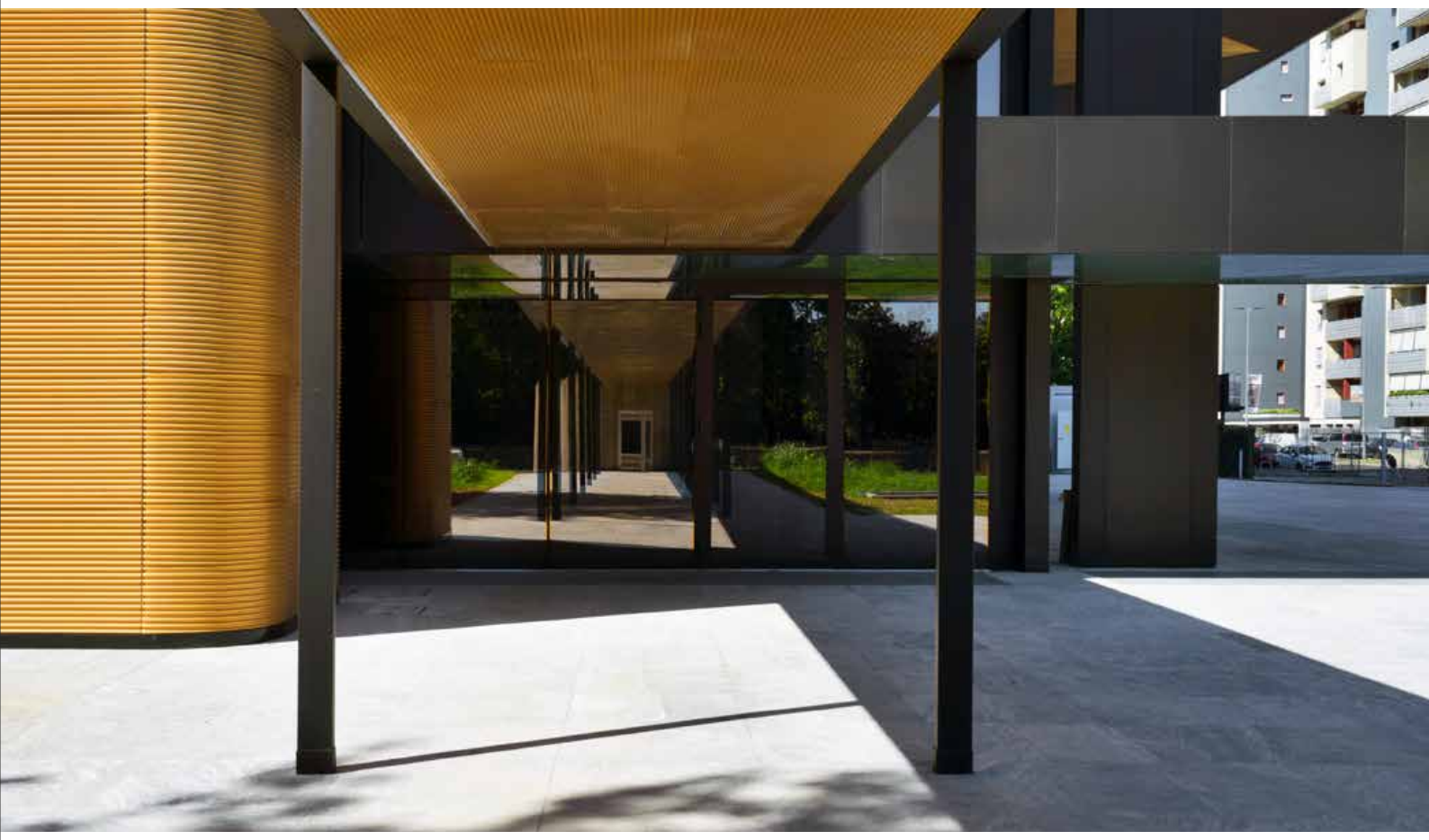
142 Relazione sulla gestione

152 Bilancio Consolidato

210 Bilancio d'Esercizio

292 EPRA – Indicatori di Performance

304 Annex



CFO REPORT

Nel 2020 COIMA RES ha dimostrato le sue caratteristiche difensive sia in termini di incassi dei canoni dovuti sia nella resilienza del proprio portafoglio dal punto di vista valutativo. Alla luce della solida performance nel 2020, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di proporre agli azionisti un dividendo in linea con il livello pagato negli ultimi due anni.

Fulvio Di Gilio
Chief Financial Officer, COIMA RES

La Società ha continuato a perseguire la propria strategia di consolidamento della qualità del portafoglio, riducendo i rischi ed al contempo preservando una profittabilità soddisfacente per i propri investitori. Nel 2020, COIMA RES si è impegnata nell'acquisto di una partecipazione di minoranza in un immobile di qualità in Porta Nuova (immobile Gioia 22). Il completamento dell'operazione (soggetto al verificarsi di certe condizioni) avverrà nel 2022, non appena l'immobile, attualmente in corso di costruzione, inizierà a generare reddito. Le attività di asset management hanno contribuito ulteriormente a migliorare la qualità del portafoglio.

Le attività sinteticamente descritte hanno portato i seguenti risultati.

(Euro milioni)	2020	2019
Canoni	44,4	37,3
Costi operativi immobiliari netti	(4,1)	(3,9)
NOI	40,3	33,4
Altri ricavi	(0,1)	0,0
Costi di struttura	(8,4)	(8,7)
Altri costi	(0,0)	(0,2)
Costi generali non ricorrenti	(0,3)	(1,1)
EBITDA	31,5	23,5
Rettifiche di valore nette	(1,8)	(0,3)
Adeguamento al fair value	(11,0)	10,5
EBIT	18,7	33,7
Proventi finanziari	1,2	0,3
Altri proventi ed oneri	8,3	10,4
Oneri finanziari	(7,8)	(7,0)
Oneri finanziari non ricorrenti	(0,5)	(2,7)
Risultato prima delle imposte	19,9	34,7
Imposte	0,0	0,0
Risultato dopo le imposte	19,9	34,7
Risultato di terzi	(4,3)	(2,7)
Risultato di Gruppo	15,6	32,0
EPRA adjustments[1]	1,9	(18,0)
EPRA Earnings	17,5	14,0
EPRA Earnings per azione	0,49	0,39
FFO	24,5	14,1
FFO adjustments[2]	(0,3)	(4,3)
FFO ricorrente	24,2	17,6
FFO ricorrente per azione	0,67	0,49

1 Include principalmente le rivalutazioni degli immobili e il risultato da cessione degli immobili.

2 Include principalmente costi non ricorrenti vari.

Risultati raggiunti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020

L'anno 2020 si chiude con utile netto di Gruppo di Euro 15,6 milioni.

Il Net Operating Income (di seguito anche "NOI") è pari ad Euro 40,3 milioni, in aumento di Euro 6,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2019, e rappresenta il 90,8% dei canoni di locazione. Tale percentuale risulta in aumento di 120 bps rispetto al dato del 31 dicembre 2019.

L'NOI include i canoni di locazione maturati sul portafoglio Deutsche Bank, i canoni di locazione maturati sul complesso immobiliare Vodafone, i canoni di locazione maturati su Gioiaotto, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano via Deruta 19, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano, via Monte Rosa 93, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano, via de Tocqueville 13, i canoni di locazione maturati sul Pavilion, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in viale Sarca e i canoni maturati sull'immobile sito in viale Pasubio.

I costi operativi immobiliari netti sono relativi principalmente alle imposte di proprietà degli immobili, i costi di property management, le spese operative e di manutenzione di competenza di COIMA RES.

I costi G&A includono le commissioni di gestione, le spese per il personale dipendente, per la governance societaria e per le funzioni di controllo nonché i costi di consulenza, audit, IT, marketing, comunicazione ed altri costi.

I costi di struttura ricorrenti sono in diminuzione di oltre il 3%, mentre i costi non ricorrenti sono in diminuzione del 72,7% per effetto delle attività di risparmio generalizzato portate avanti dal management e principalmente per il rinnovo, a condizioni più vantaggiose, del contratto di asset management con COIMA SGR che ha comportato una revisione al ribasso dell'aliquota di quasi il 30%.

La variazione del fair value del portafoglio (pro-quota) di proprietà, negativa per Euro 1,4 milioni, è in diminuzione di Euro 12,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2019, per effetto principalmente dell'attuale congiuntura di mercato legata all'emergenza sanitaria da COVID-19 che si è abbattuta in particolare su alcune asset class del settore immobiliare. La composizione del portafoglio della Società, costituito per l'87% da immobili ad uso ufficio si è rivelata particolarmente resiliente. La variazione del valore del portafoglio, basata sui report degli Esperti Indipendenti CBRE Valuation S.p.A., Praxi, Duff & Phelps e Axia.RE, è imputabile per Euro 2,7 milioni a Deruta, per Euro 2,3 milioni alle filiali Deutsche Bank, per Euro 2,0 milioni al complesso Vodafone, per Euro 1,7 milioni a Gioiaotto, per Euro 0,9 milioni a Sarca, per Euro 0,6 milioni a Monte Rosa, per Euro 0,5 milioni al Pavilion, per Euro 0,2 milioni a Microsoft e per Euro 0,1 milioni a Tocqueville.

Si segnala invece che il progetto Corso Como Place ha ottenuto una rivalutazione complessiva di Euro 23,2 milioni di Euro, di cui Euro 8,3 milioni di pertinenza della Società.

Le rettifiche di valore del portafoglio sono guidate principalmente dalla rivisitazione della curva dell'inflazione da parte degli Esperti Indipendenti e dalle dinamiche di mercato legate alla corrente situazione emergenziale derivante dalla diffusione della pandemia da COVID-19.

Gli oneri finanziari sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio consolidato, remunerati ad un costo all-in di circa il 2%, inclusi i costi di hedging. Gli oneri finanziari ricorrenti risultano in aumento di Euro 0,8 milioni per effetto di un incremento dell'indebitamento medio, anche in considerazione delle acquisizioni effettuate nel corso dell'ultima parte dell'esercizio 2019. Gli oneri

finanziari non ricorrenti sono in diminuzione di Euro 2,2 milioni e sono riferibili ai rimborsi parziali anticipati dei finanziamenti dovuti principalmente alla cessione di alcune filiali Deutsche Bank.

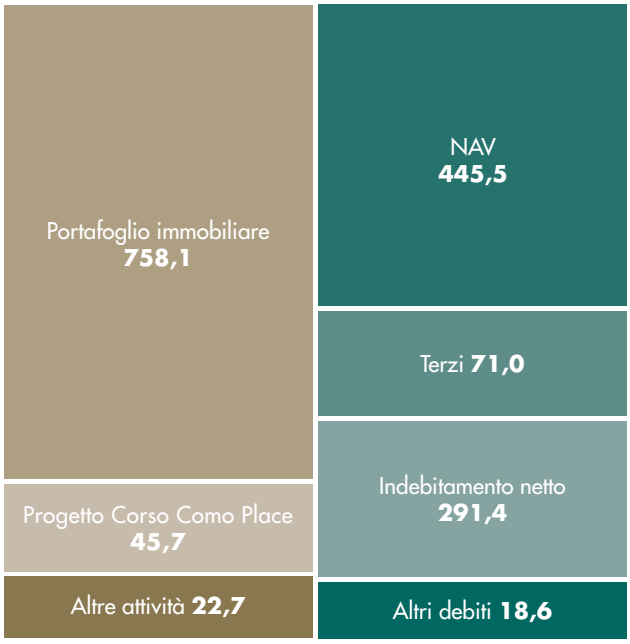
L'Utile per azione ammonta a Euro 0,43 e viene calcolato, sulla base dei principi contabili IFRS, prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso dell'esercizio. L'EPRA Earnings, ridotto dall'effetto delle poste soggette a stima, risulta pari a Euro 17,5 milioni (Euro 0,49 per azione), in aumento rispetto il 31 dicembre 2019 per effetto degli acquisti effettuati nel corso della fine dell'esercizio 2019 e per effetto della rinegoziazione del contratto di asset management con COIMA SGR. L'FFO ricorrente si attesta in Euro 24,2 milioni (Euro 0,67 per azione), in aumento rispetto al 31 dicembre 2019 per le medesime dinamiche descritte in precedenza.

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 758,1 milioni al 31 dicembre 2020, sono in diminuzione di Euro 9,6 milioni per effetto di rettifiche di valore per Euro 11,0 milioni e capex per Euro 1,4 milioni.

Le partecipazioni in società collegate sono in aumento di Euro 13,4 milioni e includono principalmente l'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet per un importo pari a Euro 45,7 milioni e la partecipazione nella società Co–Investment 2SCS, detenuta al 33% da MHREC Sarl, per un importo pari a Euro 1,4 milioni. L'incremento è principalmente imputabile al richiamo degli impegni ed al risultato di periodo del Fondo Porta Nuova Bonnet.

Il valore degli interest rate cap è in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2019 per effetto delle chiusure parziali di un derivato a seguito del rimborso del finanziamento riferibile alle filiali Deutsche Bank, al

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2020 (€/MILIONI)



netto della variazione di fair value. La Società, in considerazione dell'esito positivo dei test di efficacia, ha contabilizzato tali strumenti in conformità al principio dell'Hedge Accounting.

I crediti finanziari correnti ammontano ad Euro 1,6 milioni e riguardano crediti relativi a finanziamenti concessi dalla partecipata MHREC Sarl alla società collegata Co–Investment 2SCS, precedentemente classificati nei crediti finanziari non correnti.

I crediti commerciali correnti ammontano ad Euro 13,7 milioni e sono in aumento di Euro 3,7 milioni, rispetto al 31 dicembre 2019, principalmente per effetto dell'anticipata fatturazione di alcuni canoni di competenza del 2021.

Le disponibilità liquide sono in aumento di Euro 6,0 milioni principalmente per effetto del netto realizzo della vendita delle filiali Deutsche Bank.

Il decremento delle attività non correnti destinate alla vendita, pari ad Euro 19,2 milioni, è riferibile all'esecuzione delle cessioni di un portafoglio di filiali Deutsche Bank per il quale sono stati firmati dei preliminari di vendita nel corso del 2019. La cessione dell'ultima filiale rimanente è stata eseguita nel mese di gennaio 2021.

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è pari ad Euro 291,4 milioni al 31 dicembre 2020, in diminuzione di Euro 24 milioni per effetto dei rimborsi eseguiti nel corso dell'esercizio 2020 a seguito della cessione del portafoglio di filiali Deutsche Bank.

Alla data odierna il net LTV è pari al 38,3% ed in linea con l'obiettivo della Società di mantenere un livello strutturale di leva mediamente al di sotto del 40%.

I debiti verso finanziatori non correnti si riferiscono al debito emergente dall'applicazione del principio internazionale IFRS 16 sulle locazioni. In particolare, è iscritto il debito nei confronti dei proprietari degli immobili che il Gruppo ha in locazione per il numero di anni per i quali si ritiene che venga utilizzato l'immobile.

Gli strumenti finanziari derivati risultano in diminuzione di Euro 0,2 milioni per effetto della chiusura parziale di un derivato, a seguito del rimborso parziale del relativo finanziamento, al netto della variazione di fair value degli stessi. Il valore al 31 dicembre 2020 è pari ad Euro 1,7 milioni e sono stati contabilizzati in conformità al principio dell'Hedge Accounting.

I debiti commerciali e altri debiti non correnti sono in diminuzione di Euro 0,1 milioni principalmente per effetto della variazione di fair value dello strumento finanziario emesso dalla Società e acquisito dal management.

Nei fondi rischi ed oneri è ricompreso il valore attuale, pari a Euro 0,4 milioni, di un beneficio a lungo termine concesso all'Amministratore Delegato.

I debiti verso le banche a breve includono il finanziamento relativo all'immobile locato a Microsoft rinegoziato in data 17 febbraio 2021. La variazione di Euro 6 milioni si riferisce al rimborso del finanziamento esposto al 31 dicembre 2019, per un importo pari ad Euro 16 milioni, al netto dell'ingresso del finanziamento commentato in precedenza e pari ad Euro 22 milioni.

I debiti commerciali e gli altri debiti correnti hanno subito una variazione in aumento di Euro 2,2 milioni imputabile a maggiori risconti passivi, per un importo pari ad Euro 4,7 milioni, riferibili ai canoni di locazione e oneri fatturati anticipatamente, maggiori debiti verso fornitori e altri debiti per Euro 0,6 milioni al netto di minori debiti verso promissari acquirenti per Euro 2,4 milioni (a seguito dell'esecuzione della cessione della quasi totalità delle filiali Deutsche Bank) e minori accantonamenti di fine periodo per Euro 0,6 milioni.

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a Euro 445,5 milioni, in aumento di Euro 5,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2019 per effetto di utili maturati per Euro 15,6 milioni e distribuzione di dividendi e acconti dividendi per complessivi Euro 10,8 milioni e altre variazioni per Euro 0,6 milioni. Il NAV per azione di Euro 12,34 evidenzia una crescita dell'1,2% nel corso del 2020.

LA SOCIETÀ HA IN ESSERE I SEGUENTI FINANZIAMENTI:

(EURO MIGLIAIA)	31 dicembre 2020	Scadenza	Tasso	% Copertura
Filiali Deutsche Bank	30.540	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	100%
Monte Rosa, Tocqueville	40.657	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	100%
Pavilion	26.760	31 ottobre 2023	Eur 6M + 150 bps	93%
Gioiaotto	47.831	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	80%
Deruta	19.927	16 gennaio 2022	Eur 3M + 160 bps	80%
Vodafone	126.249	27 giugno 2024	Eur 3M + 180 bps	80%
Sarca	25.008	1° novembre 2022	Eur 3M + 175 bps	80%
Microsoft	21.992	21 dicembre 2020	Eur 6M + 205 bps	0%

Politica sui dividendi

COIMA RES intende offrire ai suoi azionisti un dividendo stabile e sostenibile che sia bilanciato con i fabbisogni derivanti dalle attività di ristrutturazione su alcuni immobili in portafoglio e con eventuali fabbisogni per operazioni di acquisizione di nuovi immobili.

La Società ha distribuito nel corso del 2020 un dividendo per azione di Euro 20 centesimi, a saldo rispetto agli Euro 10 centesimi in acconto distribuiti nel mese di novembre 2019, a valere sul risultato dell'esercizio 2019 e un dividendo per azione di Euro 10 centesimi in acconto sul risultato netto dell'esercizio 2020.

La Società sta applicando un pay-out ratio in linea al minimo previsto dalla normativa SIIQ, mantenendo le risorse necessarie per investire e per attuare le attività di asset management volte a migliorare le performance degli immobili in portafoglio.

Il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha deliberato di distribuire ai soci un dividendo relativo all'esercizio 2020 pari ad Euro 0,30 per azione (Euro 10.831.967,40), in linea con il dividendo relativo all'esercizio 2019. Il dividendo proposto (di cui Euro 0,10 per azione già pagati come acconto a novembre 2020) è comprensivo di un importo pari a Euro 0,06 per azione relativo alla plusvalenza realizzata nel corso dell'esercizio 2019 legata all'operazione sul complesso Vodafone, a completamento di quanto previsto dalla normativa sulla distribuzione dei plusvalori derivanti da cessione di immobilizzi.

EPRA - Indicatori di performance

La tabella a seguire sintetizza gli indicatori EPRA di COIMA RES al 31 dicembre 2020.

EPRA Metrics	Definizioni	31/12/2020 (Euro migliaia - %)	€ per azione	31/12/2019 (Euro migliaia - %)	€ per azione
EPRA Earnings	Profitti ricorrenti derivanti dalle attività operative caratteristiche.	17.549	0,49	13.979	0,39
EPRA Cost Ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti (inclusi i costi degli investimenti vacancy).	30,5%		37,9%	
EPRA Cost Ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti (esclusi i costi degli investimenti vacancy).	28,2%		36,4%	
EPRA Net Reinstatement Value (NRV)	Calcolato assumendo che la Società non venda mai beni e mira a rappresentare il valore richiesto per ricostruire l'entità.	466.878	12,93	463.051	12,82
EPRA Net Tangible Assets (NTA)	Calcolato assumendo che le entità acquistino e vendano beni, cristallizzando così certi livelli di imposte differite inevitabili.	448.295	12,42	443.675	12,29
EPRA Net Disposal Value (NDV)	Rappresenta il valore per gli azionisti in uno scenario di cessione, in cui le imposte differite, gli strumenti finanziari e alcuni altri aggiustamenti sono calcolati nella misura totale della loro passività, al netto di qualsiasi imposta risultante.	442.839	12,26	437.758	12,12
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,1%		4,6%	
EPRA Topped-up Net Initial Yield	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,3%		5,3%	
EPRA Vacancy Rate	Rapporto tra il valore di mercato degli spazi sfitti sul valore di mercato complessivo del portafoglio.	2,5%		2,0%	

BILANCIO CONSOLIDATO E D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020

SUB-INDICE Capitolo 5 Financial review

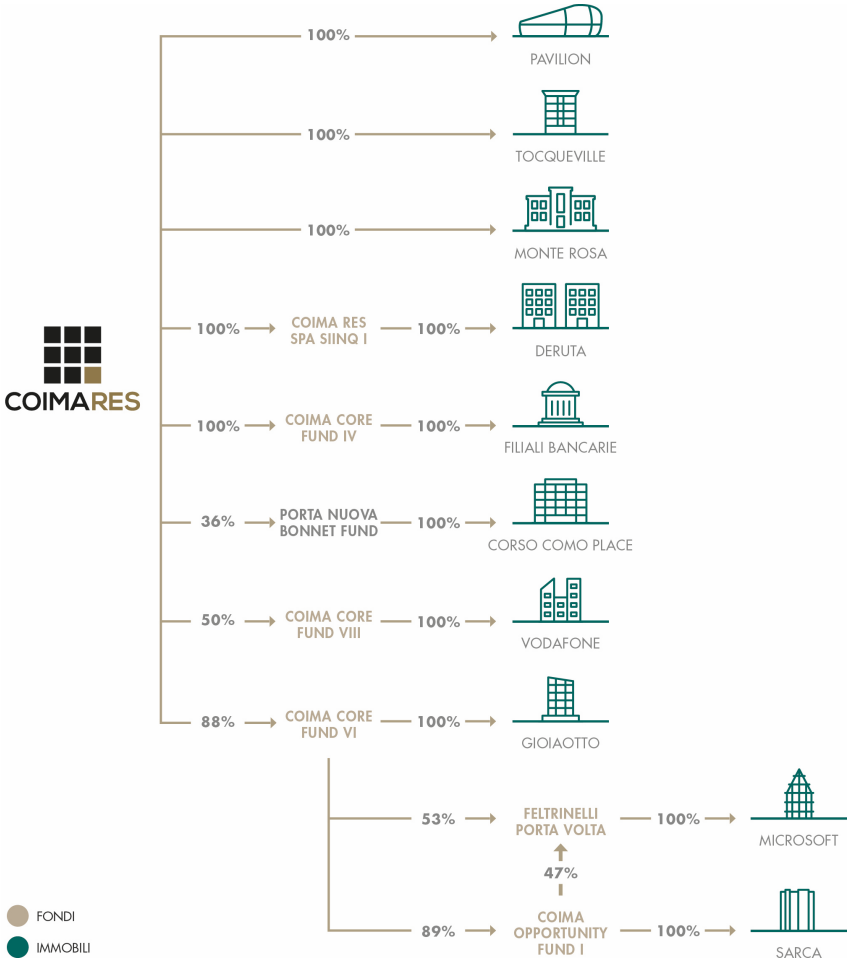
ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE 139
Struttura societaria 139
Governance 140
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE 142
Panoramica dei risultati finanziari consolidati 142
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2020 152
Prospetti di bilancio consolidati 152
Note esplicative al bilancio consolidato 157
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 204
Relazione della Società di Revisione 205
BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020 210
Prospetti di bilancio 219
Note esplicative al bilancio d'esercizio 223
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020 256
Relazione della Società di Revisione 257
Relazione del Collegio Sindacale 262
INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA 292
ANNEX 304
Riconciliazione FFO 304
Glossario 305
Relazioni Esperti Indipendenti 309

ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE

COIMA RES S.p.A. SIIQ, (di seguito anche la "**Società**" o "**COIMA RES**"), con sede legale in Milano, piazza Gae Aulenti 12, con Codice Fiscale, Iscrizione Registro Imprese di Milano e Partita IVA n. 09126500967, è una società di investimento immobiliare quotata alla Borsa Italiana.
COIMA RES gestisce un portafoglio composto principalmente da immobili commerciali, finalizzati a generare reddito da locazione dai principali operatori nazionali e internazionali. La Società opera con lo status fiscale di SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata), veicolo simile a un Real Estate Investment Trust (REIT) in altre giurisdizioni. La strategia di investimento di COIMA RES è focalizzata sulla creazione di un portafoglio immobiliare di elevata qualità - destinato alla generazione di flussi di cassa stabili, crescenti e sostenibili - attraverso l'acquisizione, la gestione e la cessione selettiva di immobili destinati in maniera prevalente a uso commerciale o terziario, caratterizzati da un elevato potenziale di valorizzazione nel tempo.

STRUTTURA SOCIETARIA

Fondata da Manfredi Catella in accordo con COIMA S.r.l., COIMA SGR S.p.A. e con Qatar Holding LLC, sponsor primario dell'operazione, da maggio 2016 COIMA RES è una società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.



GOVERNANCE

Consiglio di Amministrazione [1]

Caio Massimo Capuano	Presidente, Amministratore non esecutivo
Feras Abdulaziz Al-Naama	Vice Presidente, Amministratore indipendente
Manfredi Catella	Amministratore delegato
Luciano Gabriel	Amministratore indipendente
Olivier Elamine	Amministratore indipendente
Alessandra Stabilini	Amministratore indipendente
Ariela Caglio	Amministratore indipendente
Antonella Centra	Amministratore indipendente
Paola Bruno	Amministratore indipendente

Collegio Sindacale [2]

Massimo Laconca	Presidente
Milena Livio	Sindaco effettivo
Marco Lori	Sindaco effettivo
Emilio Aguzzi De Villeneuve	Sindaco supplente
Maria Stella Brena	Sindaco supplente
Maria Catalano	Sindaco supplente

Comitato per la Remunerazione

Alessandra Stabilini	Presidente
Caio Massimo Capuano	Membro
Olivier Elamine	Membro

Comitato Investimenti

Manfredi Catella	Presidente
Luciano Gabriel	Membro
Feras Abdulaziz Al-Naama	Membro
Gabriele Bonfiglioli	Membro
Matteo Ravà	Membro
Michael Vauclair	Membro

Comitato Controllo e Rischi

Alessandra Stabilini	Presidente
Luciano Gabriel	Membro
Paola Bruno	Membro

Internal Audit e Compliance

L'Internal Audit e Compliance sono svolte in *outsourcing* attraverso una società specializzata, Consilia Regulatory S.r.l., che ha indicato nel dott. Gianmarco Maffioli il responsabile della funzione Internal Audit e nel dott. Giacomo del Soldà il responsabile della funzione Compliance.

---

[1] In carica dall'11 giugno 2020 fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.
[2] In carica dal 12 aprile 2018 fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.

Risk Manager

Il Risk Management è svolto in outsourcing attraverso una società specializzata, Macfin Management Consultants S.r.l., che ha indicato nel dott. Emerico Amari di Sant'Adriano il responsabile della funzione fino al 31 dicembre 2020.

A decorrere dal 1° gennaio 2021 la società incaricata alla funzione di Risk Management è Quantyx Advisors S.r.l. che ha indicato nel dott. Andrea Di Ciancia il responsabile della funzione.

Società di revisione

Con delibera del 1° febbraio 2016, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di conferire a EY S.p.A. l'incarico per la revisione legale del bilancio separato e consolidato della Società ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 per gli esercizi 2016-2024.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio	Dirigente Preposto

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI CONSOLIDATI

(Euro milioni)	31 dicembre 2020	per azione	31 dicembre 2019	per azione	Δ	Δ%
Valore complessivo del portafoglio	758,1		767,7		(9,6)	(1,3%)
EPRA Net Reinstatement Value	466,9	12,93	463,1	12,82	3,8	0,8%
EPRA Net Tangible Assets	448,3	12,42	443,7	12,29	4,6	1,0%
EPRA Net Disposal Value	442,8	12,26	437,8	12,12	5,0	1,2%
NAV IAS/IFRS	445,5	12,34	440,1	12,19	5,4	1,2%
Posizione Debitoria	339,0		356,4		(17,4)	(4,9%)
Disponibilità liquide	48,7		42,7		6,0	14,0%
Net Loan to Value	38,3%		38,8%		(0,5) p.p.	n.m.
EPRA Net Initial Yield	5,1%		4,6%		0,5 p.p.	n.m.
EPRA "topped-up" NIY	5,3%		5,3%		0,0 p.p.	n.m.
EPRA vacancy rate	2,5%		2,0%		0,5 p.p.	n.m.

(Euro milioni)	31 dicembre 2020	per azione	31 dicembre 2019	per azione	Δ	Δ%
Canoni	44,4		37,3		7,1	19,0%
NOI	40,3		33,4		6,9	20,6%
EBITDA	31,5		23,5		8,0	34,4%
EBIT	18,7		33,7		(15,0)	(44,3%)
Recurring FFO	24,2	0,67	17,6	0,49	6,6	37,2%
Risultato netto	15,6	0,43	32,0	0,89	(16,4)	(51,2%)
EPRA Earnings	17,5	0,49	14,0	0,39	3,5	25,3%
EPRA cost ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	30,5%		37,9%		(7,4) p.p.	n.m.
EPRA cost ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	28,2%		36,4%		(8,2) p.p.	n.m.
Like for like rental growth[3]	1,8%		1,0%		0,8 p.p.	n.m.
WALT (anni)	4,3		5,3		(1,0)	n.m.

Il NAV IAS/IFRS al 31 dicembre 2020 è pari ad Euro 445,5 milioni, con un incremento dell'1,2% rispetto allo scorso esercizio.

I fattori principali che hanno avuto impatto sul NAV nel corso dell'anno sono stati:

- l'EPRA Earnings dell'esercizio per Euro 17,5 milioni;
- la variazione negativa del *fair value* degli immobili in portafoglio, al netto di quote di terzi, per Euro 1,4 milioni;
- il pagamento dei dividendi di Euro 10,8 milioni.

[3] Il like for like rental growth è calcolato sulla base dei canoni di locazione contabilizzati secondo il principio contabile IFRS 16.

Il risultato netto di Gruppo al 31 dicembre 2020 è pari ad Euro 15,6 milioni, il cui dettaglio è riportato nella tabella seguente.

(Euro milioni)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Canoni	44,4	37,3
Costi operativi immobiliari netti	(4,1)	(3,9)
NOI	**40,3**	**33,4**
Altri ricavi	(0,1)	0,0
Costi di struttura	(8,4)	(8,7)
Altri costi	(0,0)	(0,2)
Costi generali non ricorrenti	(0,3)	(1,1)
EBITDA	**31,5**	**23,5**
Rettifiche di valore nette	(1,8)	(0,3)
Adeguamento al *fair value*	(11,0)	10,5
EBIT	**18,7**	**33,7**
Proventi finanziari	1,2	0,3
Altri proventi ed oneri	8,3	10,4
Oneri finanziari	(7,8)	(7,0)
Oneri finanziari non ricorrenti	(0,5)	(2,7)
Risultato prima delle imposte	**19,9**	**34,7**
Imposte	0,0	0,0
Risultato dopo le imposte	**19,9**	**34,7**
Risultato di terzi	(4,3)	(2,7)
Risultato di Gruppo	**15,6**	**32,0**
EPRA adjustments[4]	1,9	(18,0)
EPRA Earnings	**17,5**	**14,0**
EPRA Earnings per azione	0,49	0,39
FFO	**24,5**	**14,1**
FFO adjustments[5]	(0,3)	3,6
FFO ricorrente	**24,2**	**17,6**
FFO ricorrente per azione	0,67	0,49

Il margine NOI include i canoni generati dal portafoglio immobiliare al netto dei costi operativi (come le imposte sugli immobili, i costi di *property management*, le utenze e i costi di manutenzione).
Al 31 dicembre 2020 il margine NOI è pari al 90,8% e il rendimento attuale netto del portafoglio è pari al 5,1%.

I costi di struttura (G&A) includono i costi del personale, le spese di asset management, i costi di *governance* e delle funzioni di controllo nonché i costi di consulenza, audit, IT, marketing, comunicazione ed altri costi operativi. La riduzione di Euro 0,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2019 è riconducibile principalmente ad un'attività mirata di risparmio intrapresa dal management durante l'esercizio 2020 e al rinnovo del contratto di asset management con COIMA SGR, che ha comportato un decremento dell'aliquota applicata per il calcolo delle commissioni di quasi il 30%.

[4] Include principalmente le variazioni di *fair value* degli immobili.
[5] Include principalmente costi non ricorrenti vari.

Gli altri costi mostrano una riduzione rispetto all'esercizio precedente perché comprendono la variazione di *fair value* dello strumento finanziario, che si è ridotto di Euro 0,1 milione.

I costi generali non ricorrenti sono costituiti principalmente dalle donazioni effettuate dalla Società per fronteggiare l'emergenza sanitaria COVID-19 (Euro 0,1 milioni), da accantonamenti a fondo rischi, consulenze e intermediazioni commerciali (Euro 0,2 milioni).

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 1,8 milioni, sono relative principalmente agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali, alla svalutazione dei crediti commerciali avvenuta nell'esercizio e all'adeguamento di valore degli immobili classificati nelle rimanenze.

L'adeguamento al *fair value* mostra un valore negativo pari ad Euro 11 milioni e si riferisce alla variazione di *fair value* del portafoglio immobiliare a seguito delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti al 31 dicembre 2020.

I proventi finanziari, pari ad Euro 1,2 milioni, sono principalmente relativi ai dividendi ricevuti dal fondo Italian Copper Fund, liquidato in data 17 dicembre 2020.

Gli altri proventi ed oneri sono pari ad Euro 8,3 milioni e corrispondono al risultato della partecipazione in Porta Nuova Bonnet, contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto, comprensivo degli effetti derivanti dalla valutazione al *fair value* dell'immobile in portafoglio.

Gli oneri finanziari fanno riferimento principalmente ai contratti di finanziamento in essere. Gli importi non ricorrenti includono gli effetti economici derivanti dal rimborso dei finanziamenti e dalla chiusura parziale dei relativi contratti derivati legati alle vendite delle filiali Deutsche Bank.

L'utile del Gruppo per azione è pari ad Euro 0,43 ed è calcolato in conformità con i principi contabili internazionali IAS/IFRS, prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso del periodo.

La tabella seguente riassume lo stato patrimoniale della Società comprensivo della riclassifica dell'investimento nel fondo Porta Nuova Bonnet sulla base di un consolidamento proporzionale al fine di ottenere il valore complessivo degli investimenti immobiliari del Gruppo COIMA RES al 31 dicembre 2020.

Euro milioni	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	Δ	Δ%	Look-Through rettificato 31 dicembre 2020
Investimenti immobiliari	758,1	767,7	(9,6)	(1,3%)	833,3
Altre attività	1,7	8,1	(6,4)	(79,4%)	1,7
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	47,1	33,7	13,4	40,0%	1,5
Totale attività non correnti	**806,9**	**809,5**	**(2,6)**	**(0,3%)**	**836,5**
Crediti commerciali	13,7	10,0	3,7	37,7%	14,2
Altre attività correnti	1,6	0,0	1,6	100,0%	1,6
Disponibilità liquide	48,7	42,7	6,0	14,0%	50,4
Totale attività correnti	**64,0**	**52,7**	**11,3**	**21,5%**	**66,3**
Attività destinate alla vendita	4,3	23,5	(19,2)	(81,7%)	4,3
Totale attività	875,2	885,7	(10,5)	(1,2%)	907,0
Finanziamenti	317,0	340,2	(23,2)	(6,8%)	346,1
Fondi rischi	0,5	0,4	0,1	10,6%	0,5
Altre passività	3,7	4,2	(0,5)	(11,8%)	3,7
Debiti commerciali	15,6	13,4	2,2	16,6%	18,3
Debiti finanziari correnti	22,0	16,1	5,9	36,4%	22,0
Totale passività	**358,8**	**374,4**	**(15,6)**	**(4,2%)**	**390,6**
Patrimonio di terzi	71,0	71,2	(0,2)	(0,3%)	71,0
NAV	445,5	440,1	5,3	1,2%	445,5
NAV per azione	12,34	12,19	0,15	1,2%	12,34
Net Loan to Value	*38,3%*	*38,8%*			*38,1%*

La colonna denominata "*look-through rettificato*" ai soli fini gestionali include la partecipazione nel Fondo Porta Nuova Bonnet consolidata con il metodo proporzionale.

Gli investimenti immobiliari, pari ad Euro 758,1 milioni, includono Euro 211 milioni relativi al complesso immobiliare Vodafone, Euro 192,8 milioni relativi agli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion, Euro 66,6 milioni relativi al portafoglio Deutsche Bank, Euro 44,4 milioni relativi all'immobile Deruta, Euro 82 milioni relativi a Gioiaotto, Euro 62,1 milioni relativi all'immobile Sarca ed Euro 99,2 milioni relativi all'immobile Microsoft.

Le altre attività sono costituite principalmente dai derivati, pari ad Euro 0,1 milioni e da immobilizzazioni per Euro 1,6 milioni. In applicazione del principio contabile IFRS 16, il Gruppo ha iscritto tra le immobilizzazioni materiali diritti d'uso (c.d. *right of use*) pari ad Euro 1,1 milioni, che rappresentano principalmente il diritto della Società, in veste di locatario, all'utilizzo degli spazi oggetto dei contratti di affitto in essere alla data del presente bilancio.
La voce mostra complessivamente un decremento di Euro 6,4 milioni rispetto al 2019, riconducibile alla liquidazione del fondo Italian Copper Fund di cui la Società possedeva una quota indiretta del 13% e dalla riclassifica del credito finanziario verso Co-Investment 2 SCS di Euro 1,6 milioni da attività non correnti ad attività correnti.

Le partecipazioni in società collegate sono in aumento di Euro 13,4 milioni rispetto all'esercizio 2019 principalmente per effetto del risultato del periodo pari ad Euro 8,3 milioni e dei richiami del periodo fatti dal Fondo Porta Nuova Bonnet pari ad Euro 5,2 milioni.

I crediti commerciali, pari ad Euro 13,7 milioni, sono relativi: i) alla fatturazione anticipata di canoni di locazione di competenza 2021 per Euro 5,4 milioni; ii) agli effetti della normalizzazione dei canoni (contabilizzati secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 16), pari ad Euro 4,1 milioni; iii) a fatture da emettere per Euro 1 milione; iv) ratei e risconti attivi per Euro 1,6 milioni; vi) altri crediti per Euro 1,6 milioni.
In merito alla fatturazione anticipata di competenza 2021, alla data della presente relazione sono già stati incassati Euro 3,8 milioni.

Le altre attività correnti sono relative ad un credito finanziario per finanziamenti concessi dalla partecipata MHREC Sarl alla società collegata Co–Investment 2 SCS, pari ad Euro 1,6 milioni, riclassificato tra le attività correnti rispetto all'esercizio precedente.

Le attività destinate alla vendita includono la filiale Deutsche Bank di Milano, ceduta in data 15 gennaio 2021 al prezzo di Euro 4,3 milioni ed in linea con il valore in bilancio al 31 dicembre 2020.

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società al 31 dicembre 2020 è pari ad Euro 291,4 milioni, in riduzione di Euro 24 milioni rispetto al 31 dicembre 2019 principalmente per effetto dei rimborsi parziali sui finanziamenti in essere, effettuati a seguito della cessione delle filiali Deutsche Bank.

(Euro milioni)	**31 dicembre 2020**	**31 dicembre 2019**
(A) Cassa	48,7	42,7
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	**48,7**	**42,7**
(E) Crediti finanziari correnti	-	-
(F) Debiti bancari correnti	(22,0)	(16,1)
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
(H) Altri debiti finanziari correnti	-	(0,5)
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(22,0)**	**(16,6)**
(J) Liquidità corrente netta (D)+(E)+(I)	**26,7**	**26,1**
(K) Debiti bancari non correnti	(317,0)	(340,2)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	(1,1)	(1,3)
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(318,1)**	**(341,5)**
O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(291,4)**	**(315,4)**

Al 31 dicembre 2020 il Net Loan To Value (*net LTV*) del Gruppo è pari al 38,3%.

La voce *altre passività* comprende: (i) lo strumento finanziario concesso ai key managers, pari a circa Euro 0,9 milioni, che ha subito una riduzione rispetto al 31 dicembre 2019 principalmente per la variazione dei tassi di mercato, (ii) i derivati passivi di copertura (*Interest Rate Swap*) per Euro 1,7 milioni; (iii) il debito finanziario derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 16 per Euro 1,1 milioni.

I debiti commerciali includono debiti e fatture da ricevere verso fornitori per un totale di Euro 4,9 milioni (Euro 5,1 milioni al 31 dicembre 2019), debiti per promissari acquirenti per Euro 1,1 milioni (Euro 3,5 milioni al 31 dicembre 2019), ratei e risconti passivi legati principalmente alla fatturazione anticipata dei canoni per Euro 6,3 milioni (Euro 1,6 milioni al 31 dicembre 2019), debiti per dividendi a favore di terzi per Euro 1 milione (Euro 1,4 milioni al 31 dicembre 2019), depositi cauzionali per Euro 0,8 milioni (Euro 0,8 milioni al 31 dicembre 2019) e debiti verso l'Erario, enti previdenziali ed altri per Euro 1,5 milioni (Euro 1,0 milioni al 31 dicembre 2019).

La voce *debiti finanziari correnti* pari ad Euro 22 milioni è relativa principalmente al finanziamento in essere sull'immobile Microsoft, con scadenza inizialmente prevista il 21 dicembre 2020 e rinegoziato in data 17 febbraio 2021.

Al 31 dicembre 2020 la durata media dei finanziamenti è di 2,4 anni ed il costo medio del debito "all in" è di circa l'1,98% (circa l'80% del debito è coperto da contratti derivati).

Il patrimonio netto di Gruppo, pari ad Euro 445,5 milioni (equivalente ad Euro 12,34 per azione) ha subito una variazione in aumento di Euro 5,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2019 principalmente per effetto dell'utile del periodo, pari ad Euro 15,6 milioni, al netto dei dividendi distribuiti nel 2020 pari ad Euro 10,8 milioni.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Ai sensi dell'art 123-bis, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, la "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" è disponibile nella sezione "Governance" del sito internet di COIMA RES S.p.A. SIIQ (www.coimares.com).

RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

Ai sensi dell'art. 84-quarter, comma 1, del Regolamento emittenti, attuativo del Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58, la "Relazione sulla remunerazione" è disponibile sul sito internet di COIMA RES S.p.A. SIIQ (www.coimares.com).

MODELLO ORGANIZZATIVO E CODICE ETICO

In data 27 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il codice etico e il modello organizzativo (come successivamente modificati), come previsto dal D. Lgs. 231/2001, e in data 11 giugno 2020 ha costituito l'organismo di sorveglianza e nominato quali membri dello stesso il dott. Marco Lori, in qualità di Presidente, il dott. Michele Luigi Giordano e l'Avv. Mario Ippolito dello studio legale Carnelutti.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

COIMA RES S.p.A. SIIQ non ha svolto nel corso dell'esercizio 2020 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE E AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2020 COIMA RES S.p.A. SIIQ non detiene azioni proprie o quote di società controllanti.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI

Con riferimento alla tipologia di rapporti intercorrenti fra le società del Gruppo ed i rapporti con le parti correlate si rimanda a quanto descritto nella nota 37 – Operazioni con parti correlate.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 15 gennaio 2021 si è conclusa la vendita della filiale bancaria sita in Milano, Via dei Martinitt per un importo pari ad Euro 4,3 milioni.

In data 17 febbraio 2021 il fondo Feltrinelli Porta Volta ha stipulato un accordo con Intesa Sanpaolo per l'estensione e la modifica del finanziamento, per un importo pari ad Euro 22,0 milioni, della sede di Microsoft. La scadenza del finanziamento è stata posticipata dal 21 dicembre 2020 al 21 dicembre 2023, ed il margine del finanziamento è stato ridotto di circa 15 punti base.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La Società ha continuato a perseguire la propria strategia di consolidamento della qualità del portafoglio, riducendo i rischi ed al contempo preservando una profittabilità soddisfacente per i propri investitori. Tali attività hanno comportato i seguenti risultati:

- **incremento del NAV** del 1,2% rispetto al 31 dicembre 2019;
- **aumento dei ricavi da locazione lordi iniziali**: da Euro 37,3 milioni (alla data del 31 dicembre 2019) ad Euro 44,4 milioni al 31 dicembre 2020;
- **livello di leva moderato**: Net Loan to Value pari al 38,3%.

Il risultato del bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 attribuibile a COIMA RES è pari ad Euro 15,6 milioni. In considerazione dei risultati sopra riportati, il Consiglio di Amministrazione della Società ha l'opportunità di proporre all'Assemblea degli Azionisti un dividendo di Euro 10,8 milioni (Euro 0,30 per azione), in linea con quanto distribuito negli esercizi precedenti.
Il dividendo è stato calcolato sulla base dei risultati della Capogruppo e della normativa vigente in materia di società di investimento immobiliari quotate (SIIQ).

La Società prevede che il portafoglio composto e descritto nelle pagine precedenti possa generare risultati economici e finanziari positivi, dando la possibilità alla Società di generare utili negli esercizi successivi e di distribuire dividendi ai propri azionisti. Considerando quindi il portafoglio attuale, la Società stima di raggiungere nel 2021 un livello di utile operativo netto (EPRA Earnings) pari a Euro 0,40 per azione (circa Euro 14,4 milioni). La stima riflette il rilascio da parte di PwC di circa metà dell'immobile Monte Rosa durante il primo trimestre del 2021 ed altre considerazioni prudenziali, alla luce del persistere della situazione emergenziale da COVID-19.

Sulla base di quanto sopra riportato, gli Amministratori hanno redatto il presente bilancio consolidato nella prospettiva della continuazione dell'attività in quanto ritengono sussistere tutti gli elementi che confermano la capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

In merito alla diffusione dell'epidemia del COVID-19 in Italia, la Società non ha avuto impatti significativi sui risultati finanziari, in quanto il portafoglio di COIMA RES è caratterizzato da conduttori diversificati e costituiti principalmente da società multinazionali. Durante l'esercizio COIMA RES ha dimostrato la propria solidità e resilienza, mantenendo livelli di incassi dei canoni di locazione allineati all'anno precedente.

Implicazioni dell'epidemia Covid-19 sul bilancio consolidato

L'improvvisa diffusione della pandemia di COVID-19 ha fatto precipitare l'intera economia mondiale in una profondissima crisi, che si ritiene possa risultare la peggiore degli ultimi 100 anni.
Le misure restrittive imposte dalle autorità nazionali ed internazionali hanno comportato un'interruzione delle transazioni immobiliari nonché problematiche per i conduttori, in particolare per alcune *asset class* (*hospitality, retail e leisure*), al pagamento dei canoni di locazione in considerazione della chiusura prolungata delle attività economiche. Tali problematiche hanno contribuito a determinare incertezza sulla valorizzazione degli immobili da parte degli Esperti Indipendenti, rischi di inesigibilità dei crediti e possibili richieste di concessioni da parte dei conduttori.

Come già evidenziato, il portafoglio della Società è composta prevalentemente da uffici, segmento più resiliente, con una limitata percentuale, circa il 5%, del portafoglio concentrata sull'*hospitality* e il *retail*.

Alla data della presente relazione, COIMA RES ha incassato il 99,4% dei canoni dovuti nel 2020 ed il residuo da incassare è principalmente riferibile ad alcune dilazioni di pagamento concesse ad alcuni dei conduttori maggiormente colpiti e che, nella quasi totalità dei casi, si chiuderanno nell'esercizio 2021.

Si evidenzia che, allo stato attuale, la Società non è beneficiaria di alcuna delle iniziative messe in atto dalle autorità nazionali al fine di fronteggiare la grave crisi economica. Alcuni conduttori della Società sono destinatari di tali misure che potrebbero consentire agli stessi di avere la liquidità necessaria per le proprie attività e per soddisfare le proprie obbligazioni.

In termini valutativi, gli Esperti Indipendenti esprimono alcune incertezze nel formulare le proprie opinioni in quanto si sono trovati dinanzi ad una serie di circostanze senza precedenti, anche in quanto non è ipotizzabile l'impatto che potrebbe avere il COVID-19 sul mercato immobiliare in futuro e pertanto evidenziano la necessità di monitorare costantemente i valori degli immobili.
La correzione dei valori immobiliari (paragrafo 15 – Investimenti immobiliari) non ha comportato alcuna problematica in merito ad un possibile mancato rispetto di covenant finanziari che hanno ampi margini rispetto ai livelli previsti dai contratti di finanziamento e questo consentirebbe un assorbimento di ulteriori situazioni critiche che si dovessero verificare nel medio termine (paragrafo 26 – Debiti verso banche non correnti). Inoltre, in quasi la totalità dei finanziamenti sono previsti meccanismi di cura su eventuali sforamenti dei covenant che consentirebbero alla Società, in considerazione della rilevante posizione di cassa, di evitare la perdita del beneficio del termine.
In termini di liquidità, il Gruppo ha una solida posizione finanziaria con una liquidità complessiva pari ad oltre Euro 48 milioni e con un solo finanziamento, per un importo pari a circa Euro 22 milioni (pari al 7% dell'indebitamento totale), scaduto nel mese di dicembre 2020, la cui estensione è stata sottoscritta nel mese di febbraio 2021.

APPLICAZIONE REGIME SIIQ

L'applicazione del regime SIIQ è subordinata alla condizione che le società interessate svolgano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare.

La prevalenza va verificata in base a due indici:

- uno di natura patrimoniale: gli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale destinati all'attività di locazione rappresentano almeno l'80% dell'attivo patrimoniale - "*asset test*",
- l'altro economico: in ciascun esercizio, i ricavi provenienti dall'attività di locazione rappresentano almeno l'80% dei componenti positivi del conto economico - "*profit test*" (rapporto tra proventi da gestione esente e totale dei proventi).

Alla data del presente bilancio, la Società rispetta entrambi i due indici.

ALTRE INFORMAZIONI

Facoltà di derogare (OPT OUT) all'obbligo di pubblicare un documento informativo in ipotesi di operazioni significative

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 settembre 2015 ha deliberato di avvalersi della deroga prevista dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Regolamento Consob n. 11971/99.

Definizione di PMI

Con riferimento alla definizione di PMI, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF e dell'art. 2-ter del Regolamento Emittenti CONSOB, si segnala che, alla data del presente bilancio, la Società rientra in tale definizione in quanto ha una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni, come evidenziato dalla seguente tabella:

Capitalizzazione media 2020	Capitalizzazione media 2019	Capitalizzazione media 2018
233.090.558	291.593.852	289.368.398

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2020

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATI

PROSPETTO CONSOLIDATO DELL'UTILE/(PERDITA) D'ESERCIZIO

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2020	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2019	*di cui parti correlate*
Conto economico					
Ricavi da locazione	3	44.418	-	37.340	-
Costi operativi immobiliari netti	4	(4.074)	(896)	(4.032)	(605)
Ricavi netti da locazione		**40.344**	**(896)**	**33.308**	**(605)**
Utili / (perdite) da cessioni immobiliari	5	(100)	-	10	-
Costo del venduto		-	-	-	-
Ricavi netti da cessione		**(100)**	**-**	**10**	**-**
Costi di struttura	6	(8.549)	(5.254)	(9.667)	(5.940)
Altri costi operativi	7	(165)	122	(197)	-
Risultato operativo lordo		**31.530**	**(6.028)**	**23.454**	**(6.545)**
Rettifiche di valore nette	8	(1.785)	(81)	(307)	(81)
Adeguamento al fair value	9	(11.001)	-	10.514	-
Risultato operativo netto		**18.744**	**(6.109)**	**33.661**	**(6.626)**
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	8.284	-	9.357	-
Proventi / (oneri)	11	-	-	1.050	-
di cui non ricorrenti	*11*	-	-	*1.050*	-
Proventi finanziari	12	1.237	-	291	-
Oneri finanziari	12	(8.304)	(8)	(9.676)	(6)
Risultato ante imposte		**19.961**	**(6.117)**	**34.683**	**(6.633)**
Imposte	13	-	-	-	-
Risultato dopo le imposte		**19.961**	**(6.117)**	**34.683**	**(6.633)**
Risultato di terzi		(4.334)	-	(2.710)	-
Risultato di Gruppo		**15.627**	**(6.117)**	**31.973**	**(6.633)**

UTILE PER AZIONE

(Euro)	Note	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Utile per azione			
Base, utile del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	14	0,43	0,89
Diluito, utile del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	14	0,43	0,89

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Utile d'esercizio		**19.961**	**34.683**
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio	25	575	(1.010)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio		-	-
Utile complessivo		**20.536**	**33.673**
Attribuibile a:			
Azionisti di Gruppo		16.176	31.203
Azionisti di minoranza		4.360	2.470

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2020	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2019	*di cui parti correlate*
Attivo					
Investimenti immobiliari	15	755.382	-	764.924	-
Altre immobilizzazioni materiali	16	1.381	690	1.582	771
Immobilizzazioni immateriali	16	257	-	188	-
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	17	47.131	-	33.675	-
Attività finanziarie al fair value	18	-	-	4.593	-
Crediti per imposte anticipate	19	20	-	10	-
Strumenti finanziari derivati	20	40	-	158	-
Crediti finanziari non correnti	21	-	-	1.620	1.620
Totale attività non correnti		**804.211**	**690**	**806.750**	**2.391**
Rimanenze	22	2.707	-	2.780	-
Crediti finanziari correnti	21	1.620	1.620	-	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	23	13.710	279	9.958	100
Disponibilità liquide	24	48.653	-	42.693	-
Totale attività correnti		**66.690**	**1.899**	**55.431**	**100**
Attività non correnti destinate alla vendita	15	4.300	-	23.500	-
Totale attività		**875.201**	**2.589**	**885.681**	**2.491**
Passivo					
Capitale sociale		14.482	-	14.482	-
Riserva sovrapprezzo azioni		336.273	-	336.273	-
Riserva da valutazione		(1.428)	-	(1.677)	-
Acconto dividendi		(3.611)	-	(3.611)	-
Altre riserve		84.111	-	62.670	-
Utile del periodo		15.627	-	31.973	-
Patrimonio netto di Gruppo	**25**	**445.454**	**-**	**440.110**	**-**
Patrimonio netto di terzi	**25**	**70.968**	**-**	**71.175**	**-**
Patrimonio netto	**25**	**516.422**	**-**	**511.285**	**-**
Debiti verso banche non correnti	26	316.973	-	340.233	-
Debiti finanziari non correnti	27	1.140	704	1.301	779
Debiti per trattamento fine rapporto	28	100	-	71	-
Fondi rischi e oneri	29	391	391	373	373
Strumenti finanziari derivati	30	1.663	-	1.888	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	31	1.707	876	1.833	998
Totale passività non correnti		**321.974**	**1.971**	**345.699**	**2.150**
Debiti verso banche correnti	26	22.017	-	16.140	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	32	14.757	2.386	12.536	1.952
Debiti per imposte correnti	33	31	-	21	-
Totale passività correnti		**36.805**	**2.386**	**28.697**	**1.952**
Totale passività		**358.779**	**4.357**	**374.396**	**4.102**
Totale passività e patrimonio netto		**875.201**	**4.357**	**885.681**	**4.102**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Euro migliaia)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve / (acconto dividendi)	Utili / (perdite) portati a nuovo	Utile / (perdita) dell' esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio di terzi	Patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2019	**14.451**	**335.549**	**(957)**	**20.395**	**3.043**	**46.267**	**418.748**	**13.492**	**432.240**
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	39.067	-	(39.067)	-	-	-
Distribuzione dividendi 2018 [6]	-	-	-	-	-	(7.200)	(7.200)	(1.459)	(8.659)
Acconto dividendi 2019	-	-	-	(3.611)	-	-	(3.611)	-	(3.611)
Valutazione derivati	-	-	(720)	(50)	-	-	(770)	(240)	(1.010)
Aumento capitale	31	724	-	-	-	-	755	-	755
Variazione interessenze in entità controllate	-	-	-	-	215	-	215	56.672	56.887
Utile del periodo	-	-	-	-	-	31.973	31.973	2.710	34.683
Saldo al 31 dicembre 2019	**14.482**	**336.273**	**(1.677)**	**55.801**	**3.258**	**31.973**	**440.110**	**71.175**	**511.285**
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	19.917	4.835	(24.752)	-	-	-
Distribuzione dividendi 2019 [7]	-	-	-	-	-	(7.221)	(7.221)	(2.817)	(10.038)
Acconto dividendi 2020	-	-	-	(3.611)	-	-	(3.611)		(3.611)
Valutazione derivati	-	-	249	283	-	-	532	26	558
Rimborso parziale di quote	-	-	-	-	-	-	-	(1.750)	(1.750)
Riserva utili attuariali IAS 19	-	-	-	17	-	-	17	-	17
Utile del periodo	-	-	-	-	-	15.627	15.627	4.334	19.961
Saldo al 31 dicembre 2020	**14.482**	**336.273**	**(1.428)**	**72.407**	**8.093**	**15.627**	**445.454**	**70.968**	**516.422**

[6] Non include l'acconto dividendo sul risultato 2018 di Euro 3.601 mila distribuito a novembre 2018.
[7] Non include l'acconto dividendo sul risultato 2019 di Euro 3.611 mila distribuito a novembre 2019.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Euro migliaia)	Note	2020	2019
Utile d'esercizio ante imposte		19.961	34.683
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:			
Rettifiche di valore nette	8	1.613	193
Accantonamento benefici ai dipendenti	6	64	436
Adeguamento fair value immobili	9	11.001	(10.514)
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	(8.284)	(9.357)
Avviamento negativo (badwill)		-	(1.050)
Proventi finanziari	12	-	(51)
Oneri finanziari	12	1.430	1.126
Variazione fair value strumenti finanziari	7	(122)	-
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	23	(3.828)	1.559
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	32	2.194	(2.527)
Aumento / (diminuzione) dei debiti tributari correnti	33	-	(25)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	31	(4)	(138)
Altre variazioni del capitale circolante		-	-
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative		**24.025**	**14.335**
Attività di investimento			
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	15	17.741	975
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	16	(121)	(146)
(Aumento) / diminuzione delle attività finanziarie	18	3.284	-
Acquisizione di società controllate al netto della liquidità acquisita		-	(105.058)
Acquisizione di società collegate	17	(5.214)	(3.464)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		**15.690**	**(107.693)**
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (pagamento dividendi)	25	(10.812)	(10.811)
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza	25	(4.567)	(68)
(Acquisto) / chiusura strumenti finanziari derivati	30	(252)	(470)
Variazione interessenze in entità controllate		-	48.126
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		-	150.800
Rimborso di finanziamenti	26	(18.124)	(133.747)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		**(33.755)**	**53.830**
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		5.960	(39.528)
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo		42.693	82.221
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo		**48.653**	**42.693**

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

1. Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

1.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato della Società è stato predisposto in accordo con gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per gli investimenti immobiliari, gli strumenti finanziari, gli strumenti finanziari derivati, le attività finanziarie valutate al *fair value* e i corrispettivi potenziali che sono iscritti al *fair value*. Il valore contabile delle attività e passività che sono oggetto di operazioni di copertura del *fair value* e che sarebbero altrimenti iscritte al costo ammortizzato, è rettificato per tenere conto delle variazioni del *fair value* attribuibile ai rischi oggetto di copertura.

Il bilancio consolidato è presentato in euro e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di euro, se non altrimenti indicato.

Il bilancio consolidato è costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, dal prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative al bilancio.

Il bilancio consolidato fornisce informazioni comparative riferite all'esercizio precedente ed è stato redatto nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale, secondo il principio della contabilizzazione per competenza economica, nel rispetto del principio di rilevanza e di significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

Compensazioni tra attività e passività e tra costi e ricavi sono effettuate solo se richiesto o consentito da un principio o da una sua interpretazione.

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1 – "Presentazione del Bilancio".
In particolare:

- la situazione patrimoniale-finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e il prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo sono stati predisposti classificando i costi operativi per natura;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto secondo il "metodo indiretto";
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

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

1.2 Consolidato

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei bilanci al 31 dicembre 2020 predisposti dalle entità incluse nell'area di consolidamento e rettificati, ove necessario, al fine di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione conformi agli IFRS.

Nell'area di consolidamento è inclusa COIMA RES S.p.A. SIIQ in qualità di Capogruppo e le entità riepilogate nella tabella seguente.

Entità	Partecipazione diretta	Quota di possesso	Metodo di consolidamento
COIMA CORE FUND IV	COIMA RES S.p.A. SIIQ	100,0%	Integrale
COIMA CORE FUND VI	COIMA RES S.p.A. SIIQ	88,2%	Integrale
MHREC REAL ESTATE SARL	COIMA CORE FUND VI	100,0%	Integrale
COIMA RES SIINQ I	COIMA RES S.p.A. SIIQ	100,0%	Integrale
COIMA CORE FUND VIII	COIMA RES S.p.A. SIIQ	50,0%	Integrale
CONSORZIO LORENTEGGIO	COIMA CORE FUND VIII	69,2%	Integrale
COIMA OPPORTUNITY FUND I	COIMA CORE FUND VI	88,8%	Integrale
FELTRINELLI PORTA VOLTA	COIMA CORE FUND VI COIMA OPPORTUNITY FUND I	52,9% 47,1%	Integrale
CO-INVESTMENT 2 SCS	MHREC REAL ESTATE SARL	33,3%	Metodo del patrimonio netto
PORTA NUOVA BONNET	COIMA RES S.p.A. SIIQ	35,7%	Metodo del patrimonio netto
CONSORZIO P.N. GARIBALDI	COIMA RES S.p.A. SIIQ	4,0%	Metodo del patrimonio netto
IN. G. RE. SCRL	COIMA RES S.p.A. SIIQ	1,9%	Metodo del patrimonio netto

La Società consolida i suddetti fondi e società nel proprio bilancio consolidato in quanto sono soddisfatti i requisiti richiesti dall'IFRS 10 ai paragrafi 6 e 7 in tema di consolidamento delle entità oggetto di investimento.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della Società e delle sue controllate redatti al 31 dicembre 2020. Le situazioni contabili sono redatte adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della Società.
I principali criteri di consolidamento adottati nella stesura del bilancio consolidato sono i seguenti:

- le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito alla Società e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori della Società; tale controllo esiste quando la Società ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività;
- il consolidamento delle controllate è avvenuto con il metodo integrale; la tecnica consiste nel consolidare tutte le poste di bilancio nel loro importo globale, prescindendo cioè dalla percentuale di possesso azionario. Solo in sede di determinazione del Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio l'eventuale quota di competenza di terzi viene evidenziata in apposita linea dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico;
- il consolidamento delle società collegate è avvenuto mediante adeguamento della partecipazione al pro-quota della variazione del patrimonio netto delle società collegate;
- il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle partecipazioni stesse;
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra le società, sono completamente eliminati.

In merito a COIMA CORE FUND VIII, di cui la Società possiede una quota del 50%, il management ha analizzato nel dettaglio il regolamento di gestione del fondo, con particolare riferimento alle modalità di funzionamento, nonché all'assetto decisionale del comitato consultivo e dell'Assemblea dei partecipanti, ritenendo soddisfatti i requisiti previsti dall'IFRS 10 in tema di esercizio del controllo e quindi del consolidamento integrale.

1.3 Parte relativa alle principali voci di bilancio

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono rappresentati da proprietà immobiliari possedute al fine di percepire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento del capitale investito e non per essere utilizzati nella produzione o nella fornitura di servizi o nell'amministrazione aziendale.

Gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 40, sono successivamente valutati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare nell'esercizio in cui si verificano.

I costi sostenuti relativi ad interventi successivi sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri, non eccedano il valore di mercato ed il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti.

Il *fair value* dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti (cioè alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. L'ammontare del corrispettivo da considerare per la determinazione dell'utile o della perdita derivante dalla cancellazione di un investimento immobiliare è determinato in conformità ai requisiti per la determinazione del prezzo dell'operazione nell'IFRS 15.

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo (*exit price*) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In particolare, nel misurare il *fair value* degli investimenti immobiliari, la Società deve assicurare che lo stesso rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.

Come previsto dall'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) o vendendola ad un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo. Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la Società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile, ipotizzando al termine di tale periodo, la cessione.

Gli investimenti immobiliari sono valutati con il supporto di società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una recente esperienza sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.
La Società ha adottato una procedura interna per la selezione e nomina degli esperti indipendenti nonché per la valutazione delle proprietà immobiliari. In merito alla selezione e nomina degli esperti indipendenti, la procedura prevede apposite istruzioni operative vincolanti finalizzate a verificare, anche attraverso apposite dichiarazioni scritte o l'acquisizione di specifiche certificazioni, che gli esperti indipendenti rispondano alle necessità aziendali e alla vigente normativa.

Le valutazioni sono predisposte con frequenza almeno semestrale, in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.
Il compenso previsto per le valutazioni al 31 dicembre 2020 è stato definito preliminarmente in misura fissa sulla base delle dimensioni del singolo immobile. Il processo attraverso il quale la Società determina il *fair value* dei propri investimenti immobiliari, rientra comunque nei processi di stima, che implica la previsione di costi e ricavi connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni su variabili dei modelli di calcolo che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei conduttori, e che, in considerazione dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sono in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, delle conclusioni dei periti e quindi delle risultanze di bilancio, pur in costanza dei modelli di valutazione.
Per quanto riguarda l'uso delle stime in merito agli investimenti immobiliari si rimanda al paragrafo 15 – Investimenti immobiliari.

Iniziative immobiliari in corso

Le iniziative immobiliari in corso sono valutate al *fair value* secondo il principio contabile internazionale IAS 40 – *Fair value option*, nel caso in cui:

- sia prevista la destinazione alla locazione o l'apprezzamento del capitale investito, e
- il *fair value* degli investimenti sia determinabile attendibilmente.

In conformità a quanto descritto nella raccomandazione Consob DIE/0061944, la stima del *fair value* si considera attendibile se sono soddisfatte principalmente le seguenti condizioni:

- il progetto è in stato avanzato, ovvero
- sono stati ottenuti i principali permessi e autorizzazioni a costruire, sono stati conferiti i principali incarichi per la realizzazione del progetto e non sussistono difficoltà di finanziamento nelle fasi di sviluppo successive.

Nel caso in cui tali condizioni non vengano soddisfatte, l'immobile viene contabilizzato secondo lo IAS 16.

Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da aree - anche da edificare -, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati, per i quali lo scopo è la vendita a terzi e non è il mantenimento nel portafoglio di proprietà al fine di percepirne ricavi da locazione.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- il management ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, uno

sviluppo o la vendita diretta;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, e il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili da vendere sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato desunto da transazioni di immobili similari per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

In considerazione del fatto che la strategia di investimento della Società è focalizzata sulla creazione di flussi di cassa stabili derivanti dalla locazione del portafoglio immobiliare, il management ha ritenuto opportuno classificare in tale voce gli immobili che non soddisfano le caratteristiche del core business della Società, ovvero gli immobili sfitti che non generano canoni di locazione.

Immobili, impianti e macchinari

Immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, al netto del relativo fondo di ammortamento e delle perdite di valore cumulate. Tale costo include i costi per la sostituzione di parte di macchinari e impianti nel momento in cui sono sostenuti, se conformi ai criteri di rilevazione. Laddove sia necessaria la sostituzione periodica di parti significative di impianti e macchinari, la Società li ammortizza separatamente in base alla specifica vita utile. Allo stesso modo, in occasione di revisioni importanti, il costo è incluso nel valore contabile dell'impianto o del macchinario come nel caso della sostituzione, laddove sia soddisfatto il criterio per la rilevazione. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sostenuti.

L'ammortamento è calcolato a quote costanti sulla vita utile stimata del bene.

Macchinari e attrezzature	5 anni
Impianti ed immobili ad uso ufficio	12 anni

Il valore contabile di un elemento di immobili, impianti e macchinari ed ogni componente significativo inizialmente rilevato vengono eliminati al momento della dismissione o quando non ci si attende alcun beneficio economico futuro dal loro utilizzo o dismissione. L'utile/perdita che emerge al momento dell'eliminazione contabile dell'attività (calcolato come differenza tra il valore contabile dell'attività ed il corrispettivo netto) è rilevato a conto economico quando l'elemento è eliminato contabilmente.

I valori residui, le vite utili ed i metodi di ammortamento di immobili, impianti e macchinari sono rivisti ad ogni chiusura di esercizio e, ove appropriato, corretti prospetticamente.

Attività immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente rilevate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale sono iscritte al *fair value* alla data di acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e di eventuali perdite di valore accumulate. Le attività immateriali prodotte internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile (5 anni) e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno ad ogni chiusura d'esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili.
Un' attività immateriale viene eliminata al momento della dismissione (ossia, alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando non ci si attendono benefici economici futuri dal suo utilizzo o dismissione. Qualsiasi utile o perdita derivante dall'eliminazione dell'attività (calcolata come differenza tra il corrispettivo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività) è inclusa nel conto economico.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i depositi a breve termine comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine con scadenza non oltre i tre mesi, che non sono soggetti a rischi significativi legati alla variazione di valore. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritti in bilancio al valore nominale ed al cambio a pronti a fine esercizio, se in valuta.

Attività non correnti detenute per la vendita e attività cessate

Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come detenuti per vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita, anziché tramite il loro uso continuativo. Tali attività non correnti e gruppi in dismissione classificati come detenuti per la vendita sono valutati al minore tra il valore contabile ed il loro *fair value* al netto dei costi di vendita. I costi di vendita sono i costi aggiuntivi direttamente attribuibili alla vendita, esclusi gli oneri finanziari e le imposte.

La condizione per la classificazione come detenuti per la vendita si considera rispettata solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per la vendita immediata nelle sue attuali condizioni. Le azioni richieste per concludere la vendita dovrebbero indicare che è improbabile che possano intervenire cambiamenti significativi nella vendita o che la vendita venga annullata. La Società deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione. L'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali cessa nel momento in cui questi sono classificati come disponibili per la vendita.
Le attività e le passività classificate come detenute per la vendita sono presentate separatamente tra le voci correnti nel bilancio.
Un gruppo in dismissione si qualifica come attività operativa cessata se è parte di un'entità che è stata dismessa oppure è classificata come detenuta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo autonomo di attività o area geografica di attività
- fa parte di un unico piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività, oppure
- è una controllata acquisita esclusivamente in funzione di una rivendita.

Patrimonio netto

Capitale sociale

Il capitale sociale rappresenta il valore nominale dei versamenti e dei conferimenti operati a tale titolo dagli azionisti.

Riserva di valutazione

Nel caso in cui gli strumenti finanziari derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti

oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variazione dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati considerate efficaci sono inizialmente rilevate nella riserva di valutazione, afferente le altre componenti dell'utile complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Dividendi e acconti su dividendi

La Società rileva una passività a fronte del pagamento di un dividendo quando la distribuzione è adeguatamente autorizzata e non è più a discrezione della Società. In base al diritto societario vigente in Europa, una distribuzione è autorizzata quando è approvata dagli azionisti. L'ammontare corrispondente è rilevato direttamente nel patrimonio netto.

Trattamento di Fine Rapporto

Il TFR è considerato quale programma a benefici definiti. I benefici garantiti ai dipendenti sono riconosciuti mensilmente con la maturazione ed erogati in coincidenza della cessazione del rapporto di lavoro. L'indennità di fine rapporto viene accantonata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data del bilancio. L'accantonamento rispecchia l'effettivo debito nei confronti dei dipendenti, sulla base dell'anzianità maturata e delle retribuzioni corrisposte, ricalcolato sulla base del suo valore attuariale. Le valutazioni attuariali adottate sono le migliori stime riguardanti le variabili che determinano il costo finale delle prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro.

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che la Società razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "*oneri finanziari*". Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento. 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 materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.
Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi la cui esistenza sarà confermata solo al venir meno di uno o più presupposti non totalmente sotto il controllo della Società. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 6 – Costi di struttura.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono un'incentivazione riconosciuta al management in relazione al loro significativo contributo in fase di avvio e sviluppo della Società. Tali strumenti finanziari daranno diritto al pagamento di un rendimento agganciato alle variazioni del Net Asset Value (NAV) dell'Emittente, da eseguirsi anche mediante

assegnazione di azioni della Società stessa. Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso stime effettuate dal management, anche attraverso il supporto di esperti indipendenti. Il processo attraverso il quale la Società determina il *fair value* dello strumento, rientra nei processi di stima, che implica la previsione di flussi di cassa basati su variabili che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni del mercato, in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, sulle conclusioni degli esperti e quindi delle risultanze di bilancio.

Passività finanziarie – Rilevazione e valutazione

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura. Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* cui si aggiungono, nel caso di finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.
Le passività finanziarie del Gruppo comprendono debiti commerciali e altri debiti, finanziamenti, inclusi strumenti finanziari e strumenti finanziari derivati.

Finanziamenti

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.
Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero adempiuta. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

IFRS 9 - Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati tra i quali *interest rate cap* e *interest rate swap* su tassi di interesse per coprire i rischi di tasso di interesse sui finanziamenti. Tali strumenti finanziari derivati sono rilevati al *fair value* secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 9 e sono contabilizzati come attività finanziarie quando il *fair value* è positivo, mentre come passività finanziarie quando il *fair value* è negativo.

All'avvio di un'operazione di copertura, il Gruppo designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'hedge accounting, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita.
Tale documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio e delle modalità con cui il Gruppo valuterà se la relazione di copertura soddisfi i requisiti di efficacia della copertura (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e in che modo viene determinato il rapporto di copertura). La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura se soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:

- vi è un rapporto economico tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore risultanti dal suddetto rapporto economico;
- il rapporto di copertura della relazione di copertura è lo stesso di quello risultante dalla quantità dell'elemento coperto che il Gruppo effettivamente copre e dalla quantità dello strumento di copertura che il Gruppo utilizza effettivamente per coprire tale quantità di elemento coperto.

In merito all'operazione di copertura dei flussi di cassa, il Gruppo rileva la porzione di utile o perdita sullo strumento coperto relativa alla parte di copertura efficace, nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo nella riserva di "cash flow hedge", mentre la parte non efficace è rilevata direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. La riserva di cash flow hedge è rettificata al minore tra l'utile o la perdita cumulativa sullo strumento di copertura e la variazione cumulativa del *fair value* dell'elemento coperto.

Perdita di valore

L'IFRS 9 richiede che la Società registri le perdite su crediti attese su tutte le voci quali finanziamenti e crediti commerciali, avendo come riferimento o un periodo di 12 mesi o l'intera durata contrattuale dello strumento (e.g. *lifetime expected loss*). La Società applica l'approccio semplificato e dunque registra le eventuali perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla loro durata residua contrattuale. La Società ha valutato gli impatti derivanti dai propri crediti in portafoglio, sia di natura commerciale che finanziaria, tenuto conto delle caratteristiche degli stessi, delle controparti e delle tempistiche di incasso seppur non tutti i crediti presentino una garanzia, e gli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo criterio non sono significativi tenuto conto del profilo di rischio dei propri clienti.

Hedge Accounting

Allo stato attuale, la Società ricorre all'applicazione dell'hedge accounting con riferimento agli strumenti *interest cap rate* sottoscritti. Alla luce di quanto riportato dal principio, la Società ha stabilito che tutte le relazioni di copertura esistenti che sono attualmente designate come coperture efficaci continuano a qualificarsi per l'hedge accounting in accordo con l'IFRS 9. Tuttavia, il principio prevede, per quanto riguarda tali strumenti, la rilevazione degli effetti derivanti dalla valutazione, anche per la quota del valore estrinseco, nella voce "altre riserve" del patrimonio netto.

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui i benefici economici sono conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile, indipendentemente dalla data di incasso. I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di beni o servizi al cliente, tenuto conto dei termini contrattuali pattuiti e degli impegni presi.
I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico:

- *ricavi di locazione*: i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati in modo lineare (*on a straight-line basis*) come previsto dall'IFRS 16 (paragrafo 81), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere;
- *ricavi derivanti dalla vendita di immobili:* i ricavi per la vendita di immobili sono rilevati a conto economico al momento dell'effettiva esecuzione della *performance obligation* definita contrattualmente e quindi al trasferimento all'acquirente di tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile, momento in cui generalmente viene inoltre regolato il corrispettivo della transazione.

IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con clienti

L'IFRS 15 sostituisce lo IAS 11 - Lavori su ordinazione, lo IAS 18 - Ricavi e le relative interpretazioni e si applica a tutti i ricavi provenienti da contratti con clienti, a meno che questi contratti non rientrino nello scopo di altri principi (ad esempio i contratti di locazione), per i quali il principio di riferimento è l'IFRS 16. Il principio introduce un modello in cinque fasi che si applica ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.
Il principio comporta l'esercizio di un giudizio da parte della Società, che prenda in considerazione tutti i fatti e le circostanze rilevanti nell'applicazione di ogni fase del modello ai contratti con i propri clienti. Il principio specifica inoltre la contabilizzazione dei costi incrementali legati all'ottenimento di un contratto e dei costi direttamente legati al completamento di un contratto.
I ricavi del Gruppo sono relativi prevalentemente ai canoni di locazione, pertanto tale principio non ha comportato effetti sul bilancio consolidato.

Locazioni

La Società si caratterizza per investimenti in portafogli immobiliari di elevata qualità, concentrati principalmente in primarie città italiane, con conduttori di alto profilo e contratti di locazione a lungo termine, comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia nonché di clausole che prevedono a carico del conduttore le spese e opere di manutenzione ordinaria e straordinaria. Attualmente i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà, sono contabilizzati sulla base del principio contabile internazionale IFRS 16 (paragrafo 81), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.
Tenuto conto dell'attuale impianto contrattuale e delle prassi di settore adottate anche dai principali operatori del settore, si può concludere che l'IFRS 15 non ha determinato impatti sui risultati del Gruppo con riferimento alle locazioni immobiliari.

Cessioni immobiliari

Con riferimento alle cessioni immobiliari, si rileva che le stesse avvengono mediante sottoscrizione di atto notarile, durante il quale vengono verificati gli effettivi adempimenti contrattuali e la reale disponibilità del bene da parte del notaio. In particolare, tali operazioni prevedono: (i) il trasferimento del bene da parte del venditore, (ii) la regolazione del corrispettivo da parte dell'acquirente al rogito senza ulteriori dilazioni e/o impegni per il venditore, e (iii), eventualmente, il versamento di caparre o acconti contestualmente alla sottoscrizione dei contratti preliminari di vendita, quest'ultima fattispecie tenuto conto del breve lasso temporale intercorrente tra preliminare e rogito (generalmente inferiore all'anno) non prevede l'inclusione nel prezzo di componenti finanziarie implicite significative.

IFRS 16 – Leases

Tale principio definisce i criteri per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con il precedente IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari – contratti di leasing relativi ad attività di "scarso valore" (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileva una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari devono contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività. I locatari devono inoltre rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente

al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconosce generalmente l'importo della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

I locatori classificano tutti i leasing distinguendo due tipologie: leasing operativi e leasing finanziari, fornendo adeguata informativa nel bilancio.

Si segnala che alla data odierna la Società ha in essere contratti di leasing per attrezzature informatiche, che non rientrano nello scopo del principio e tre contratti di affitto di cui uno relativo alla sede legale:

- in data 21 luglio 2017 COIMA RES ha siglato un contratto di affitto per la nuova sede legale a Milano, in Piazza Gae Aulenti n.12. L'accordo prevede una durata di sei anni rinnovabile due volte con un canone annuale di circa Euro 94 mila. In considerazione del fatto che COIMA RES ha investito una cifra significativa per l'allestimento della nuova sede, è appropriato considerare in dodici anni la durata del contratto di locazione;
- in data 26 gennaio 2018 il Consorzio Lorenteggio Village ha siglato un contratto di affitto per la control room del complesso immobiliare Vodafone sito in Milano, Via Lorenteggio 240, con scadenza 31 gennaio 2027 e un canone annuale di Euro 15 mila;
- in data 4 dicembre 2015 COIMA OPPORTUNITY FUND I ha stipulato un contratto di affitto relativo ad un'autorimessa facente parte ad un immobile sito in Milano, Viale Fulvio Testi 282, con scadenza 30 giugno 2025 e tacitamente rinnovabile per ulteriori nove anni, ad un canone annuo pari ad Euro 80 mila. In data 11 aprile 2017 il fondo ha concesso in sublocazione l'area in oggetto al conduttore Philips S.p.A. alle stesse condizioni contrattuali stipulate con il locatore.

Costi

I costi e gli altri oneri operativi sono rilevati come componenti del risultato d'esercizio nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza temporale e quando non hanno requisiti per la contabilizzazione come attività nello stato patrimoniale.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.
Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione degli investimenti immobiliari, vengono capitalizzati sul valore contabile dell'immobile cui si riferiscono. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del valore contabile del bene non attribuisca allo stesso un valore superiore rispetto al suo *fair value*.

Imposte

Imposte correnti

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile. Il debito per imposte correnti viene contabilizzato nello stato patrimoniale al netto di eventuali acconti di imposta pagati.

I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali sulla base delle aliquote nominali d'imposta in vigore alla data di bilancio ad esclusione di quelle imputabili direttamente al patrimonio netto, in quanto relative a rettifiche di attività e passività di bilancio imputate direttamente al patrimonio stesso. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

La Società in quanto SIIQ è soggetta ad uno speciale regime di tassazione, ai sensi del quale, tra l'altro, il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e

dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) e la parte di utile civilistico a esso corrispondente è assoggettato a imposizione in capo agli azionisti in sede di distribuzione dello stesso sotto forma di dividendi.
Le imposte sono quindi calcolate sul reddito prodotto dalla gestione non esente.

Imposte differite

In merito alla gestione non esente, le imposte anticipate e differite sono rilevate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.
Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le attività per imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro, anche tenuto conto del regime speciale previsto per le SIIQ, a fronte del quale possano essere recuperate.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte. Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei.

Risultato per azione

Risultato per azione – base

Il risultato base per azione ordinaria è calcolato come rapporto tra il risultato di periodo attribuibile alle azioni ordinarie ed il numero medio di azioni ordinarie, ponderato per i giorni di effettiva emissione nell'esercizio.

Risultato per azione – diluito

Il risultato per azione ordinaria diluito è calcolato come rapporto tra il risultato di periodo attribuibile alle azioni ordinarie ed il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione aziendale l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività, e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio d'esercizio.
I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Pertanto, modifiche delle condizioni alla base dei giudizi, assunzioni e stime adottate possono determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.
Le stime sono utilizzate per la determinazione del *fair value* degli investimenti immobiliari, degli strumenti finanziari, degli strumenti finanziari derivati e delle imposte.
Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente dal management e, ove ritenuto necessario, sono supportate da pareri e studi da parte di consulenti esterni indipendenti e di primario standing (ad esempio perizie immobiliari) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

Di seguito vengono indicate le stime più significative relative alla redazione del bilancio e delle relazioni contabili annuali perché comportano un elevato ricorso a giudizi soggettivi, assunzioni e stime:

- *investimenti immobiliari*: gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 40, sono successivamente valutati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso la valutazione del patrimonio immobiliare effettuata con il supporto di esperti indipendenti; tale valutazione è soggetta a ipotesi, assunzioni e stime, pertanto una valutazione effettuata da esperti differenti potrebbe non comportare la medesima valutazione del patrimonio immobiliare e inoltre, come riportato nella relazione degli amministratori, è soggetta ad incertezze legate all'attuale situazione emergenziale;
- *strumento finanziario:* lo strumento finanziario è inizialmente valutato al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* viene determinato attraverso stime effettuate dal management, anche attraverso il supporto di esperti indipendenti; tale valutazione è soggetta a processi di stima, che implica la previsione di flussi di cassa basati su variabili che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni del mercato;
- *strumenti finanziari derivati:* gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value*, rilevando a patrimonio netto gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano, per la quota di copertura che si rileva essere efficace mentre la restante parte viene rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio. Il *fair value* viene determinato attraverso stime effettuate dal management sulla base delle quotazioni di mercato alla data di riferimento;
- *imposte*: le imposte sul reddito, relative alla sola gestione non esente, vengono stimate in base alla previsione dell'effettivo ammontare che dovrà essere versato all'Erario in sede di dichiarazione dei redditi; la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito degli esercizi futuri, tenuto conto del regime fiscale applicabile alla Società, e sono determinante utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nei periodi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

1.4 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2020. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

Diversi altri emendamenti e interpretazioni si applicano per la prima volta nel 2020 ma non hanno alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

Modifiche all'IFRS 3: Definizione di un business

Le modifiche all'IFRS 3 chiariscono che per essere considerato un business, un insieme integrato di attività e beni devono includere almeno un input e un processo sottostante che insieme contribuiscono in modo significativo alla capacità di creare un output. Inoltre, è stato chiarito che un business può esistere senza includere tutti gli input e i processi necessari per creare un output. Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo ma potrebbero avere un impatto sugli esercizi futuri qualora il Gruppo dovesse effettuare aggregazioni aziendali.

Modifiche agli IFRS 7, IFRS 9 e IAS 39: Riforma del benchmark dei tassi di interesse

Le modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e Valutazione* forniscono una serie di espedienti, che si applicano a tutte le relazioni di copertura che sono direttamente interessate dalla riforma del benchmark dei tassi di interesse. Una relazione di copertura è influenzata se la riforma genera incertezze sulla tempistica e/o sull'entità dei flussi di cassa basati su parametri di riferimento dell'elemento coperto o dello strumento di copertura. Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

Modifiche agli IAS 1 e IAS 8: Definizione di rilevante

Le modifiche forniscono una nuova definizione di rilevanza in cui si afferma che *"un'informazione è rilevante se è ragionevole presumere che la sua omissione, errata indicazione od occultamento potrebbe influenzare le decisioni che gli utilizzatori principali dei bilanci redatti per scopi di carattere generale prendono sulla base di questi bilanci, che forniscono informazioni finanziarie circa la specifica entità che redige il bilancio*".
La rilevanza dipende dalla natura o dall'entità dell'informazione, o da entrambe. L'entità valuta se l'informazione, singolarmente o in combinazione con altre informazioni, è rilevante nel contesto del bilancio, considerato nel suo insieme. L'informazione è occultata se è comunicata in modo tale da avere, per gli utilizzatori principali dei bilanci, un effetto analogo a quello dell'omissione o dell'errata indicazione della medesima informazione.

"Conceptual Framework for Financial Reporting" emesso il 29 marzo 2018

Il *Conceptual Framework* non rappresenta uno standard e nessuno dei concetti in esso contenuti ha la precedenza sui concetti o sui requisiti di uno standard. Lo scopo del *Conceptual Framework* è di supportare lo IASB nello sviluppo di standard, aiutare i redattori a sviluppare politiche contabili omogenee laddove non esistano standard applicabili nelle specifiche circostanze e di aiutare tutte le parti coinvolte a comprendere ed interpretare gli standard. La versione rivista del *Conceptual Framework* include alcuni nuovi concetti, fornisce definizioni aggiornate e criteri di rilevazione aggiornati per attività e passività e chiarisce alcuni concetti importanti.

Modifica all' IFRS 16 Covid-19 Related Rent Concessions

Il 28 maggio 2020 lo IASB ha pubblicato una modifica al principio IFRS 16, che consente ad un locatario di non applicare i requisiti nell'IFRS 16 sugli effetti contabili delle modifiche contrattuali per le riduzioni dei canoni di locazione concesse dai locatori che sono diretta conseguenza dell'epidemia da Covid-19.

La modifica introduce un espediente pratico secondo cui un locatario può scegliere di non valutare se la riduzione dei canoni di locazione rappresentano modifiche contrattuali. Un locatario che sceglie di utilizzare questo espediente contabilizza queste riduzioni come se le stesse non fossero modifiche contrattuali nello scopo dell'IFRS 16. Le modifiche sono applicabili ai bilanci il cui periodo contabile inizia il 1° giugno 2020 o successivamente ed è consentita l'adozione anticipata.

Dal punto di vista del locatore, la contabilità relativa alle concessioni sui canoni di locazione si basa su linee guida esistenti, infatti le modifiche all'IFRS 16 sono applicabili esclusivamente ai locatari. Tuttavia, lo IASB ha fornito alcuni chiarimenti su come gestire queste casistiche dal punto di vista dei locatori.

Lo IASB ha deciso di non fornire ai locatori soluzioni pratiche per le concessioni sui canoni di locazione che si verificano come conseguenza diretta della pandemia Covid-19 per i seguenti motivi:

- l'IFRS 16 non specifica come il locatore debba contabilizzare una variazione dei canoni di locazione che non è una modifica contrattuale; e
- qualsiasi espediente pratico influenzerebbe negativamente la comparabilità e l'interazione tra i requisiti contabili nell'IFRS 16 e i relativi requisiti presenti negli altri principi (in particolare, IFRS 9 Strumenti finanziari e IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti).

Esigibilità

Molti locatari possono incontrare difficoltà finanziarie a causa della chiusura delle attività obbligata dal governo. Ciò potrebbe causare un significativo deterioramento della recuperabilità dei pagamenti dei canoni da parte di alcuni locatori. A differenza di altri principi come l'IFRS 15, l'IFRS 16 non fa riferimento alla recuperabilità per determinare se (e quando) i ricavi da locazione debbano essere rilevati. Pertanto, si ritiene che un locatore possa continuare a rilevare i ricavi da canoni di locazione anche quando la recuperabilità non è probabile. Tuttavia, altri approcci possono anche essere appropriati quando vi sono dubbi significativi sull'esigibilità del credito. Per questo motivo potrebbe esserci diversità nella contabilizzazione ed è importante considerare il punto di vista degli organi di controllo. Indipendentemente dall'approccio seguito, le linee guida dell'IFRS 9 sulle perdite su crediti continuano ad essere applicabili ai crediti da locazione riconosciuti.

A tal proposito, il Gruppo ha effettuato un'analisi sulla recuperabilità dei crediti iscritti a bilancio al 31 dicembre 2020, rilevando una perdita pari a Euro 150 mila.

Modifica dei contratti di locazione

La contabilità del locatore per le modifiche dipende dalla classificazione del *leasing*. Un locatore contabilizza una modifica di un leasing operativo come un nuovo contratto dalla data di efficacia della modifica, considerando eventuali pagamenti anticipati o maturati relativi al contratto originario come parte dei pagamenti relativi al nuovo contratto.

In alcuni casi, un locatore può concedere la sospensione dei pagamenti di canoni precedentemente rilevati come crediti. La concessione determina una variazione del corrispettivo che non faceva parte dei termini originali del contratto e pertanto può essere considerata come una modifica. Una visione alternativa può essere quella di considerare che la sospensione dei pagamenti di canoni precedenti è un'estinzione del credito e si applicano i requisiti di cancellazione dell'IFRS 9. Il paragrafo 2.1 (b) (i) dell'IFRS 9 chiarisce che i crediti per leasing operativo rilevati da un locatore sono soggetti all'eliminazione e ai requisiti di riduzione di valore dell'IFRS 9. Quando si

applica l'IFRS 9 in queste situazioni, si ritiene che il locatore abbia una scelta di politica contabile, da applicare in modo coerente, per includere o escludere la prevista sospensione dei pagamenti nella valutazione dei crediti.

Nel corso dell'anno Gruppo ha concesso dilazioni di pagamento dei canoni di locazione ad alcuni conduttori maggiormente colpiti dalla situazione contingente e che, nella maggior parte dei casi, si sono chiuse nell'esercizio 2020.

In data 4 dicembre 2020 il fondo COIMA CORE FUND VI ha sottoscritto un accordo integrativo al contratto di locazione con il conduttore NH Italia in considerazione delle misure restrittive emanate dal Governo italiano e della contrazione dei ricavi derivanti dall'attività aziendale esercitata dalla controparte. Tale accordo prevede la concessione da parte del locatore di un periodo di godimento gratuito (dal 1° aprile 2020 al 15 giugno 2020) a fronte dell'incremento della percentuale applicabile al canone variabile a partire dal 1° gennaio 2021.

Rilevazione dei canoni di locazione dopo la modifica contrattuale

Come discusso in precedenza, i locatori considerano una modifica a un contratto di locazione come un nuovo leasing a partire dalla data di efficacia della modifica. Se il nuovo leasing è classificato come un leasing operativo, il locatore applica il paragrafo 81 dell'IFRS 16 e rileva i pagamenti del leasing a quote costanti, a meno che non esista un'altra base sistematica più rappresentativa del modello in cui il beneficio nell'utilizzo dell'attività sottostante sia diminuito.

Contabilizzazione di una concessione di affitto che non costituisce una modifica

Se una variazione nei pagamenti previsti non soddisfa la definizione di modifica contrattuale, tale modifica sarebbe generalmente contabilizzata come un pagamento variabile negativo del leasing. Nel caso di un leasing operativo, il locatore rileva l'effetto della concessione rilevando minori canoni.

Informativa finanziaria

L'IFRS 16 richiede ai locatori di fornire informazioni che forniscono agli utenti del bilancio una base per valutare l'effetto che i leasing hanno sulla loro posizione finanziaria, performance finanziaria e flussi finanziari. Sebbene non vi siano requisiti di informativa specifici relativi alle modifiche del leasing, i locatori dovranno fornire informazioni sufficienti per consentire ai lettori del bilancio di comprendere l'impatto delle modifiche relative al Covid-19 nei pagamenti del leasing sulla posizione finanziaria e sui risultati dell'entità.

2. Segmenti operativi

Al fine di rappresentare l'attività della Società per settori, si è deciso di rappresentare la stessa in via prioritaria in base alla destinazione degli edifici ed in via secondaria sulla base della localizzazione geografica.
In considerazione della strategia di investimento riportata anche nel prospetto informativo, la destinazione degli edifici è suddivisa tra immobili direzionali, filiali bancarie e altri immobili. Gli immobili direzionali comprendono tutti gli edifici destinati alla locazione ad uso ufficio mentre negli altri immobili sono ricomprese tutte le altre destinazioni di tipo terziario quali ad esempio commercio e logistica. La categoria filiali bancarie è presentata separatamente in quanto rappresenta circa il 10% del portafoglio immobiliare complessivo.

Di seguito si riporta un conto economico riclassificato che fornisce l'informativa sui ricavi e sul risultato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020:

(Euro migliaia)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totale settori
Canoni di locazione	38.630	4.220	1.568	-	44.418
Risultato di società collegate	8.282	-	-	2	8.284
Proventi finanziari	-	-	1.234	3	1.237
Totale Proventi	**46.912**	**4.220**	**2.802**	**5**	**53.939**
Perdite da cessioni immobiliari	-	(100)	-	-	(100)
Costi immobiliari netti	(3.029)	(738)	(307)	-	(4.074)
Costi di struttura	(7.031)	(881)	(625)	(12)	(8.549)
Altri costi operativi	(196)	56	(14)	(11)	(165)
Rettifiche di valore nette	-	(93)	-	(1.692)	(1.785)
Adeguamento al fair value	(7.039)	(2.337)	(1.625)	-	(11.001)
Oneri finanziari	(6.759)	(1.064)	(451)	(30)	(8.304)
Risultato di settore	**22.858**	**(937)**	**(220)**	**(1.740)**	**19.961**

I ricavi del settore sono suddivisi per le voci più significative in ambito immobiliare ovvero i canoni da locazione e i proventi da partecipazioni.
È rappresentato altresì il risultato del settore che comprende anche i costi immobiliari al netto dei riaddebiti effettuati ai conduttori, i costi di struttura, gli oneri finanziari e altre spese societarie.
La colonna *importi non allocabili* include principalmente gli effetti a conto economico derivanti dalla liquidazione del fondo Italian Copper Fund.

Si riporta di seguito uno schema riclassificato che fornisce la distribuzione delle attività e passività sulla base della destinazione degli immobili.

(Euro migliaia)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totale settori
Attività non correnti	706.111	63.878	32.747	1.475	804.211
Attività correnti	44.523	17.076	3.210	1.881	66.690
Attività non correnti destinate alla vendita	-	4.300	-	-	4.300
Attività del settore	**750.634**	**85.254**	**35.957**	**3.356**	**875.201**
Passività non correnti	273.255	30.722	17.997	-	321.974
Passività correnti	32.328	2.734	1.682	61	36.805
Passività di settore	**305.583**	**33.456**	**19.679**	**61**	**358.779**

Le attività e le passività del settore sono suddivise sulla base della relazione con gli immobili suddivisi tra le varie categorie.
La colonna *importi non allocabili* include principalmente:

- per le attività, i crediti finanziari, la partecipazione in Co Investments 2 e le disponibilità liquide di MHREC Sarl;
- per le passività, i debiti per imposte.

I risultati della Società sono altresì rappresentati sulla base della localizzazione geografica degli immobili:

(Euro migliaia)	Milano	Roma	Altre città	Importi non allocabili	Totale settori
Canoni di locazione	40.721	401	3.296	-	44.418
Risultato di società collegate	8.282	-	-	2	8.284
Proventi finanziari	-	-	1.234	3	1.237
Totale Proventi	**49.003**	**401**	**4.530**	**5**	**53.939**
Perdite da cessioni	(12)	-	(88)	-	(100)
Costi immobiliari netti	(3.418)	(32)	(624)	-	(4.074)
Costi di struttura	(7.779)	(97)	(661)	(12)	(8.549)
Altri costi operativi	(227)	(4)	77	(11)	(165)
Rettifiche di valore nette	(303)	-	(93)	(1.389)	(1.785)
Adeguamento fair value	(8.784)	170	(2.387)	-	(11.001)
Oneri finanziari	(7.374)	(139)	(761)	(30)	(8.304)
Risultato per area geografica	**21.106**	**299**	**(7)**	**(1.437)**	**19.961**

La suddivisione geografica è stata scelta anche in relazione alla strategia di investimento della Società che punta prioritariamente al mercato di Milano.

Si riporta di seguito la distribuzione delle attività e passività sulla base della localizzazione geografica degli immobili.

(Euro migliaia)	Milano	Roma	Altre città	Importi non allocabili	Totale settori
Attività non correnti	745.420	9.285	48.031	1.475	804.211
Attività correnti	50.172	1.629	13.008	1.881	66.690
Attività non correnti destinate alla vendita	4.300	-	-	-	4.300
Attività del settore	**799.892**	**10.914**	**61.039**	**3.356**	**875.201**
Passività non correnti	295.998	4.018	21.958	-	321.974
Passività correnti	35.349	216	1.179	61	36.805
Passività di settore	**331.347**	**4.234**	**23.137**	**61**	**358.779**

Anche per la ripartizione geografica delle attività e delle passività, si è utilizzata la stessa metodologia descritta per la suddivisione delle attività e delle passività per destinazione d'uso.

3. Ricavi da locazione

I ricavi da locazione ammontano ad Euro 44.418 mila al 31 dicembre 2020 e sono costituiti come segue:

(Euro migliaia)	Immobili	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
COIMA RES SIIQ	Vodafone	-	6.863
	Monte Rosa	3.711	3.815
	Tocqueville	2.857	2.614
	Pavilion	3.266	2.979
COIMA CORE FUND IV	Filiali Deutsche Bank	4.220	5.088
COIMA CORE FUND VI	Gioiaotto	4.009	3.960
COIMA RES SIINQ I	Deruta	3.632	3.614
COIMA CORE FUND VIII	Vodafone	14.099	7.136
COIMA OPPORTUNITY FUND I	Sarca	4.042	1.010
FELTRINELLI PORTA VOLTA	Microsoft	4.582	261
Ricavi da locazione		**44.418**	**37.340**

L'incremento di Euro 7.078 mila rispetto all'esercizio precedente è dovuto al contributo su base annua dei canoni di locazione degli immobili Sarca e Microsoft, acquisiti indirettamente nel quarto trimestre 2019 tramite l'operazione di compravendita delle quote nei fondi COIMA OPPORTUNITY FUND I e Feltrinelli Porta Volta.

Monte Rosa mostra un decremento di Euro 104 mila riconducibile principalmente al rilascio degli spazi del conduttore Bluvacanze dal 1° gennaio 2020. La riduzione è stata compensata parzialmente da canoni a breve termine derivanti da nuovi contratti di locazione sottoscritti con altri conduttori dell'immobile.

L'aumento dei canoni di Tocqueville, pari ad Euro 243 mila, è relativo alla modifica al contratto di locazione di Sisal, principale conduttore dell'immobile, che posticipa la scadenza del contratto al 31 dicembre 2021 a fronte di un incremento del canone lordo dal 1° gennaio 2021.

I canoni derivanti dalle filiali Deutsche Bank mostrano una riduzione di Euro 868 mila riconducibile alla cessione di 10 filiali bancarie effettuata nell'esercizio.

Il Pavilion ha generato maggiori ricavi da locazione per Euro 287 mila per il contributo su base annua del contratto di locazione con IBM, efficace dal 1° febbraio 2019.

Al 31 dicembre 2020 i canoni dell'immobile Gioiaotto riflettono gli impatti contabili derivanti dall'accordo sottoscritto tra COIMA CORE FUND VI e NH Hotel che prevede la concessione da parte del locatore di un periodo di godimento gratuito (dal 1° aprile 2020 al 15 giugno 2020) a fronte dell'incremento della percentuale applicabile al canone variabile a partire dal 1° gennaio 2021.

4. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano ad Euro 4.074 mila al 31 dicembre 2020. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

(Euro migliaia)	Complesso Vodafone*	Tocqueville Monte Rosa Pavilion	Filiali Deutsche Bank	Gioiaotto Sarca Microsoft	Deruta	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Recupero spese dai conduttori	2.183	1.476	54	1.889	18	5.620	4.923
Property management	(311)	(148)	(42)	(215)	(39)	(755)	(558)
Manutenzione	(961)	(882)	(59)	(866)	(30)	(2.798)	(2.781)
Utenze	(935)	(434)	(6)	(520)	-	(1.895)	(1.935)
Assicurazioni	(97)	(64)	(43)	(107)	(25)	(336)	(265)
Imposte sulla proprietà	(746)	(851)	(592)	(940)	(248)	(3.377)	(2.939)
Imposte di registro	(141)	(95)	(49)	(123)	(36)	(444)	(353)
Altri costi immobiliari	(2)	(84)	(1)	(2)	-	(89)	(124)
Costi immobiliari netti	**(1.010)**	**(1.082)**	**(738)**	**(884)**	**(360)**	**(4.074)**	**(4.032)**

* Include il Consorzio Lorenteggio Village

La voce *recupero spese dai conduttori* si riferisce al ribaltamento ai locatari degli oneri accessori inerenti all'utilizzo degli spazi.

Le commissioni di *property management* sono relative alle attività di gestione amministrativa e manutentiva degli immobili.

Le spese di *manutenzione* riguardano gli oneri sostenuti per la gestione degli edifici (ascensori, impianti, portierato, pulizia) e per la cura delle aree verdi delle proprietà immobiliari.

La voce *utenze* comprende le spese per la fornitura di energia elettrica, acqua e riscaldamento degli immobili.

La voce *assicurazioni* si riferisce alle polizze stipulate dalla Società e dalle controllate per la tutela dei beni e delle proprietà immobiliari.

Gli *altri costi immobiliari* includono principalmente il canone per l'occupazione di spazi e delle aree pubbliche, le tasse sui rifiuti e altre spese minori legate all'operatività degli edifici.

5. Utili / (perdite) da cessioni immobiliari

La voce mostra una perdita di Euro 100 mila (a fronte di un utile di Euro 10 mila registrato al 31 dicembre 2019) relativa alla provvigione corrisposta agli agenti immobiliari per la cessione del pacchetto di filiali Deutsche Bank.

6. Costi di struttura

I costi di struttura ammontano ad Euro 8.549 mila. Si allega di seguito la tabella riepilogativa di dettaglio:

(Euro migliaia)	COIMA RES	CORE IV SIINQ I	CORE VI COF I FPV	CORE VIII	Altre	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Asset management	(850)	(288)	(1.957)	(1.049)	-	(4.144)	(4.991)
Costo del personale	(1.737)	-	-	-	-	(1.737)	(2.071)
Consulenze	(481)	(149)	(261)	(34)	(23)	(948)	(937)
Funzioni di controllo	(338)	(31)	(16)	-	-	(385)	(363)
Revisione	(204)	(40)	(114)	(32)	(8)	(398)	(293)
Marketing	(269)	(4)	(2)	-	-	(275)	(354)
Servizi IT	(183)	-	-	-	-	(183)	(168)
Esperti indipendenti	(28)	(51)	(59)	(19)	-	(157)	(156)
Altri costi di gestione	(312)	-	-	(1)	(9)	(322)	(334)
Costi di struttura	**(4.402)**	**(563)**	**(2.409)**	**(1.135)**	**(40)**	**(8.549)**	**(9.667)**

Le *commissioni di asset management* sono relative principalmente al contratto siglato tra la Società e COIMA SGR per le attività di *scouting* delle operazioni di investimento e la gestione del portafoglio immobiliare, nonché per le altre attività ancillari previste dal contratto di *asset management*.
Tali compensi sono calcolati su base trimestrale applicando una percentuale sul valore del NAV consolidato della Società registrato nel trimestre precedente, al netto delle commissioni già corrisposte dai fondi inclusi nel perimetro di consolidamento.

La riduzione di Euro 847 mila rispetto al periodo precedente è dovuta alla modifica effettuata al contratto di Asset Management, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2020, che prevede la riduzione delle commissioni di gestione di 30 punti base (dal 1,10% allo 0,80% del NAV) a partire dal 1° gennaio 2020.
Per ulteriori dettagli in merito si rinvia al Capitolo 2 "Management" - *Gestione delle attività*.

Il *costo del personale* ammonta ad Euro 1.737 mila ed è costituito come riportato nella tabella seguente:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Salari, stipendi e oneri assimilati	(789)	(744)
Oneri sociali	(208)	(173)
Accantonamento TFR	(59)	(63)
Altre spese personale	(681)	(1.091)
Costo del personale	**(1.737)**	**(2.071)**

La voce *salari, stipendi e oneri assimilati*, pari ad Euro 789 mila, include:
- le retribuzioni lorde, pari ad Euro 481 mila;
- i bonus ai dipendenti, pari ad Euro 207 mila;
- i ratei relativi alle ferie e alle mensilità aggiuntive, pari ad Euro 101 mila.

La voce *altre spese del personale*, pari ad Euro 681 mila, comprende:
- i compensi agli amministratori e ai key manager della Società per Euro 535 mila;
- i contributi previdenziali per Euro 68 mila;

- i costi di formazione, polizze assicurative e sanitarie, buoni pasto per Euro 36 mila;
- l'accantonamento a fondo rischi per Euro 35 mila;
- compensi per lavoratori interinali e rimborsi spese per contratti di stage per Euro 7 mila.

In data 16 marzo 2020 l'Amministratore Delegato, al fine di contribuire a limitare i costi interni della Società alla luce dell'attuale capitalizzazione di mercato, in linea con gli interessi degli altri azionisti di COIMA RES, ha confermato di accettare la sospensione della rideterminazione dell'emolumento fisso annuo e alla corresponsione del compenso variabile a partire dal 2020 e fino al 1° gennaio 2025.
La sospensione della rideterminazione dell'emolumento fisso annuo e dell'emolumento variabile può essere interrotta da Manfredi Catella solo ed esclusivamente nel caso in cui, entro tale data:

- il contratto di Asset Management in essere venga modificato e/o cessi per qualsivoglia motivo; e/o
- Manfredi Catella cessi di ricoprire la carica di amministratore delegato (anche in caso di morte); e/o
- la maggioranza degli amministratori della Società non sia designata da Manfredi Catella così come previsto dal Patto Parasociale attualmente in essere.

Alla data odierna nessuno dei presupposti è venuto meno e si ritiene pertanto remota la possibilità che anche uno di essi si verifichi entro l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2020.

L'Amministratore Delegato si è riservato di interrompere la sospensione della rideterminazione dell'emolumento fisso annuo e dell'emolumento variabile qualora la capitalizzazione di mercato di COIMA RES dovesse raggiungere un livello superiore a quello registrato in sede di IPO (ovvero Euro 360 milioni); solo dal verificarsi di tale evento si procederà alla determinazione del relativo emolumento, senza quindi impattare i periodi precedenti.
In considerazione di quanto riportato nelle righe precedenti, resta ferma la rinuncia ai compensi per gli anni 2017, 2018 e 2019 ai termini e alle condizioni di cui alla comunicazione dell'Amministratore Delegato del 19 febbraio 2019.

La migliore stima attuale di tale passività potenziale al 31 dicembre 2020, tenuto conto di quanto sopra riportato, è pari a circa Euro 4,2 milioni.

In merito al caso morte, previsto nel contratto in essere con l'Amministratore Delegato e nelle rinunce sopra descritte, la Società ha iscritto un fondo rischi di circa Euro 391 mila sulla base delle tabelle di mortalità predisposte dall'ISTAT, sulla base di quanto previsto dallo IAS 19.

Il contratto in essere con l'Amministratore Delegato prevede inoltre che, in ipotesi di cessazione di Manfredi Catella dalla carica ricoperta nella Società per una delle ragioni previste dalla Scrittura Privata in essere e descritte nella Relazione sulla Remunerazione (*c.d. "**Good Leaver**")* la Società è obbligata a corrispondere a Manfredi Catella a titolo di risarcimento del danno ovvero, comunque ed in ogni caso, a titolo di indennità per la cessazione del rapporto di amministrazione il maggior importo tra: (a) Euro 5 milioni e, (b) 3 volte il compenso complessivo annuo (fisso più variabile). Ad oggi la Società ritiene remota la possibilità che si verifichi una delle ipotesi di *Good Leaver* previste dal contratto in essere. La migliore stima attuale al 31 dicembre 2020 è pari a circa Euro 5,1 milioni.

La voce *consulenze* include principalmente le spese per attività di supporto svolte da professionisti per la gestione ordinaria della Società; in particolare:

- consulenze legali, fiscali e notarili per attività *corporate*;
- commissioni di intermediazione;
- consulenze tecniche sugli immobili.

Il costo relativo alle *funzioni di controllo* ammonta ad Euro 385 mila e comprende i compensi riepilogati nella tabella seguente.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Controllo interno e compliance	(56)	(56)
Comitato Consultivo	(32)	(34)
Risk Management	(82)	(80)
Organismo di Vigilanza	(27)	(27)
Sindaci	(124)	(124)
Amministratori professionisti	(64)	(42)
Governance e funzioni di controllo	**(385)**	**(363)**

I costi di *revisione* comprendono gli onorari riconosciuti alle società a cui è stato conferito l'incarico di revisione contabile e i compensi per la revisione dei dati sul bilancio di sostenibilità del Gruppo.

Le spese di *marketing* sono relative principalmente ai costi di media relations (Euro 95 mila), alla manutenzione della piattaforma digitale (Euro 120 mila) e altri costi per eventi aziendali, seminari e convegni (Euro 60 mila).

I *servizi IT* includono l'assistenza tecnica, i software amministrativi e i costi di IT Management.

I compensi degli *esperti indipendenti* sono relativi agli incarichi conferiti a CBRE Valuation, AXIA RE, Duff & Phelps REAG e Praxi per la redazione delle perizie di stima degli immobili.

La voce *altri costi di gestione* include:

- assicurazioni societarie per Euro 167 mila;
- costi relativi alla gestione della sede legale della Società per Euro 46 mila;
- contributi associativi, corrispettivi a Borsa Italiana e Monte Titoli per Euro 66 mila;
- altri costi amministrativi pari ad Euro 43 mila.

7. Altri costi operativi

Tale voce, pari ad Euro 165 mila (Euro 197 mila al 31 dicembre 2019), comprende principalmente le donazioni effettuate dalla Società all'ospedale Luigi Sacco, al Fondo di Mutuo Soccorso del Comune di Milano e alla Fondazione Buzzi per fronteggiare l'emergenza sanitaria COVID-19, diffusasi in Italia a fine febbraio 2020.
Le risorse finanziarie relative alle donazioni, pari ad Euro 236 mila, derivano in parte dalla rinuncia al compenso di Manfredi Catella come membro del Consiglio di Amministrazione, pari ad Euro 90 mila, e dalla rinuncia agli emolumenti di altri consiglieri e key manager, per complessivi Euro 59 mila.

Gli altri costi operativi includono inoltre la variazione di *fair value* dello strumento finanziario concesso agli amministratori e ai key manager della Società, che presenta una riduzione sull'anno di Euro 122 mila.
Per maggiori dettagli in merito ai parametri utilizzati dall'esperto indipendente per il calcolo del valore dello strumento finanziario si rimanda alla nota 31 – Debiti commerciali e altri debiti non correnti.

8. Rettifiche di valore nette

La voce *rettifiche di valore nette*, pari ad Euro 1.785 mila (Euro 307 mila al 31 dicembre 2019) include principalmente la perdita di Euro 1.309 mila realizzata a fronte della liquidazione del fondo ITALIAN COPPER FUND, deliberata in data 11 dicembre 2020 dall'assemblea dei soci.

L'importo comprende inoltre gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali per Euro 253 mila, le perdite sui crediti per Euro 150 mila e la riduzione di valore degli immobili iscritti nella voce *rimanenze* per Euro 73 mila. Quest'ultima rettifica è stata effettuata sulla base della perizia predisposta dall'esperto indipendente incaricato da COIMA CORE FUND IV. Per maggiori dettagli in merito alla svalutazione si rimanda alla nota 22 – Rimanenze.

9. Adeguamento al *fair value* degli immobili

L'adeguamento al *fair value* degli immobili mostra un valore negativo di Euro 11.001 mila (a fronte di un importo positivo di Euro 10.514 mila dell'esercizio precedente) e si riferisce alla variazione di valore degli investimenti immobiliari, registrato sulla base delle perizie predisposte dagli esperti indipendenti.
Per maggiori dettagli in merito si rimanda alla nota 15 – Investimenti immobiliari.

10. Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto

L'importo di Euro 8.284 mila rappresenta principalmente l'adeguamento del valore delle partecipazioni calcolate secondo il metodo del patrimonio netto.

Di seguito si riporta il dettaglio delle partecipazioni più rilevanti.

(Euro migliaia)	Patrimonio netto al 31 dicembre 2020 (*)	% posseduta	Patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2020	Valore iniziale della partecipazione	Altri movimenti	Adeguamento al 31 dicembre 2020	Adeguamento al 31 dicembre 2019
Fondo Porta Nuova Bonnet	127.904	35,7%	45.675	37.362	31	8.282	8.751
Co – Investment 2SCS	4.360	33,3%	1.455	1.527	(74)	2	13
Quota del risultato di società collegate						**8.284**	**8.764**

* Il patrimonio netto delle entità è calcolato in conformità ai principi contabili internazionali IAS IFRS.

Il valore della partecipazione in Co-Investment 2 SCS è stato adeguato all'importo indicato nella perizia predisposta dall'esperto indipendente. Tale valore è stato calcolato adeguando a patrimonio netto tutta la catena partecipativa facente capo ad MHREC Sàrl e tenendo conto dei proventi distribuiti alle partecipate nel corso dell'esercizio.

Per maggiori dettagli in merito alle partecipazioni in essere alla data del 31 dicembre 2020 si rimanda al paragrafo 17 – Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

11. Proventi / (oneri) non ricorrenti

I proventi non ricorrenti relativi all'esercizio precedente includono i due avviamenti negativi derivanti dall'acquisizione delle partecipazioni in COIMA OPPORTUNITY FUND I e Feltrinelli Porta Volta, effettuata nel quarto trimestre 2019.

12. Proventi e oneri finanziari

La voce *proventi finanziari*, pari ad Euro 1.237 mila (Euro 291 mila al 31 dicembre 2019), comprende principalmente i dividendi distribuiti da ITALIAN COPPER FUND, pari ad Euro 1.234 mila.

In merito agli oneri finanziari, pari ad Euro 8.304 mila, si riporta di seguito il dettaglio dell'importo.

(Euro migliaia)	COIMA RES	CORE IV SIINQ I	CORE VI COF I FPV	CORE VIII	Altre	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Interessi sui finanziamenti	(2.121)	(394)	(1.458)	(2.746)	-	(6.719)	(7.552)
Interessi passivi bancari	(5)	(57)	(47)	-	(6)	(115)	(227)
Altri oneri finanziari	(1.062)	(40)	(201)	(165)	(2)	(1.470)	(1.897)
Oneri finanziari	**(3.188)**	**(491)**	**(1.706)**	**(2.911)**	**(8)**	**(8.304)**	**(9.676)**

Il decremento degli interessi sui finanziamenti di Euro 833 mila è riconducibile a costi straordinari non monetari registrati nel 2019 nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento e di apporto del complesso immobiliare Vodafone. Tale riduzione è parzialmente compensata dall'aumento degli interessi passivi relativi ai contratti di finanziamento degli immobili Sarca e Microsoft, acquisiti indirettamente dalla Società nel quarto trimestre 2019 tramite l'operazione di compravendita delle quote di COIMA OPPORTUNITY FUND I e Feltrinelli Porta Volta.

Gli *altri oneri finanziari*, pari ad Euro 1.470 mila, includono principalmente l'ammontare dei flussi di pagamento dei derivati *Interest Rate Swap*, l'effetto a conto economico dei derivati *Interest Rate Cap* e i costi legati all'operazione di chiusura parziale dei derivati, pari ad Euro 348 mila (di cui Euro 96 mila non monetari).

13. Imposte

In accordo con quanto previsto dalla normativa SIIQ, la Società calcola le imposte sui redditi derivante dalle attività diverse dalla gestione esente, utilizzando l'aliquota fiscale del 24%.

Al 31 dicembre 2020 la gestione non esente ha prodotto redditi tassabili esigui.

14. Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della Società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito non evidenzia differenze rispetto all'utile base per azione.

Di seguito sono esposti l'utile e le informazioni sulle azioni utilizzate ai fini del calcolo della perdita per azione base:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Utile attribuibile agli azionisti ordinari di COIMA RES	15.627	31.973
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	36.107	36.057
Utile base per azione (in unità di Euro)	**0,43**	**0,89**
Utile diluito per azione (in unità di Euro)	**0,43**	**0,89**

Non vi sono state operazioni sulle azioni ordinarie tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di redazione del bilancio.

15. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari nell'esercizio 2020:

(Euro migliaia)	Immobili	31 dicembre 2019	Capex	Rivalutazioni (svalutazioni)	31 dicembre 2020
COIMA RES SIIQ	Monte Rosa	61.100	54	(554)	60.600
	Tocqueville	59.600	49	(149)	59.500
	Pavilion	73.200	-	(500)	72.700
COIMA CORE FUND IV	Filiali DB	66.204	5	(2.337)	63.872
COIMA CORE FUND VI	Gioiaotto	83.700	-	(1.700)	82.000
COIMA RES SIINQ I	Deruta	47.100	-	(2.700)	44.400
COIMA CORE FUND VIII	Vodafone	213.000	-	(2.000)	211.000
COIMA OPPORTUNITY FUND I	Sarca	62.790	186	(906)	62.070
FELTRINELLI PORTA VOLTA	Microsoft	98.230	1.165	(155)	99.240
Investimenti immobiliari		**764.924**	**1.459**	**(11.001)**	**755.382**

Il saldo al 31 dicembre 2020 corrisponde al valore desunto dalle perizie predisposte dagli esperti indipendenti. Tali perizie sono redatte in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards", in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA - European Securities and Markets Authority.

La colonna *capex* mostra gli interventi realizzati sugli immobili in portafoglio nel periodo, tra cui la realizzazione degli spazi pubblici adiacenti all'immobile Microsoft per Euro 1.165 mila e migliorie sull'immobile Sarca per Euro 186 mila.

La voce "*rivalutazioni/(svalutazioni)*" si riferisce alle variazioni di valore degli immobili per allinearli al relativo valore di mercato, desunto dalle transazioni effettuate nel corso del periodo e dalle perizie predisposte dagli esperti indipendenti incaricati dalla Società o dai fondi alla data del 31 dicembre 2020.

Nella tabella successiva sono riportati i parametri utilizzati dagli esperti indipendenti per effettuare le proprie valutazioni:

Esperto indipendente	Immobile	Tasso di attualizzazione	Tasso di riconversione	Tasso Cap out netto	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
CBRE Valuation	Monte Rosa	5,40%	7,00%	5,20%	1,07%	8,8
	Tocqueville	5,50%	7,45%	3,65%	1,07%	6,7
	Pavilion	4,50%	7,10%	3,40%	1,07%	15,1
	Deruta	5,50%	7,70%	5,40%	1,07%	5
AXIA RE	Filiali DB (locate)	m. 5,73%	m. 5,73%	m. 3,74%	2,00%	15-20
	Filiali DB (sfitte)	m. 6,17%	m. 6,17%	m. 3,83%	2,00%	15
Duff & Phelps REAG	Gioiaotto (uffici)	5,75%	5,75%	4,19%	1,50%	16
	Gioiaotto (tur./ric.)	6,30%	6,80%	4,73%	1,50%	18
	Vodafone	6,10%	6,10%	4,63%	1,50%	10
Praxi	Sarca	6,73%	6,73%	5,04%	1,65%	15
	Microsoft	5,22%	5,22%	3,88%	1,65%	15

La riduzione di valore dell'immobile Monte Rosa, pari ad Euro 554 mila, è stata determinata dallo sviluppo, da parte dell'esperto indipendente, delle considerazioni valutative con riferimento al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione vigenti alla data di valutazione, nonché dai tempi di rimessa a reddito dell'immobile. La variazione è principalmente dovuta ad un peggioramento della curva di inflazione ed un allungamento delle assunzioni di rilocazione dell'immobile, parzialmente compensato da un miglioramento dei tassi utilizzati dall'esperto indipendente, in linea con quanto emerso nel mercato di riferimento nell'esercizio 2020.

La svalutazione dell'immobile Tocqueville, pari ad Euro 149 mila, è stata determinata dallo sviluppo, da parte dell'esperto indipendente, delle considerazioni valutative con riferimento al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione vigenti alla data di valutazione, nonché dai tempi ipotizzati per lo svolgimento dei lavori di ristrutturazione e la successiva rimessa a reddito dell'immobile a canoni di mercato in linea con quelli in essere nella zona di Porta Nuova. La variazione è dovuta principalmente al peggioramento della curva di inflazione avvenuto nel corso del 2020, parzialmente compensato dall'avvicinarsi degli incassi del canone a regime previsto contrattualmente.

La variazione in diminuzione del valore dell'immobile Pavilion per Euro 500 mila è principalmente legata al peggioramento della curva di inflazione avvenuto nel corso del 2020.

L'immobile sito in via Deruta presenta una variazione in diminuzione di Euro 2.700 mila rispetto all'esercizio precedente, imputabile all'avvicinarsi della scadenza del contratto di locazione con BNL, attualmente previsto per dicembre 2021, alla riduzione della curva di inflazione, ed alla modifica delle ipotesi di rilocazione da parte dell'esperto indipendente, il quale ha ipotizzato una rilocazione frazionata degli spazi a canoni di mercato, dopo adeguati lavori di ristrutturazione, con completo assorbimento dell'immobile in tre anni.

In merito alla valutazione del portafoglio Deutsche Bank, si segnala una variazione in diminuzione di Euro 2.337 mila dovute principalmente alla riduzione della curva di inflazione applicata nei prospetti di stima.

La valutazione relativa a Gioiaotto ha subito una variazione in diminuzione di Euro 1.700 mila rispetto alle valutazioni del precedente esercizio. La variazione, legata principalmente alla porzione dell'immobile locata ad NH, è dovuta esclusivamente all'impatto avuto dal COVID-19 sul mercato del settore alberghiero.

La valutazione del complesso immobiliare Vodafone, registra una variazione in diminuzione rispetto all'esercizio precedente per Euro 2.000 mila, dovuta principalmente al peggioramento della curva di inflazione.

L'immobile Microsoft presenta una riduzione di valore per Euro 155 mila dovuta principalmente da una diminuzione della curva d'inflazione, parzialmente compensata dalla variazione positiva dei tassi applicati dall'esperto indipendente in linea con le dinamiche di mercato riscontrate nell'area di localizzazione.

La valutazione dell'immobile Philips registra una variazione in diminuzione di Euro 906 mila dovuta principalmente alle comunicazioni di rilascio parziale degli spazi ricevute da alcuni conduttori (Tupperware e Signify).

La tabella successiva si riportano i valori di mercato degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2020 rispettivamente al lordo ed al netto dei costi di transazione:

Esperto indipendente	Immobile	Valore di mercato lordo al 31 dicembre 2020	Valore di mercato netto al 31 dicembre 2020
CBRE Valuation	Monte Rosa	62.721	60.600
	Tocqueville	61.583	59.500
	Pavilion	75.245	72.700
	Deruta	45.954	44.400
AXIA RE [8]	Filiali Deutsche Bank	65.469	63.872
Duff & Phelps REAG [9]	Gioiaotto (uffici)	55.043	53.700
	Gioiaotto (tur./ric.)	29.008	28.300
	Vodafone	216.275	211.000
Praxi	Sarca	63.890	62.070
	Microsoft	102.220	99.240

La voce "*attività non correnti destinate alla vendita*" pari ad Euro 4.300 mila (Euro 23.500 mila al 31 dicembre 2019) include la filiale Deutsche Bank sita a Milano, in Via dei Martinitt, la cui cessione è stata perfezionata il 15 gennaio 2021.

[8] Nei report di valutazione predisposti da Axia RE non è riportato il valore di mercato lordo ma solamente il range di percentuale relativa ai costi di transazione da tenere in considerazione. Il valore esposto nella tabella è stato calcolato applicando il 2,5% di costi di transazione.

[9] Nei report di valutazione predisposti da Duff & Phelps non è riportato il valore di mercato lordo ma solamente il range di percentuale relativa ai costi di transazione da tenere in considerazione. Il valore esposto nella tabella è stato calcolato applicando il 2,5% di costi di transazione.

16. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 1.381 mila (Euro 1.582 mila al 31 dicembre 2019), includono principalmente il diritto all'utilizzo degli spazi locati dal Gruppo per l'intera durata contrattuale (c.d. *right of use*), i mobili e gli arredi relativi alla sede legale della Società.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Incrementi / (decrementi)	31 dicembre 2020
Mobili e arredi	72	-	72
Impianti	284	-	284
Altre attività materiali	7	-	7
Diritti d'uso	1.405	1	1.406
Costo storico	**1.768**	**1**	**1.769**
Mobili e arredi	(15)	(6)	(21)
Impianti	(55)	(23)	(78)
Altre attività materiali	(4)	(2)	(6)
Diritti d'uso	(112)	(171)	(283)
Fondo ammortamento	**(186)**	**(202)**	**(388)**
Valore netto contabile	**1.582**	**(201)**	**1.381**

Alla data odierna il Gruppo ha in essere tre contratti di affitto relativi ai seguenti spazi:

- la sede legale a Milano, in Piazza Gae Aulenti n.12;
- un'autorimessa a Milano, in Viale Fulvio Testi n.282, concessa in sublocazione a Philips S.p.A.;
- la control room del complesso immobiliare Vodafone a Milano, Via Lorenteggio 240;

il cui diritto d'uso, al netto degli ammortamenti del periodo, ha un valore complessivo di Euro 1.123 mila.

Le immobilizzazioni immateriali, pari ad Euro 257 mila (Euro 188 mila al 31 dicembre 2019), si riferiscono a software aziendali (amministrativi e di pianificazione). La voce ha subito un incremento netto di Euro 69 mila rispetto allo scorso esercizio per lo sviluppo delle attività di implementazione effettuate nel corso dell'anno, al netto degli ammortamenti del periodo.

17. Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto

Le partecipazioni in società collegate sono pari ad Euro 47.131 mila (Euro 33.675 mila al 31 dicembre 2019) e comprendono la partecipazione nel fondo Porta Nuova Bonnet e la partecipazione di Co – Investment 2 SCS, posseduta indirettamente tramite MHREC Sàrl.

Il Fondo Porta Nuova Bonnet detiene un complesso immobiliare sito in Milano, nel distretto di Porta Nuova conosciuto come Corso Como Place. Il progetto, iniziato nel 2017, è stato completato nel 2020 e consegnato ai conduttori Accenture e Bending Spoons ad inizio 2021.

La società Co – Investment 2SCS fa parte della catena societaria facente capo alla MHREC Sàrl predisposta al fine di gestire assieme ad altri investitori uno sviluppo immobiliare nell'area Porta Nuova a Milano. Con la cessione della partecipazione del 58,6% delle quote del Fondo Immobiliare Porta Nuova Varesine da parte della società Le Varesine Sàrl, la catena societaria non detiene alcuna proprietà immobiliare ed attualmente non è impegnata in altre attività.

Di seguito si riporta la movimentazione delle partecipazioni alla data del 31 dicembre 2020:

(Euro migliaia)	% posseduta	31 dicembre 2019	Incrementi (decrementi)	Quota del risultato	31 dicembre 2020
Fondo Porta Nuova Bonnet	35,7%	32.147	5.246	8.282	45.675
Co – Investment 2 SCS	33,3%	1.527	(74)	2	1.455
Altre partecipazioni	< 4,0%	1	-	-	1
Partecipazioni in società collegate		**33.675**	**5.172**	**8.284**	**47.131**

La voce *incrementi* si riferisce principalmente alle somme versate dalla Società nel corso dell'esercizio per lo sviluppo del progetto Corso Como Place.

Di seguito si rimporta il riepilogo degli importi versati al Fondo Porta Nuova Bonnet e l'ammontare residuo da versare.

(Euro migliaia)	Importo rata
Richiami 2016	13.214
Richiami 2017	643
Richiami 2018	2.196
Richiami 2019	3.464
Richiami 2020	5.214
Importo versato	**24.731**
Importo impegnato	25.000
Importo residuo da versare	**269**

In merito alla partecipazione della Co – Investments 2, la valutazione di Euro 1.455 mila è supportata dal parere di un esperto indipendente.

18. Attività finanziarie al fair value

Al 31 dicembre 2019 le attività finanziarie al *fair value* si riferivano alla partecipazione di circa il 13% in ITALIAN COPPER FUND. In data 11 dicembre 2020 l'assemblea dei soci ha deliberato la liquidazione anticipata del fondo a seguito della cessione dell'intero portafoglio, composto da cinque immobili tecnici siti nel nord e centro Italia locati a Telecom.

19. Crediti per imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate, pari ad Euro 20 mila al 31 dicembre 2020 (Euro 10 mila al 31 dicembre 2019), fanno riferimento principalmente a crediti vantati da MHREC Sarl.

20. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati, il cui valore ammonta ad Euro 40 mila, si riferiscono a contratti derivati *interest rate cap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari legati ai finanziamenti in essere.

Di seguito si riporta la movimentazione del periodo.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Adeguamento fair value	31 dicembre 2020
COIMA RES SIIQ	34	(28)	6
COIMA CORE FUND VI	3	(1)	2
COIMA RES SIINQ I	1	(1)	0
COIMA OPPORTUNITY FUND I	0	0	0
COIMA CORE FUND VIII	120	(88)	32
Strumenti finanziari derivati	**158**	**(118)**	**40**

Nel corso dell'esercizio la Società, a seguito del rimborso dei finanziamenti in essere per Euro 17.700 mila, ha chiuso parzialmente il relativo contratto di *interest rate cap* al fine di allineare il nozionale del derivato al valore nominale del sottostante. Tale operazione ha comportato un costo non monetario pari ad Euro 96 mila, iscritto nella voce *oneri finanziari*.

In conformità al principio contabile IFRS 9, il *fair value* dei derivati in essere è stato scorporato in due componenti: il valore intrinseco (*intrinsic value*), pari al valore effettivo del derivato nel caso di esercizio immediato, e il valore temporale (*time value*) ovvero quanto un acquirente sarebbe disposto a pagare oltre il valore intrinseco. La Società ha contabilizzato a patrimonio netto la variazione di *fair value* relativa all'effetto temporale dei derivati, pari ad Euro 270 mila (al netto dell'ammortamento dei relativi premi, registrati a conto economico e pari ad Euro 388 mila) e a riserva di cash flow hedge la loro componente intrinseca, la quale alla data di chiusura del bilancio ha saldo nullo.

21. Crediti finanziari correnti

I crediti finanziari correnti, pari ad Euro 1.620 mila, sono relativi a finanziamenti concessi da MHREC Sàrl alla collegata Co – Investment 2 SCS.
Tale voce era originariamente classificata nei crediti finanziari non correnti ed è stata riclassificata tra le attività correnti poiché il relativo importo verrà presumibilmente incassato entro 12 mesi.

22. Rimanenze

Le rimanenze, pari ad Euro 2.707 mila (Euro 2.780 mila al 31 dicembre 2019), includono le filiali bancarie del portafoglio Deutsche Bank attualmente non locate, site rispettivamente a Livorno, Padova e Novedrate.

La variazione in diminuzione di Euro 73 mila rispetto allo scorso esercizio è riconducibile alla rettifica di valore effettuata sulla base della perizia predisposta dall'esperto indipendente.

Per maggiori dettagli sui parametri utilizzati dall'esperto indipendente nella valutazione si rimanda al paragrafo 15 – Investimenti immobiliari.

23. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Crediti verso conduttori	11.026	5.387
Crediti verso acquirenti	-	800
Crediti commerciali	**11.026**	**6.187**
Crediti verso Erario	133	1.753
Altre attività diverse	942	320
Ratei e risconti attivi	1.609	1.698
Altri crediti correnti	**2.684**	**3.771**
Crediti commerciali e altri crediti correnti	**13.710**	**9.958**

I crediti verso conduttori hanno subito un incremento di Euro 5.639 mila principalmente dovuto alla fatturazione anticipata di canoni di locazione relativi al primo trimestre 2021, pari ad Euro 5.376 mila.
La restante parte dei crediti verso conduttori fa riferimento principalmente agli effetti della normalizzazione dei canoni di locazione (contabilizzati secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 16) per Euro 4.149 mila, fatture da emettere per Euro 963 mila e crediti esigibili per Euro 538 mila.
Al 31 dicembre 2020 i crediti commerciali sono esposti al netto delle svalutazioni relative ad importi inesigibili o incassi che si ritengano non siano realizzabili.

I *crediti verso l'erario* sono costituiti principalmente dai crediti IVA consolidati. Il decremento di Euro 1.620 mila rispetto all'esercizio precedente è dovuto in gran parte alla compensazione con altre imposte e tributi.

La voce *altre attività diverse* include anticipi a fornitori ed altri crediti verso terzi.

I *ratei e risconti attivi* includono costi sostenuti anticipatamente dal Gruppo con competenza futura, tra cui i contributi a favore di conduttori per migliorie ed opere di valorizzazione che saranno ammortizzate sulla durata contrattuale (*landlord contribution*).

24. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, pari ad Euro 48.653 mila, sono detenute presso i seguenti istituti:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
BNP Paribas	21.668	15.051
DepoBank	12.228	11.175
ING Bank N.V.	3.893	3.752
Banca Passadore	3.621	1.515
UBI Banca	2.619	-
Intesa San Paolo	1.593	3.308
Unicredit	1.586	7.252
Banco BPM	1.285	453
Société Générale Group	160	186
Cassa	0	1
Disponibilità liquide	**48.653**	**42.693**

Gli istituiti Banca Passadore, Banco BPM e UBI Banca includono principalmente la liquidità disponibile della controllante.

La liquidità della controllante presente in Unicredit ed Intesa San Paolo è depositata in cinque conti correnti pegnati e in due conti disponibili (denominati *distribution account*) che sono stati aperti a seguito della stipula dei contratti di finanziamento relativi alle filiali Deutsche Bank e agli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion. I conti non pegnati accolgono gli importi che la Società può liberamente utilizzare previa verifica trimestrale dei *covenant* finanziari.

Le disponibilità liquide sul conto corrente di BNP Paribas costituiscono la liquidità di COIMA CORE FUND IV, COIMA OPPORTUNITY FUND I e Feltrinelli Porta Volta presso la banca depositaria.

L'importo esposto nei confronti di DepoBank si riferisce alla liquidità sui conti correnti accesi di COIMA CORE FUND VIII e COIMA CORE FUND VI. Tra i vari conti accesi con un saldo positivo, due conti risultano pegnati a fronte delle banche finanziatrici.

ING Bank N.V. include la liquidità di COIMA RES SIINQ I e del Consorzio Lorenteggio Village, derivante dagli incassi dei canoni di locazione di BNL e degli oneri dei consorziati del complesso immobiliare Vodafone.
Tre conti correnti accesi da COIMA RES SIINQ I sono oggetto di pegno a favore della banca finanziatrice.

Société Générale Group include la liquidità disponibile nella società MHREC Sàrl.

25. Patrimonio netto

Il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2020 ammonta ad Euro 445.454 mila (Euro 440.110 mila al 31 dicembre 2019) ed è composto come riportato negli schemi del bilancio consolidato.

Il capitale sociale, pari ad Euro 14.482 mila, è rappresentato da n. 36.106.558 azioni senza valore nominale.
La riserva da valutazione è di importo negativo, pari ad Euro 1.428 mila, ed include variazione di *fair value* dei

contratti derivati di copertura, come previsto dal principio contabile internazionale IFRS 9.

Di seguito si riporta la tabella di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato d'esercizio individuali e consolidati al 31 dicembre 2020:

(Euro migliaia)	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto
COIMA RES SIIQ al 31 dicembre 2020	**10.934**	**402.769**
Partecipazioni	17.664	(418.705)
Società e fondi consolidati	12.016	509.997
Dividendi	(28.937)	-
Avviamento negativo derivante dalle acquisizioni di partecipazioni	-	1.970
Quota del risultato di società collegate	8.284	20.391
Valore Consolidato al 31 dicembre 2020	**19.961**	**516.422**
Patrimonio di terzi	(4.334)	(70.968)
Valore Consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2020	**15.627**	**445.454**

La voce *partecipazioni* include rispettivamente la svalutazione delle partecipazioni in COIMA CORE FUND IV e COIMA CORE FUND VIII per Euro 17.664 mila, e lo storno del valore complessivo delle partecipazioni, pari a Euro 418.705 mila.
Nella colonna "risultato d'esercizio", la voce "società e fondi consolidati" include l'utile delle partecipate, mentre la colonna "patrimonio netto" include lo storno dei valori del capitale sociale, delle riserve, gli utili portati a nuovo e i risultati delle partecipate, al lordo dei dividendi distribuiti.
La voce dividendi rappresenta lo storno dei proventi distribuiti a COIMA RES dalle entità consolidate.

26. Debiti verso banche

I debiti verso banche non correnti, pari ad Euro 316.973 mila, includono l'indebitamento finanziario contratto dalla Società e dalle entità controllate, la cui movimentazione è di seguito riportata.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Rimborsi	Effetto costo ammortizzato / altri movimenti	Riclassifiche	31 dicembre 2020
COIMA RES SIIQ	99.132	(1.674)	500	-	97.958
COIMA CORE FUND VI	47.640	-	191	-	47.831
COIMA RES SIINQ I	19.859	-	68	-	19.927
COIMA CORE FUND VIII	125.841	-	408	-	126.249
COIMA OPPORTUNITY FUND I	25.016	-	(8)	-	25.008
FELTRINELLI PORTA VOLTA	22.745	(424)	(330)	(21.991)	-
Debiti verso banche non correnti	**340.233**	**(2.098)**	**829**	**(21.991)**	**316.973**
COIMA RES SIIQ	16.140	(16.026)	(114)	-	-
COIMA CORE FUND VIII	-	-	14	-	14
FELTRINELLI PORTA VOLTA	-	-	12	21.991	22.003
Debiti verso banche correnti	**16.140**	**(16.026)**	**(88)**	**21.991**	**22.017**
Debiti verso banche	**356.373**	**(18.124)**	**741**	**-**	**338.990**

Nel corso dell'anno la Società ha rimborsato una parte dei finanziamenti in essere per un ammontare complessivo pari ad Euro 17.700 mila (di cui Euro 10.105 mila relativi al finanziamento degli immobili Tocqueville e Monte Rosa ed Euro 7.595 mila relativi al finanziamento Deutsche Bank). Tale rimborso è stato effettuato utilizzando la liquidità derivante dalla cessione delle relative filiali.

In merito al finanziamento di Feltrinelli Porta Volta, il fondo ha presentato alla banca finanziatrice la richiesta di proroga della data di scadenza, prevista per il 21 dicembre 2020, e la modifica di alcune condizioni contrattuali, i cui termini sono stati definiti nell'accordo siglato con Intesa Sanpaolo in data 17 febbraio 2021.
Alla data di scadenza, il fondo ha rimborsato Euro 424 mila sulla base delle condizioni attuali del contratto di finanziamento, che prevede il rimborso anticipato pari all'ammontare del credito IVA utilizzato dal fondo o compensato con altre imposte e tributi.

In data 27 ottobre 2020 la Società ha stipulato un Revolving Credit Facility ("**RCF**") con il gruppo bancario Banco BPM S.p.A. per un ammontare pari ad Euro 10 milioni con scadenza 18 mesi. Al 31 dicembre 2020, la Società non ha esposizioni finanziarie verso tale istituto.

Per maggiori informazioni in merito ai finanziamenti in essere, si riporta una tabella di sintesi con i dettagli economici:

(Euro migliaia)	**31 dicembre 2020**	**Scadenza**	**Tasso**	**% copertura**
Filiali Deutsche Bank	30.541	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	100%
Monte Rosa, Tocqueville	40.657	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	100%
Pavilion	26.760	31 ottobre 2023	Eur 6M + 150 bps	93%
Gioiaotto	47.831	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	80%
Deruta	19.927	16 gennaio 2022	Eur 3M + 160 bps	80%
Vodafone	126.249	27 giugno 2024	Eur 3M + 180 bps	80%
Sarca	25.008	1° novembre 2022	Eur 3M + 175 bps	80%
Microsoft	21.991	21 dicembre 2020	Eur 6M + 205 bps	n.a.

Le entità hanno stipulato dei contratti derivati di copertura nella forma di *Interest Rate Cap* e *Interest Rate Swap*, a copertura dei finanziamenti in essere. Tali operazioni si configurano come copertura di flussi finanziari, ricadendo nell'ambito della cosiddetta *hedge accounting*.
Per maggiori dettagli in merito agli strumenti finanziari derivati si rimanda al paragrafo 20 e 30 – Strumenti finanziari derivati.

Le entità del Gruppo effettuano la verifica dei covenant finanziari su base trimestrale o semestrale, in base alle condizioni contrattuali del finanziamento.

Di seguito si riportano gli indicatori per ogni entità al 31 dicembre 2020:

	Covenant	Limiti	Risultato test al 31 dicembre 2020
Filiali Deutsche Bank Monte Rosa Tocqueville	LTV Portafoglio LTV Consolidato ICR Portafoglio ICR/DSCR Consolidato	<60% <60% >1,8x >1,4x	37,6% 42,6% 4,7x 4,6x
Pavilion	LTV Portafoglio	<65%	36,8%
Vodafone	LTV ICR-BL ICR-FL	<65% >2,25x >2,25x	60,6% 5,4x 4,3x
Gioiaotto	LTV ICR	<65% >1,75x	58,6% 4,0x
Sarca	LTV ICR	<55% >2x	40,3% 6,3x
Microsoft	LTV	<60%	22,2%
Deruta	LTV ICR-BL ICR-FL	<55% >3,0x >3,0x	45,0% 10,0x 10,2x

Gli indicatori sopra riportati confermano il rispetto dei limiti previsti definiti nei contratti di finanziamento.

In merito alle garanzie concesse dalle entità del Gruppo alle banche finanziatrici, si rimanda al paragrafo 36 - Rischi e impegni.

27. Debiti finanziari non correnti

La voce, pari ad Euro 1.140 mila (Euro 1.301 mila al 31 dicembre 2019) include i debiti finanziari iscritti a fronte del pagamento dei canoni di locazione relativi ai contratti di affitto in essere, come previsto dal principio contabile IFRS 16. La passività è pari al valore attuale dei flussi di cassa futuri previsti per la durata contrattuale. Per maggiori dettagli in merito si rimanda al paragrafo 16 – Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali.

28. Debiti per trattamento di fine rapporto

Il saldo del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) al 31 dicembre 2020, pari ad Euro 100 mila (Euro 71 mila al 31 dicembre 2019) riguarda il debito relativo ad alcuni dipendenti della Società.
La movimentazione del fondo è stata caratterizzata anche dall'accantonamento ed il successivo rigiro a fondi esterni del TFR relativo a due dirigenti della Società.

29. Fondi rischi e oneri

Tale importo, pari ad Euro 391 mila (Euro 373 mila al 31 dicembre 2019), si riferisce all'accontamento a copertura dei rischi relativi ai contratti in essere con l'Amministratore Delegato. Per maggiori dettagli si rimanda ai costi del personale descritti al paragrafo 6 – Costi di struttura.

30. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati classificati nelle passività, pari ad Euro 1.663 mila (Euro 1.888 mila al 31 dicembre 2019), si riferiscono a *Interest Rate Swap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi ai finanziamenti degli immobili Vodafone, Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion.

Nel corso dell'esercizio la Società, a seguito del rimborso dei finanziamenti in essere per Euro 17.700 mila, ha chiuso parzialmente il relativo contratto di *Interest Rate Swap* al fine di allineare il nozionale del derivato al valore nominale del sottostante. Tale operazione ha comportato costi di chiusura pari ad Euro 252 mila, iscritti nella voce *oneri finanziari*.

Il contratto di *Interest Rate Swap* è stipulato al fine di coprire il tasso di riferimento Euribor e le sue variazioni pagando un tasso fisso che rappresenta il costo complessivo della raccolta per tutta la durata del contratto swap.

La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura sulla base dell'hedge accounting, verificando l'efficacia della relazione di copertura. Al fine di testare l'efficacia dei derivati in essere, l'*hedged item* è stato identificato, alla data di inizio della copertura, con un derivato ipotetico ("*hypothetical derivative*"). Tale derivato deve coprire perfettamente i rischi causati dall'esposizione sia in termini di sottostante che in termini contrattuali (nozionale, indicizzazione, etc.). Infine, l'ipotetica stipula deve avvenire a condizioni di mercato presenti alla data di costituzione della relazione di copertura.
Le variazioni di *fair value* sono state riconosciute nella riserva di valutazione, al netto di quanto registrato a conto economico in caso di inefficacia.
Le valutazioni al *fair value* dei derivati hanno altresì tenuto conto di eventuali rettifiche da apportare per effetto del deterioramento di una delle controparti bancarie o della Società stessa, tenendo anche in considerazioni le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

31. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti commerciali e degli altri debiti non correnti.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Strumento finanziario	876	998
Anticipi e depositi	831	835
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	**1.707**	**1.833**

Lo strumento finanziario iscritto al *fair value* è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari ad Euro 1 migliaio. Al 31 dicembre 2020 lo strumento è stato valutato pari ad Euro 876 mila a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno e tenuto conto delle stime effettuate dalla società, senza subire variazioni di valore rispetto all'esercizio precedente.
Il perito ha espresso la propria opinione in merito al *fair market value* dello strumento partecipativo emesso dalla Società a favore di taluni manager sulla base del regolamento dello strumento, sulla base del fatto che la Società è quotata e sulla base dei flussi di cassa attesi in tre diversi scenari (*base, downside e upside*).
La valutazione è stata condotta in applicazione del criterio finanziario. Esso stima il valore di un *asset* quale somma dei flussi finanziari attesi, scontati ad un tasso espressivo del rischio sistematico dell'investimento. Il modello valutativo è stato impostato come segue:

- la data di riferimento della stima è il 31 dicembre 2020;
- la stima del valore è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2021-2030, dalla *Promote*. In particolare, sono stati considerati i flussi di cassa medio-ponderati in tre

distinti scenari (c.d. *base, downside e upside*). Ai fini della previsione dei flussi di cassa attesi, i flussi riferiti ai tre scenari sono stati equiponderati (33,33% ciascuno);

- ai fini della previsione dei flussi di cassa annui di pertinenza dei possessori dello Strumento, i flussi annui medio-ponderati rivenienti dalla *Promote* sono stati considerati in misura pari al 60%. Ciò in coerenza con quanto previsto dal Regolamento dello Strumento;
- i flussi di cassa medio-ponderati di pertinenza dei possessori dello strumento sono stati attualizzati, al 31 dicembre 2020, ad un tasso di sconto espressivo del rendimento mediamente atteso da investimenti aventi un profilo di rischio comparabile a quello dell'investimento nello strumento. Tale tasso di sconto, pari al 4,0%, è stato quantificato dal consulente secondo l'approccio CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*") ed è pari al costo del capitale proprio della Società, espressivo della rischiosità sistematica (non diversificabile) associata all'attività di business dai cui flussi di cassa dipendono, in ultima istanza, quelli dello strumento.

Il tasso di sconto è stato stimato dal consulente assumendo i seguenti parametri:

- tasso *risk-free* pari allo 0,34%. Tale dato è pari alla media a un mese al 31 dicembre 2020 dei rendimenti (lordi d'imposta) dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 8 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,60. In particolare, il coefficiente Beta è stato determinato (i) assumendo il Beta *unlevered* medio (0,46) di un *panel* di società che svolgono attività comparabili a quelle di COIMA RES e (ii) "rilevereggiando" tale Beta (con la formula c.d. "di Hamada") per tener conto della struttura finanziaria obiettivo di COIMA RES (i.e. rapporto posizione finanziaria netta / patrimonio netto pari a 40%);
- ERP pari al 6,12%. Tale dato corrisponde alla misura di ERP *forward looking* più recente rispetto alla data di stima, desunta da osservazioni empiriche di mercato (fonte: NYU Stern *School of Business*).

La voce *anticipi e depositi* si riferiscono a cauzioni ed acconti versati dai locatari.

32. Debiti commerciali e altri debiti correnti

I debiti commerciali e altri debiti correnti sono costituiti come riportato nella tabella successiva.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Debiti verso fornitori	2.464	2.128
Debiti verso promissari acquirenti	1.104	3.502
Fatture da ricevere	2.381	2.970
Debiti commerciali	**5.949**	**8.600**
Debiti verso personale	308	261
Debiti verso l'Erario	287	148
Debiti verso enti previdenziali	85	70
Altri debiti	1.877	1.812
Ratei e risconti passivi	6.251	1.645
Altri debiti	**8.808**	**3.936**
Debiti commerciali e altri debiti correnti	**14.757**	**12.536**

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente da debiti verso COIMA SGR relativi alle commissioni di gestione dei fondi.

La voce *debiti verso promissari acquirenti* di riferisce agli acconti versati a favore di COIMA CORE FUND IV per la cessione della filiale conclusasi a gennaio 2021, descritta al paragrafo 15 – Investimenti immobiliari.

Le *fatture da ricevere* sono costituite principalmente dai servizi di manutenzione degli impianti, dalle ritenute a garanzia dei lavori svolti sugli edifici, dalle pro-forma ricevute dai consulenti per servizi legali, fiscali e amministrativi svolti nel quarto trimestre 2020 e da altri servizi di marketing e IT.

La voce *altri debiti* comprende principalmente debiti per dividendi deliberati nel 2020 a favore dei terzi, pari ad Euro 1.032 mila e debiti verso altri organi societari per Euro 312 mila.

I *risconti passivi* sono relativi principalmente alla fatturazione anticipata dei canoni di locazione relativi al primo trimestre 2021.

Il residuo della voce di bilancio include principalmente dai debiti per il personale per bonus, debiti verso l'Erario e note di credito da emettere.

33. Debiti per imposte correnti

Tale voce, pari a Euro 31 mila (Euro 21 mila al 31 dicembre 2019), fa riferimento principalmente a debiti per imposte a capo di MHREC Sàrl.

34. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

La Società non ha effettuato nel corso dell'esercizio trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

35. Informativa sul *Fair Value*

L' IFRS 13 dispone che:

- le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'"*highest and best use*" ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una *business combination*) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del fair value di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del fair value dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):
1) appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.
2) massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.
3) le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
- livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
- livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio *swap* su valute a lungo termine, *interest rate swap*, passività di smantellamento assunta in una *business combination*,

etc.

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del fair value possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un fair value che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il fair value sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del fair value. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

Di seguito si riporta il confronto tra valore contabile e *fair value* delle attività e delle passività della Società al 31 dicembre 2020.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020		31 dicembre 2019	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	755.382	755.382	764.924	764.924
Altre immobilizzazioni materiali	1.381	1.381	1.582	1.582
Immobilizzazioni immateriali	257	257	188	188
Partecipazioni in società collegate	47.131	47.131	33.675	33.675
Attività finanziarie al fair value	-	-	4.593	4.593
Crediti per imposte anticipate	20	20	10	10
Strumenti finanziari derivati	40	40	158	158
Crediti finanziari e commerciali non correnti	-	-	1.620	1.620
Rimanenze	2.707	2.707	2.780	2.780
Crediti finanziari e commerciali correnti	15.330	15.330	9.958	9.958
Disponibilità liquide	48.653	48.653	42.693	42.693
Attività non correnti destinate alla vendita	4.300	4.300	23.500	23.500
Attività	**875.201**	**875.201**	**885.681**	**885.681**
Debiti verso banche non correnti	316.973	320.557	340.233	342.371
Altri debiti	17.250	17.250	15.137	15.137
Strumenti finanziari derivati	1.663	1.663	1.888	1.888
Debiti per strumento finanziario	876	876	998	998
Debiti verso banche correnti	22.017	22.017	16.140	16.355
Passività	**358.779**	**362.363**	**374.396**	**376.749**

La Società non detiene strumenti di capitale valutati al costo.

Di seguito si allega tabella di sintesi con evidenziazione della gerarchia nella misurazione del fair value alla data del 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	755.382	-	-	755.382
Altre immobilizzazioni materiali	1.381	-	-	1.381
Immobilizzazioni immateriali	257	-	-	257
Partecipazioni in società collegate	47.131	-	-	47.131
Crediti per imposte anticipate	20	-	-	20
Strumenti finanziari derivati	40	-	40	-
Rimanenze	2.707	-	-	2.707
Crediti finanziari e commerciali correnti	15.330	-	-	15.330
Disponibilità liquide	48.653	-	-	48.653
Attività non correnti destinate alla vendita	4.300	-	-	4.300
Attività	**875.201**	**-**	**40**	**875.161**
Debiti verso banche non correnti	320.557	-	320.557	-
Altri debiti	17.250	-	-	17.250
Strumenti finanziari derivati	1.663	-	1.663	-
Debiti per strumento finanziario	876	-	-	876
Debiti verso banche correnti	22.017	-	-	22.017
Passività	**362.363**	**-**	**322.220**	**40.143**

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	764.924	-	-	764.924
Altre immobilizzazioni materiali	1.582	-	-	1.582
Immobilizzazioni immateriali	188	-	-	188
Partecipazioni in società collegate	33.675	-	-	33.675
Attività finanziarie al fair value	4.593	-	-	4.593
Crediti per imposte anticipate	10	-	-	10
Strumenti finanziari derivati	158	-	158	-
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	-	-	1.620
Rimanenze	2.780	-	-	2.780
Crediti finanziari e commerciali correnti	9.958	-	-	9.958
Disponibilità liquide	42.693	-	-	42.693
Attività non correnti destinate alla vendita	23.500	-	-	23.500
Attività	**885.681**	**-**	**158**	**885.523**
Debiti verso banche non correnti	342.371	-	342.371	-
Altri debiti	15.137	-	-	15.137
Strumenti finanziari derivati	1.888	-	1.888	-
Debiti per strumento finanziario	998	-	-	998
Debiti verso banche correnti	16.355	-	16.242	113
Passività	**376.749**	**-**	**360.501**	**16.248**

36. Rischi e impegni

I rischi a cui è soggetta la Società e le relative mitigazioni sono riportati nel Capitolo 3 "Governance" – *Come gestiamo i rischi*.

Garanzie e impegni

In merito ai finanziamenti contratti dalla controllante COIMA RES, sono stata concordati con le banche finanziatrici i seguenti *security package*.

Per il finanziamento relativo al portafoglio Deutsche Bank:
- ipoteca di primo grado per Euro 298.550 mila;
- pegno sulle quote di COIMA CORE FUND IV;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento.

Per il finanziamento relativo agli immobili Monte Rosa e Tocqueville:
- ipoteca di secondo grado per complessivi Euro 140.000 mila;
- pegno sulle quote di COIMA CORE FUND IV;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di affitto, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

Per il finanziamento relativo all'immobile Pavilion:
- ipoteca di primo grado per complessivi Euro 63.000 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di affitto, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

Per quanto riguarda il finanziamento contratto dalla controllata al 100% COIMA RES SIINQ I, è stato concordato con la banca finanziatrice il seguente *security package*:
- ipoteca di primo grado per Euro 40.000 mila;
- pegno sulle azioni della controllata;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento, con eccezione del conto ordinario;
- cessione dei crediti derivanti dal contratto di affitto del complesso Deruta, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

A seguito della stipula del finanziamento degli immobili esistenti, COIMA CORE FUND VI ha concesso le seguenti garanzie alle banche finanziatrici:
- ipoteca di primo grado per Euro 156.000 mila;
- pegno sui conti correnti intrattenuti presso DEPObank;
- cessione dei crediti, in favore della Banca Finanziatrice, derivanti dai contratti di locazione, dai contratti di assicurazione e dalle fideiussioni rilasciate in favore del Fondo a garanzia del corretto adempimento degli obblighi derivanti dai contratti di locazione da parte dei conduttori.

Inoltre, COIMA CORE FUND VI si è impegnato a contribuire nei lavori di ammodernamento e riqualificazione dell'immobile Gioiaotto effettuati dal tenant NH Hotel per complessivi Euro 1.400 mila, di cui Euro 1.260 mila già erogati.

In merito alla partecipazione in COIMA OPPORTUNITY FUND I, COIMA CORE FUND VI ha impegni residui di versamento di capitale pari ad Euro 17,4 milioni.

Per il finanziamento relativo all'immobile Vodafone detenuto per il tramite di COIMA CORE FUND VIII:
- ipoteca di primo grado per Euro 255.600 mila;

- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dal contratto di affitto di Vodafone, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* su Vodafone.

In merito al finanziamento di COF I, il fondo ha concesso le seguenti garanzie alla banca finanziatrice:
- ipoteca di primo grado per Euro 50.000 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di locazione, dai contratti assicurativi e dalle fideiussioni rilasciate a favore del fondo.

Infine, per quanto riguarda il finanziamento di Feltrinelli Porta Volta, le garanzie concesse sono le seguenti:
- ipoteca di primo grado per Euro 80.800 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti assicurativi e dalle fideiussioni rilasciate a favore del fondo.

Per quanto riguarda il contratto di locazione stipulato in data 21 luglio 2017 tra COIMA RES e il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A., la Società ha concesso una garanzia a favore del locatore per un ammontare pari a circa Euro 25 mila.

La Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet, quasi completamente erogati alla data del 31 dicembre 2020 con residui Euro 269 mila da richiamare. Per maggio dettagli si rimanda alla nota 17 – Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

In data 11 giugno 2020 COIMA RES ha concluso un accordo vincolante per l'acquisto di una partecipazione tra il 10% e il 25% nel fondo immobiliare Porta Nuova Gioia, gestito da COIMA SGR, proprietario dell'edificio in fase di ristrutturazione denominato Gioia 22, sito a Milano, in Via Melchiorre Gioia 22.
La chiusura della transazione è prevista entro la fine del 2021 o all'inizio del 2022 ed è subordinata al verificarsi di talune condizioni sospensive, tra cui il raggiungimento del 75% di *occupancy* dell'immobile. La quota di partecipazione che sarà acquisita da COIMA RES nel fondo immobiliare Porta Nuova Gioia sarà determinata dalla Società, a sua discrezione entro l'intervallo di cui sopra, in prossimità del closing. Alla data odierna, il prezzo di acquisto stimato è compreso tra Euro 22 milioni ed Euro 56 milioni.

37. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(Euro migliaia)	Crediti	Debiti	Proventi	Costi
COIMA SGR S.p.A.	205	1.859	-	4.152
COIMA S.r.l.	-	218	-	732
Infrastrutture Garibaldi - Repubblica	-	1	-	5
Consorzio Porta Nuova Garibaldi	-	51	-	174
Fondo Porta Nuova Garibaldi	690	760	-	116
Fondazione Riccardo Catella	-	12	-	8
Co - Investment 2 SCS	1.694	-	-	-
Dirigenti	-	51	-	228
Amministratori	-	1.268	-	465
Sindaci	-	124	-	124
Altri	-	13	-	113

Si segnala inoltre che la Società ha stipulato i seguenti contratti di servizio con parti correlate a condizioni in linea con gli standard di mercato, e precisamente:

- contratto di asset management con COIMA SGR S.p.A.;
- contratto con COIMA S.r.l. per servizi di development & project management, nonché di property & facility management;
- contratto di locazione relativo alla nuova sede legale della Società stipulato in data 21 luglio 2017 con il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A..

Contratto di Asset Management

In data 19 marzo 2020 il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha approvato le modifiche apportate contratto di Asset Management con COIMA SGR, di seguito riassunte:

- riduzione della *management fee* a: (i) 80 bps, a fronte dei 110 bps precedentemente previsti, sino a un ammontare del valore complessivo netto del patrimonio immobiliare di Euro 1 miliardo; (ii) a 60 bps, a fronte degli 85 bps, oltre Euro 1 miliardo e (iii) sino a 1,5 miliardi e 55 bps a fronte dei 50 bps oltre l'ammontare di Euro 1,5 miliardi;
- estensione della scadenza fino al 1° gennaio 2025 che si rinnoverà per ulteriori cinque anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra con un preavviso di almeno 12 mesi, per quanto concerne il periodo dal 1°gennaio 2020 al 1°gennaio 2025 ("Primo Periodo") e al quinquennio successivo ("Secondo Periodo"), o di almeno 18 mesi, per quanto concerne i periodi quinquennali successivi al Primo Periodo e al Secondo Periodo;
- eliminazione della *termination penalty* in caso di recesso della Società a decorrere dalla scadenza del Secondo Periodo (i.e. a partire dal 1° gennaio 2030) e a condizione che il recesso sia comunicato dalla Società con 18 mesi di preavviso, con contestuale cessazione della clausola di esclusività a decorrere dalla ricezione della comunicazione di recesso;
- inserimento di un *cap* di Euro 110.000 oltre il quale la retribuzione fissa annua dell'Amministratore Delegato della Società non può essere dedotta dalla *asset management fee* spettante a Coima SGR; e
- modifica della clausola inerente agli obblighi di riservatezza al fine di introdurre un esplicito riferimento alla disciplina in materia di market abuse, nonché della clausola inerente al rispetto del c.d. Modello 231 adottato dalla Società.

Contratto di property e development management

Nel corso del mese di dicembre 2020 la Società, così come previsto dall'accordo quadro con COIMA S.r.l., ha completato la revisione annuale delle condizioni economiche dei contratti di *property* e *development management*. Tale processo ha comportato esclusivamente la modifica della durata contrattuale dell'accordo quadro, che è stata allineata alla scadenza del contratto di Asset Management in essere con COIMA SGR, ovvero 1° gennaio 2025.

Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 149-duodecues del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n.11971

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione cui è stato conferito l'incarico di revisione contabile ai sensi del D. Lgs. 39 del 27 gennaio 2010, ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa:

(Euro migliaia)	Destinatario	Soggetto	Compensi
Revisione legale (*)	Società capogruppo	EY S.p.A.	188
Revisione legale (**)	Società controllate	EY S.p.A.	14
Revisione dati bilancio sostenibilità	Società capogruppo	EY S.p.A.	16
Totale			**218**

(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato, del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato semestrale di COIMA RES SIIQ e ed alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2020, finalizzata al rilascio del parere per la distribuzione dell'acconto dividendi di COIMA RES SIIQ ai sensi dell'articolo 2433 bis del Codice civile. L'importo comprende i corrispettivi (spese incluse) pari ad Euro 177 mila e il contributo CONSOB, stimato dalla Società per Euro 11 mila.

(**) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio d'esercizio di COIMA RES SIINQ I (spese incluse).

RACCOMANDAZIONE N. DEM/9017965 DEL 26/02/2009

1. Rappresentazione del portafoglio immobiliare

Categoria	Valore contabile alla data della relazione	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data della relazione	Data ultima perizia
Investimenti immobiliari:				
Monte Rosa		IAS 40 Fair Value	60.600	31 dicembre 2020
Tocqueville		IAS 40 Fair Value	59.500	31 dicembre 2020
Pavilion		IAS 40 Fair Value	72.700	31 dicembre 2020
Filiali Deutsche Bank		IAS 40 Fair Value	63.872	31 dicembre 2020
Gioiaotto		IAS 40 Fair Value	82.000	31 dicembre 2020
Deruta		IAS 40 Fair Value	44.400	31 dicembre 2020
Vodafone		IAS 40 Fair Value	211.000	31 dicembre 2020
Sarca		IAS 40 Fair Value	62.070	31 dicembre 2020
Feltrinelli		IAS 40 Fair Value	99.240	31 dicembre 2020
Totale			**755.382**	
Rimanenze:				
Filiali Deutsche Bank		IAS 2	2.707	31 dicembre 2020
Totale			**2.707**	
Attività non correnti destinate alla vendita:				
Filiali Deutsche Bank		IFRS 5	4.300	31 dicembre 2020
Totale			**4.300**	

2. Situazione finanziaria debitoria complessiva del Gruppo

Progetto / asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario	Forma tecnica	Scadenza	Significative clausole contrattuali
Filiali Deutsche Bank	66.579	30.541	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 26
Monte Rosa	60.600	20.741	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 26
Tocqueville	59.500	19.916	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 26
Pavilion	72.700	26.760	Bullet	31 ottobre 2023	Covenant finanziari - Nota 26
Gioiaotto	82.000	47.831	Bullet	31 marzo 2022	Covenant finanziari - Nota 26
Deruta	44.400	19.927	Bullet	16 gennaio 2022	Covenant finanziari - Nota 26
Vodafone	211.000	126.249	Bullet	27 giugno 2024	Covenant finanziari - Nota 26
Sarca	62.070	25.008	Bullet	1° novembre 2022	Covenant finanziari - Nota 26
Microsoft	99.240	21.991	Bullet	21 dicembre 2020	Covenant finanziari - Nota 26

ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2020

ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971

1) I sottoscritti Manfredi Catella e Fulvio Di Gilio, nella qualità rispettivamente di Amministratore Delegato e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili di COIMA RES S.p.A. SIIQ, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
   - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato.
2) Al riguardo si segnala che:
   - l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato è stata verificata mediante la valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria.
   - dalla valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria non sono emersi aspetti di rilievo.
3) Si attesta, inoltre, che:

   Il bilancio consolidato:
   - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
   - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle società e dei fondi inclusi nel consolidamento.

   La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'impresa, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la Società è esposta.

La relazione sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 25 febbraio 2021

Amministratore Delegato

Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore Generale dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Building a better working world

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli azionisti della
Coima Res S.p.A. SIIQ

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Coima Res (il Gruppo), costituito dal prospetto consolidato della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2020, dal prospetto consolidato dell'utile/(perdita) d'esercizio, dal prospetto consolidato delle altre componenti di conto economico complessivo , dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio consolidato che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo 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. 28 febbraio 2005, n. 38.

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 consolidato della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Coima Res S.p.A. SIIQ 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.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Abbiamo identificato il seguente aspetto chiave della revisione contabile:

Aspetto chiave	Risposte di revisione
Valutazione degli investimenti immobiliari	
Gli Investimenti Immobiliari sono esposti in bilancio secondo il criterio del valore equo (fair value) previsto dal principio contabile internazionale IAS 40 Investimenti immobiliari, con rilevazione delle variazioni di valore nel conto economico. Il valore equo è stimato dalla Direzione Aziendale con il supporto di valutazioni predisposte da esperti indipendenti. La stima del valore equo comporta l'applicazione di modelli di valutazione che richiedono la previsione di costi e ricavi futuri connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni riguardanti la previsione del tasso di occupazione futura degli immobili, dell'andamento previsto dei mercati immobiliari e finanziari, anche tenuto conto degli effetti della pandemia Covid-19 in corso, nonché delle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenants. Abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione, in considerazione della rilevanza del fair value del portafoglio immobiliare e delle sue variazioni tra un periodo e il successivo, del giudizio richiesto alla Direzione nella determinazione delle sopracitate assunzioni alla base dei modelli valutativi, nonché degli effetti sui principali indicatori di performance della Società e del Gruppo, in particolare il Net Asset Value. Il paragrafo 1.3 "Parte relativa alle principali voci di bilancio" delle note esplicative al bilancio descrive l'applicazione del processo di selezione degli esperti indipendenti e i modelli di valutazione del portafoglio immobiliare.	Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro, l'analisi della procedura aziendale per la selezione e l'utilizzo degli esperti indipendenti incaricati della stima del valore equo, la riconduzione delle valutazioni degli esperti indipendenti alle grandezze di bilancio, l'analisi critica e la discussione con la Direzione Aziendale e con gli esperti indipendenti delle principali assunzioni di mercato considerate dagli stessi e, anche con il supporto di nostri esperti in valutazioni immobiliari, l'esecuzione di procedure di validità sulle relazioni degli esperti indipendenti. Abbiamo, infine, esaminato l'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio.

2

Building a better working world

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 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 del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, 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 consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Coima Res S.p.A. SIIQ 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 del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato 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 degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

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 consolidato, 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 od 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 del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della 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 del Gruppo 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 il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (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.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Coima Res S.p.A. SIIQ ci ha conferito in data 1 febbraio 2016 l'incarico di revisione legale del bilancio consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Building a better working world

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Gli amministratori della Coima Res S.p.A. SIIQ sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo Coima Res al 31 dicembre 2020, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro 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 e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio consolidato del Gruppo Coima Res al 31 dicembre 2020 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Coima Res al 31 dicembre 2020 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c. 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 19 marzo 2021

EY S.p.A.

Aldo Alberto Amorese
(Revisore Legale)

5

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

EVENTI RILEVANTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso del 2020 la Società ha continuato a svolgere attività di asset management volte ad estrarre valore da tutti gli immobili, posseduti direttamente e indirettamente, presenti in portafoglio.

Di seguito si riporta una sintesi degli eventi più rilevanti avvenuti nel corso dell'esercizio 2020.

Partecipazione in COIMA CORE FUND IV

Cessioni: il 15 gennaio 2020 il fondo COIMA CORE FUND IV ha completato la cessione della prima tranche di filiali bancarie relativa all'operazione annunciata l'8 novembre 2019 (cessione di 11 filiali bancarie per un valore complessivo di Euro 23,5 milioni). La prima tranche riguarda la cessione di un portafoglio di 8 filiali bancarie situate a Milano, Verona, Como, Trezzano sul Naviglio e Liguria per un valore di Euro 13,1 milioni (56% del valore totale del portafoglio in vendita).
In data 13 luglio 2020 si è conclusa la vendita della nona filiale bancaria sita in Verona, in Corso Porta Nuova, per un importo pari ad Euro 4,1 milioni.
La cessione della parte residua del portafoglio, consistente in due filiali localizzate a Milano per un valore pari ad Euro 6,3 milioni, è stata conclusa in parte ad ottobre 2020 con la vendita della filiale in Piazza De Angeli, mentre la vendita della filiale sita in via dei Martinitt si è conclusa il 15 gennaio 2021.

Partecipazione in COIMA CORE FUND VI

Leasing: nel terzo trimestre del 2020, il fondo COIMA CORE FUND VI ha rinnovato il contratto di locazione con QBE (una compagnia assicurativa globale) per ulteriori 6 anni. Il contratto di locazione, che riguarda più di 900 mq di uffici presso la proprietà Gioiaotto in Porta Nuova a Milano, è stato siglato con un premio del 44% rispetto al precedente canone in essere ed in linea con il canone prime della zona.
In data 4 dicembre 2020 il fondo COIMA CORE FUND VI ha sottoscritto un accordo integrativo al contratto di locazione con il conduttore NH Italia in considerazione delle misure restrittive emanate dal Governo italiano e della contrazione dei ricavi derivanti dall'attività aziendale esercitata dalla controparte. Tale accordo prevede la concessione da parte del locatore di un periodo di godimento gratuito (dal 1° aprile 2020 al 15 giugno 2020) a fronte dell'incremento della percentuale applicabile al canone variabile a partire dal 1° gennaio 2021.
Disinvestimenti: in data 15 dicembre 2020 è stata completata la cessione del Portafoglio Telecom ad APWireless, società controllata da Radius Global Infrastructure. COIMA CORE FUND VI aveva acquisito indirettamente una quota di minoranza nel Portafoglio Telecom nel 2019, in concomitanza all'acquisto delle sedi di Microsoft e Philips.

Partecipazione in CORSO COMO PLACE (PORTA NUOVA BONNET)

Il progetto Corso Como Place è stato successivamente completato nel quarto trimestre del 2020 con costi in linea con le stime effettuate in fase di budget. Gli spazi sono stati consegnati ai conduttori Accenture e Bending Spoons ad inizio 2021 in base agli accordi preliminari di locazione firmati nel 2019.

Contratto con COIMA SGR e remunerazione del CEO

In data 19 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la sottoscrizione di un nuovo *asset management agreement* tra COIMA RES e COIMA SGR contenente alcune modifiche rispetto al precedente accordo in essere, tra cui l'estensione del primo periodo e un miglioramento dei termini economici a favore della Società.
La fine del primo periodo del contratto è stata posticipata dal 13 maggio 2021 al 1° gennaio 2025 e la commissione di gestione è stata ridotta di 30 bps dall'1,10% del NAV allo 0,80% del NAV (ovvero una riduzione del 27%) in vigore dal 1° gennaio 2020. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 68 relativo alle parti correlate.
Inoltre, Manfredi Catella, fondatore e Amministratore Delegato di COIMA RES, ha manifestato la volontà di rinunciare, per il primo periodo, come esteso fino al 1° gennaio 2025, agli emolumenti allo stesso spettanti per la carica di Amministratore Delegato, in linea con la condotta tenuta dall'IPO ad oggi.

Rinnovo del Consiglio di Amministrazione

In data 11 giugno 2020, l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha confermato in 9 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione e nominato, per l'esercizio 2020 e, quindi, fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, il nuovo Consiglio di Amministrazione nelle persone di Feras Abdulaziz Al Naama, Manfredi Catella, Caio Massimo Capuano, Olivier Elamine, Luciano Gabriel, Alessandra Stabilini, Ariela Caglio, Antonella Centra e Paola Bruno. L'Assemblea degli Azionisti nella sua sessione ordinaria ha confermato Caio Massimo Capuano come Presidente del Consiglio di Amministrazione ed il Consiglio di Amministrazione dell'11 giugno 2020 ha confermato Manfredi Catella come Amministratore Delegato.

Acquisizione Gioia 22

L'11 giugno 2020, COIMA RES ha concluso un accordo vincolante per l'acquisto di una partecipazione del 10-25% nell'edificio Gioia 22, un immobile di 35.800 metri quadri che si sviluppa su 26 piani fuori terra sito in Via Melchiorre Gioia 22 a Milano, nel distretto di Porta Nuova. Il closing dell'operazione è previsto per il 2022, ed è subordinato al verificarsi di talune condizioni sospensive, tra cui la locazione del 75% delle superfici.

Gold Award

In tema di trasparenza, COIMA RES ha ricevuto due Gold Award dalla European Public Real Estate Association ("EPRA") per il Bilancio Annuale 2019 e il Report di Sostenibilità 2019 che confermano i premi assegnati negli scorsi esercizi. L'EPRA è la più importante associazione del settore immobiliare quotato in Europa, il cui obiettivo è definire le *best practice* in termini di *accounting, reporting* e *corporate governance* in modo da fornire informazioni di alta qualità agli investitori e creare un quadro di riferimento, sia di dibattito che decisionale, sulle questioni fondamentali per il futuro del settore.

PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI D'ESERCIZIO

La tabella a seguire sintetizza il conto economico dell'esercizio 2020 che evidenzia un risultato netto di Euro 10,9 milioni.

(Euro milioni)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Canoni	9,8	16,3
Costi operativi immobiliari	(1,1)	(1,6)
NOI	**8,8**	**14,7**
Altri ricavi	0,0	3,6
G&A	(4,3)	(6,3)
Altri costi	0,1	(0,0)
Costi generali non ricorrenti	(0,3)	(0,7)
EBITDA	**4,3**	**11,3**
Rettifiche di valore nette	(18,0)	(0,6)
Adeguamento al fair value	(1,2)	4,4
EBIT	**(14,9)**	**15,1**
Proventi finanziari	0,0	0,0
Altri proventi ed oneri	28,9	9,4
Oneri finanziari	(3,2)	(4,3)
Risultato prima delle imposte	**10,9**	**20,2**
Imposte	(0,0)	0,0
Risultato netto	**10,9**	**20,2**

Il Net Operating Income (di seguito anche "**NOI**") è pari ad Euro 8,8 milioni (Euro 14,7 milioni al 31 dicembre 2019) e rappresenta l'89,8% dei canoni di locazione complessivi. Il NOI include i canoni di locazione maturati sugli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion per tutto l'esercizio 2020.

I costi operativi immobiliari, pari ad Euro 1,1 milioni, sono relativi principalmente alle imposte di proprietà degli immobili, i costi di *property management*, il netto delle spese operative e di manutenzione degli immobili. Tali costi risultano in diminuzione di Euro 0,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2019 principalmente per la cessione del complesso immobiliare Vodafone, conclusasi nel primo semestre 2020.

I costi G&A, pari ad Euro 4,3 milioni, includono le commissioni di gestione, le spese per il personale, i costi della governance societaria e delle funzioni di controllo nonché i costi di consulenza, audit, IT, marketing e i costi di gestione della sede della Società. Il decremento di Euro 2 milioni rispetto al 31 dicembre 2019 è riconducibile principalmente al rinnovo del contratto di asset management con COIMA SGR, che ha comportato un decremento dell'aliquota applicata per il calcolo delle commissioni di quasi il 30% e ad un'attività mirata di risparmio intrapresa dal management durante l'esercizio 2020.

Gli altri costi includono la variazione del *fair value* dello strumento finanziario, positiva per Euro 0,1 milione.

I costi generali non ricorrenti sono costituiti principalmente dalle donazioni effettuate dalla Società a favore di entità attive per fronteggiare l'emergenza sanitaria COVID-19 (Euro 0,1 milioni), da accantonamenti a fondo rischi e consulenze straordinarie (Euro 0,2 milioni).

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 18 milioni (Euro 0,6 milioni al 31 dicembre 2019), sono principalmente costituite dall'impairment test effettuato sulle partecipazioni a seguito delle distribuzioni effettuate nel corso dell'anno 2020.

Le variazioni del *fair value*, negative per Euro 1,2 milioni (positive per Euro 4,4 milioni al 31 dicembre 2019), si riferiscono all'adeguamento di valore del portafoglio immobiliare della Società.

Altri proventi ed oneri, pari ad Euro 28,9 milioni (Euro 9,4 milioni al 31 dicembre 2019) sono costituiti dai proventi e rimborsi quote distribuiti nel corso dell'esercizio da COIMA RES S.p.A. SIINQ I, COIMA CORE FUND IV, COIMA CORE FUND VI e COIMA CORE FUND VIII. In particolare, COIMA CORE FUND IV ha effettuato un rimborso parziale di quote per Euro 17,7 milioni a seguito della cessione del pacchetto di filiali Deutsche Bank.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 3,2 milioni (Euro 4,3 milioni al 31 dicembre 2019), sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio d'esercizio. Il decremento di Euro 1,1 milioni rispetto al periodo precedente è riconducibile principalmente alla minore esposizione finanziaria della Società, grazie all'operazione di apporto del complesso immobiliare Vodafone e del relativo finanziamento nel fondo COIMA CORE FUND VIII, conclusasi nel primo semestre 2020, e ai rimborsi effettuati nel corso dell'esercizio a seguito della cessione delle filiali Deutsche Bank per Euro 17,7 milioni.

La tabella seguente sintetizza lo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2020 e il confronto con l'anno precedente.

(Euro milioni)	**31 dicembre 2020**	**31 dicembre 2019**
Attivo		
Investimenti immobiliari	192,8	193,9
Partecipazioni	292,5	305,0
Altre attività non correnti	2,4	2,9
Totale attività non correnti	**487,7**	**501,8**
Crediti correnti	10,0	11,0
Disponibilità liquide	10,7	12,5
Totale attività correnti	**20,7**	**23,5**
Totale attività	**508,4**	**525,3**
Passivo		
Patrimonio netto	**402,8**	**402,3**
Finanziamenti	98,0	99,1
Altre passività non correnti	3,7	4,1
Totale passività non correnti	**101,7**	**103,2**
Debiti finanziari correnti	-	16,1
Debiti commerciali e altri debiti correnti	3,9	3,7
Totale passività correnti	**3,9**	**19,8**
Totale passività	**105,6**	**123,0**
Totale passività e patrimonio netto	**508,4**	**525,3**

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 192,8 milioni al 31 dicembre 2020 (Euro 193,9 milioni al 31 dicembre 2019), mostrano un decremento di Euro 1,1 milioni principalmente per effetto della correzione del fair value

effettuata dagli esperti indipendenti in considerazione dell'attuale situazione di mercato influenzata dalla pandemia da Covid-19.

Le partecipazioni, pari ad Euro 292,5 milioni (Euro 305 milioni al 31 dicembre 2019) si sono ridotte di Euro 12,5 milioni per effetto della rettifica di valore a seguito dei rimborsi di capitale da parte di COIMA CORE FUND IV a seguito della cessione di alcune filiali bancarie (Euro 17,6 milioni), parzialmente compensati dai versamenti effettuati per il Fondo Porta Nuova Bonnet, per un importo pari ad Euro 5,2 milioni.
Le altre attività non correnti, pari ad Euro 2,4 milioni (Euro 2,9 milioni al 31 dicembre 2019), risultano in riduzione di Euro 0,5 milioni principalmente per l'incasso parziale del credito finanziario verso COIMA CORE FUND VIII relativo al trasferimento della quasi totalità degli oneri finanziari sostenuti nell'operazione di rifinanziamento del complesso immobiliare Vodafone.

I crediti correnti, pari ad Euro 10 milioni (Euro 11 milioni al 31 dicembre 2019) si sono ridotti di Euro 1 milione per la compensazione del credito iva dell'anno precedente con altre imposte e tributi dell'anno 2020.

L'indebitamento finanziario netto della Società è pari ad Euro 88 milioni al 31 dicembre 2020 e mostra un decremento di Euro 15,6 milioni principalmente per l'effetto dei rimborsi effettuati sui finanziamenti in essere a seguito della cessione delle filiali bancarie Deutsche Bank.

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2020 secondo la raccomandazione ESMA/2013/319.

(Euro migliaia)	**31 dicembre 2020**	**31 dicembre 2019**
(A) Cassa	10.648	12.467
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	**10.648**	**12.467**
(E) Crediti finanziari correnti		
(F) Debiti bancari correnti	-	(16.140)
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
(H) Altri debiti finanziari correnti	-	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**-**	**(16.140)**
(J) Liquidità corrente netta (I)+(E)+(D)	**10.648**	**(3.673)**
(K) Debiti bancari non correnti	(97.958)	(99.132)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	(704)	(778)
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(98.662)**	**(99.910)**
O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(88.014)**	**(103.583)**

Al 31 dicembre 2020 la Società ha in essere i seguenti finanziamenti:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	Scadenza	Tasso	% copertura
Filiali Deutsche Bank	30.541	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	100%
Monte Rosa, Tocqueville	40.657	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	100%
Pavilion	26.760	31 ottobre 2023	Eur 6M + 150 bps	93%

Le altre passività non correnti, pari a Euro 3,7 milioni (Euro 4,1 milioni al 31 dicembre 2019), si riferiscono principalmente ai contratti derivati *Interest Rate Swap* per Euro 1,5 milioni, allo strumento finanziario pari ad Euro 0,9 milioni, al debito derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 16 per Euro 0,7 milioni, al fondo rischi per Euro 0,4 milioni e al fondo TFR per Euro 0,1 milioni.

I debiti commerciali e altri debiti correnti, pari ad Euro 3,9 milioni (Euro 3,7 milioni al 31 dicembre 2019), includono principalmente debiti e fatture da ricevere verso fornitori per un importo pari ad Euro 2,2 milioni (Euro 2,9 milioni al 31 dicembre 2019) e risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,1 milioni (Euro 0,3 milioni al 31 dicembre 2019).

Il patrimonio netto della Società è pari ad Euro 402,8 milioni (Euro 402,3 milioni al 31 dicembre 2019) e risulta in aumento di Euro 0,5 milioni per effetto principalmente dell'utile dell'esercizio, pari ad Euro 10,9 milioni (al netto dei dividendi distribuiti, pari ad Euro 10,8 milioni) e alla variazione di valore dei derivati per Euro 0,4 milioni.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Ai sensi dell'art 123-bis, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, la "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" è disponibile nella sezione *Governance* del sito internet della Società (www.coimares.com).

RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

Ai sensi dell'art. 84-quarter, comma 1, del Regolamento emittenti, attuativo del Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58, la *Relazione sulla remunerazione* è disponibile sul sito internet della Società (www.coimares.com).

MODELLO ORGANIZZATIVO E CODICE ETICO

In data 27 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il codice etico e il modello organizzativo (come successivamente modificati), come previsto dal D. Lgs. 231/2001, e in data 11 giugno 2020 ha costituito l'organismo di sorveglianza e nominato quali membri dello stesso il dott. Marco Lori, in qualità di Presidente, il dott. Michele Luigi Giordano e l'Avv. Mario Ippolito dello studio legale Carnelutti.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

COIMA RES S.p.A. SIIQ non ha svolto nel corso dell'esercizio 2020 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE ED AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2020 la Società non detiene azioni proprie o quote di società controllanti.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI

Con riferimento alla tipologia di rapporti intercorrenti fra le società del Gruppo ed i rapporti con le parti correlate si rimanda a quanto decritto nel paragrafo 68 delle note esplicative.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 15 gennaio 2021 COIMA CORE FUND IV, fondo interamente posseduto da COIMA RES, ha perfezionato la cessione della filiale bancaria di Milano, in Via dei Martinitt, per Euro 4,3 milioni.

In data 17 febbraio 2021 il fondo Feltrinelli Porta Volta ha stipulato un accordo con Intesa Sanpaolo per l'estensione e la modifica del finanziamento, per un importo pari ad Euro 22,0 milioni, della sede di Microsoft. La scadenza del finanziamento è stata posticipata dal 21 dicembre 2020 al 21 dicembre 2023, ed il margine del finanziamento è stato ridotto di circa 15 punti base.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'obiettivo di COIMA RES è fornitore ai suoi azionisti flussi stabili e sostenibili, preservare il capitale per eseguire ristrutturazioni mirate sul proprio portafoglio immobiliare e cogliere potenziali opportunità di acquisizione.

In considerazione dei risultati sopra riportati, il Consiglio di Amministrazione della Società ha l'opportunità di proporre all'Assemblea degli Azionisti un dividendo di Euro 10,8 milioni (Euro 0,30 per azione), in linea con quanto distribuito negli esercizi precedenti.
Il dividendo è stato calcolato sulla base dei risultati della Società e della normativa vigente in materia di società di investimento immobiliari quotate.

La Società prevede che il portafoglio composto e descritto nelle pagine precedenti possa generare risultati economici e finanziari positivi, dando la possibilità alla Società di generare utili negli esercizi successivi e di distribuire dividendi ai propri azionisti.

Sulla base di quanto sopra riportato, gli Amministratori hanno redatto il presente bilancio d'esercizio nella prospettiva della continuazione dell'attività in quanto ritengono sussistere tutti gli elementi che confermano la capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

In merito alla diffusione dell'epidemia del COVID-19 in Italia, la Società non ha avuto impatti significativi sui risultati finanziari, in quanto il portafoglio di COIMA RES è caratterizzato da conduttori diversificati e costituiti principalmente da società multinazionali. Durante l'esercizio COIMA RES ha dimostrato la propria solidità e resilienza, mantenendo livelli di incassi dei canoni di locazione allineati all'anno precedente.

APPLICAZIONE REGIME SIIQ

L'applicazione del regime SIIQ è subordinata alla condizione che le società interessate svolgano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare.
La prevalenza va verificata in base a due indici:

a) uno di natura patrimoniale: gli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale destinati all'attività di locazione rappresentano almeno l'80 per cento dell'attivo patrimoniale – "*asset test*",
b) l'altro economico: in ciascun esercizio, i ricavi provenienti dall'attività di locazione rappresentano almeno l'80 per cento dei componenti positivi del conto economico – "*profit test*" (rapporto tra proventi da gestione esente e totale dei proventi).

Alla data del presente bilancio, la Società rispetta entrambi i due indici in quanto gli investimenti effettuati sono interamente di natura immobiliare ed i ricavi sono interamente generati da tali investimenti.

ALTRE INFORMAZIONI

Facoltà di derogare (OPT OUT) all'obbligo di pubblicare un documento informativo in ipotesi di operazioni significative

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 settembre 2015 ha deliberato di avvalersi della deroga prevista dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Regolamento Consob n. 11971/99.

Definizione di PMI

Con riferimento alla definizione di PMI, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF e dell'art. 2-ter del Regolamento Emittenti CONSOB, si segnala che, alla data del presente bilancio, la Società rientra in tale definizione in quanto ha una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni, come evidenziato dalla seguente tabella:

Capitalizzazione media 2020	Capitalizzazione media 2019	Capitalizzazione media 2018
233.090.558	291.593.852	289.368.398

PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2020 E DISTRIBUZIONE DIVIDENDI

Il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2020 chiude con un utile di Euro 10.933.612, in considerazione di un adeguamento negativo di *fair value* pari ad Euro 1.202.658 che consente quindi di liberare la riserva precedentemente accantonata fra le riserve non disponibili.
Si propone quindi, in considerazione dell'obbligo normativo di distribuire almeno il 70% dell'utile netto derivante dall'attività di locazione immobiliare:

- di destinare Euro 1.202.658, relativi all'adeguamento negativo di *fair value*, a riduzione della riserva di valutazione;
- di destinare Euro 1.304.302,60 a utili portati a nuovo;
- di riclassificare Euro 5.018.139,84 la riserva di valutazione IAS 40 soggetta al sistema di indisponibilità prevista dall'art.6 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, aumentando la riserva utili portati a nuovo per il medesimo importo. L'ammontare di Euro 5.018.139,84 si riferisce alle rivalutazioni effettuate negli anni precedenti del complesso immobiliare Vodafone ceduto nel corso dell'esercizio 2019;
- di distribuire agli Azionisti un dividendo di Euro 10.831.967,40 (Euro 0,30 per azione), di cui Euro 3.610.655,80 (Euro 0,10 per azione) accontati in data 18 novembre 2020, per ognuna delle azioni ordinarie in circolazione al momento dello stacco della cedola. Il dividendo proposto comprende una componente ordinaria di Euro 0,24 per azione ed una componente straordinaria di Euro 0,06 per azione relativa al 50% della plusvalenza realizzata, rispetto al costo di acquisto e relativi oneri accessori, mediante la cessione del complesso immobiliare Vodafone.

Milano, 25 febbraio 2021

PROSPETTI DI BILANCIO

PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) D'ESERCIZIO

(Euro)	Note	31 dicembre 2020	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2019	*di cui parti correlate*
Conto Economico					
Ricavi da locazione	39	9.833.808	-	16.271.130	-
Costi operativi immobiliari netti	40	(1.082.170)	(342.461)	(1.637.457)	(693.107)
Ricavi netti da locazione		**8.751.638**	**(342.461)**	**14.633.673**	**(693.107)**
Utili / (perdite) da cessioni immobiliari	41	-	-	3.561.868	-
Ricavi netti da cessione		**-**	**-**	**3.561.868**	**-**
Costi di struttura	42	(4.402.418)	(1.935.356)	(6.841.968)	(3.930.908)
Altri costi operativi	43	(41.684)	122.000	(27.890)	-
Risultato operativo lordo		**4.307.536**	**(2.155.817)**	**11.325.683**	**(4.624.015)**
Rettifiche di valore nette	44	(17.955.369)	(17.745.693)	(647.469)	(81.139)
Adeguamento al fair value	45	(1.202.658)	-	4.472.898	-
Risultato operativo netto		**(14.850.491)**	**(19.901.510)**	**15.151.112**	**(4.705.154)**
Proventi da partecipazioni	46	28.936.973	28.936.973	9.355.582	9.355.582
Proventi finanziari	47	1.160	-	530	-
Oneri finanziari	47	(3.154.030)	(7.903)	(4.330.403)	2.470.246
Risultato ante imposte		**10.933.612**	**9.027.560**	**20.176.821**	**7.120.674**
Imposte	48	-	-	-	-
Risultato		**10.933.612**	**9.027.560**	**20.176.821**	**7.120.674**

PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(Euro)	Note	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Utile dell'esercizio		**10.933.612**	**20.176.821**
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio	57	374.580	(544.923)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio		-	-
Utile complessivo		**11.308.192**	**19.631.898**

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(Euro)	Note	31 dicembre 2020	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2019	*di cui parti correlate*
Attivo					
Investimenti immobiliari	49	192.800.000	-	193.900.000	
Altre immobilizzazioni materiali	50	950.846	690.440	1.061.256	770.994
Immobilizzazioni immateriali	50	255.558	-	185.580	-
Partecipazioni in società controllate	51	267.785.848	-	285.450.315	-
Partecipazioni in società collegate	52	24.732.731	-	19.518.446	-
Crediti finanziari non correnti	53	1.189.658	1.189.658	1.650.785	1.650.785
Strumenti finanziari derivati	54	5.594	-	33.701	-
Totale attività non correnti		**487.720.235**	**1.880.098**	**501.800.083**	**2.421.779**
Crediti commerciali e altri crediti correnti	55	9.515.734	4.566.630	10.542.188	5.520.261
Crediti finanziari correnti	53	490.923	490.923	490.899	490.899
Disponibilità liquide	56	10.648.167	-	12.466.758	-
Totale attività correnti		**20.654.824**	**5.057.553**	**23.499.845**	**6.011.160**
Totale attività		**508.375.059**	**6.937.651**	**525.299.928**	**8.432.939**
Passivo					
Capitale sociale		14.482.292	-	14.482.292	-
Riserva sovrapprezzo azioni		336.272.528	-	336.272.528	-
Riserva da valutazione		(1.428.453)	-	(1.676.529)	-
Acconto dividendi		(3.610.656)	-	(3.610.656)	-
Altre riserve		38.944.184	-	34.338.484	-
Utili/(perdite) portati a nuovo		7.175.447	-	2.309.789	-
Utile/(perdita) d'esercizio		10.933.612	-	20.176.821	-
Patrimonio netto	**57**	**402.768.954**	**-**	**402.292.729**	**-**
Debiti verso banche non correnti	58	97.958.386	-	99.131.633	-
Debiti finanziari non correnti	59	704.079	704.079	778.502	778.502
Debiti per trattamento fine rapporto	60	99.743	-	71.093	-
Fondi rischi e oneri	61	391.021	391.021	372.803	372.803
Strumenti finanziari derivati	62	1.530.587	-	1.747.198	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	63	1.032.325	876.000	1.141.210	998.000
Totale passività non correnti		**101.716.141**	**1.971.100**	**103.242.439**	**2.149.304**
Debiti verso banche correnti	58	-	-	16.139.657	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	64	3.879.045	801.217	3.614.184	1.576.157
Debiti per imposte correnti		10.919	-	10.919	-
Totale passività correnti		**3.889.964**	**801.217**	**19.764.760**	**1.576.157**
Totale passività		**105.606.105**	**2.772.317**	**123.007.199**	**3.725.461**
Totale passività e patrimonio netto		**508.375.059**	**2.772.317**	**525.299.928**	**3.725.461**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve / (acconto dividendi)	Utili / (perdite) portati a nuovo	Utile / (perdita) del periodo	Patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2019	**14.450.800**	**335.549.475**	**(956.533)**	**4.692.979**	**2.091.782**	**36.889.839**	**392.718.342**
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	25.869.732	218.007	(26.087.739)	-
Distribuzione dividendi 2018 [10]	-	-	-	3.600.700	-	(10.802.100)	(7.201.400)
Acconto dividendi 2019	-	-	-	(3.610.656)	-	-	(3.610.656)
Valutazione derivati	-	-	(719.996)	175.073	-	-	(544.923)
Aumento di capitale	31.492	723.053	-	-	-	-	754.545
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	20.176.821	20.176.821
Saldo al 31 dicembre 2019	**14.482.292**	**336.272.528**	**(1.676.529)**	**30.727.828**	**2.309.789**	**20.176.821**	**402.292.729**
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	4.479.196	4.865.658	(9.344.854)	-
Distribuzione dividendi 2019 [11]	-	-	-	3.610.656	-	(10.831.967)	(7.221.311)
Acconto dividendi 2020	-	-	-	(3.610.656)	-	-	(3.610.656)
Valutazione derivati	-	-	248.076	109.810	-	-	357.886
Riserva utili attuariali IAS 19	-	-	-	16.694	-	-	16.694
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	10.933.612	10.933.612
Saldo al 31 dicembre 2020	**14.482.292**	**336.272.528**	**(1.428.453)**	**35.333.528**	**7.175.447**	**10.933.612**	**402.768.954**

[10] Non include l'acconto dividendo sul risultato 2018 di Euro 3.601 mila distribuito a novembre 2018.
[11] Non include l'acconto dividendo sul risultato 2019 di Euro 3.611 mila distribuito a novembre 2019.

RENDICONTO FINANZIARIO

(Euro)	Note	2020	2019
Utile d'esercizio ante imposte		10.933.612	20.176.821
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:			
Rettifiche di valore nette	44	17.874.146	566.329
Accantonamento benefici ai dipendenti	42	63.562	435.413
Adeguamento fair value immobili	45	1.202.658	(4.472.898)
Proventi finanziari		-	-
Oneri finanziari	47	895.086	1.034.608
Variazione fair value strumenti finanziari	43	(122.000)	-
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	55	1.392.681	(2.473.303)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	64	131.163	(3.981.798)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	63	13.115	(147.655)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative		**32.384.023**	**11.137.517**
Attività di investimento			
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	49	(102.658)	(265.234)
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	50	(121.405)	(147.017)
Acquisizione di società controllate		-	(6.738.311)
Acquisizione di società collegate	52	(5.214.285)	(3.464.287)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		**(5.438.348)**	**(10.614.849)**
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (pagamento dividendi)	57	(10.812.466)	(10.812.056)
(Acquisto) / chiusura strumenti finanziari derivati	62	(251.800)	70.000
Aumento debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		-	-
Rimborso di finanziamenti	58	(17.700.000)	(5.947.000)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		**(28.764.266)**	**(16.689.056)**
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		(1.818.591)	(16.166.388)
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo		12.466.758	28.633.146
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo		**10.648.167**	**12.466.758**

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO

Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

Principi di redazione

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020 è redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea.

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per gli investimenti immobiliari, gli strumenti finanziari, gli strumenti finanziari derivati, le attività finanziarie e i corrispettivi potenziali che sono iscritti al fair value. Il valore contabile delle attività e passività che sono oggetto di operazioni di copertura del fair value e che sarebbero altrimenti iscritte al costo ammortizzato, è rettificato per tenere conto delle variazioni del fair value attribuibile ai rischi oggetto di copertura.

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto economico complessivo, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle note esplicative al bilancio.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio d'esercizio è redatto utilizzando l'euro come valuta funzionale. Se non diversamente specificato, gli importi del bilancio d'esercizio sono esposti in unità di euro. Gli arrotondamenti dei dati contenuti nelle note al bilancio sono effettuati in modo da assicurare la coerenza con gli importi figuranti negli schemi di stato patrimoniale e conto economico.

Il bilancio d'esercizio fornisce informazioni comparative riferite all'esercizio precedente ed è stato redatto nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale, secondo il principio della contabilizzazione per competenza economica, nel rispetto del principio di rilevanza e di significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

Compensazioni tra attività e passività e tra costi e ricavi sono effettuate solo se richiesto o consentito da un principio o da una sua interpretazione.

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1 – "Presentazione del Bilancio". In particolare:

- la situazione patrimoniale-finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il conto economico e il conto economico complessivo sono stati predisposti classificando i costi operativi per natura;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto secondo il "metodo indiretto";
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

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

Parte relativa alle principali voci di bilancio

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono rappresentati da proprietà immobiliari possedute al fine di percepire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento del capitale investito e non per essere utilizzati nella produzione o nella fornitura di servizi o nell'amministrazione aziendale.

Gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 40, sono successivamente valutati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare nell'esercizio in cui si verificano.

I costi sostenuti relativi ad interventi successivi sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri, non eccedano il valore di mercato ed il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti.

Il *fair value* dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti (cioè alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. L'ammontare del corrispettivo da considerare per la determinazione dell'utile o della perdita derivante dalla cancellazione di un investimento immobiliare è determinato in conformità ai requisiti per la determinazione del prezzo dell'operazione nell'IFRS 15.

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo (*exit price*) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In particolare, nel misurare il *fair value* degli investimenti immobiliari, la Società deve assicurare che lo stesso rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.

Come previsto dall'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) o vendendola ad un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo. Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la Società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile, ipotizzando al termine di tale periodo, la cessione.
Gli investimenti immobiliari sono valutati con il supporto di società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una recente esperienza sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES S.p.A. SIIQ, ha affidato l'incarico di esperto indipendente a CBRE Valuation S.p.A.. Il suddetto esperto indipendente ha l'incarico di definire, con frequenza almeno semestrale, il

valore di mercato degli immobili Monte Rosa, Tocqueville, Pavilion e degli eventuali ulteriori progetti immobiliari che la Società dovesse acquisire. Le valutazioni vengono predisposte in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.

La Società ha adottato una specifica procedura interna per la selezione e nomina dell'esperto indipendente nonché per la valutazione delle proprietà immobiliari. Tale procedura prevede apposite istruzioni operative in merito alla selezione e nomina degli esperti indipendenti, finalizzate a verificarne la durata dell'incarico (quadriennale non rinnovabile), le competenze e i requisiti di incompatibilità e indipendenza, anche attraverso apposite dichiarazioni scritte o l'acquisizione di specifiche certificazioni.
Nella procedura sono previste altresì le linee guida per la determinazione del compenso all'esperto indipendente in modo tale da non inficiarne l'indipendenza dello stesso. Il compenso previsto per le valutazioni al 31 dicembre 2020 è stato definito preliminarmente in misura fissa sulla base delle dimensioni del singolo immobile.
Il processo attraverso il quale la Società determina il *fair value* dei propri investimenti immobiliari, rientra comunque nei processi di stima, che implica la previsione di costi e ricavi connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni su variabili dei modelli di calcolo che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei conduttori, e che, in considerazione dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sono in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, delle conclusioni dei periti e quindi delle risultanze di bilancio, pur in costanza dei modelli di valutazione.
Le valutazioni sono inoltre analizzate dalla Società al fine di verificare la correttezza e la coerenza delle assunzioni utilizzate dall'esperto indipendente.
Per quanto riguarda l'uso delle stime in merito agli investimenti immobiliari si rimanda al paragrafo 49 – Investimenti Immobiliari.

Immobili, impianti e macchinari

Immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, al netto del relativo fondo di ammortamento e delle perdite di valore cumulate. Tale costo include i costi per la sostituzione di parte di macchinari e impianti nel momento in cui sono sostenuti, se conformi ai criteri di rilevazione. Laddove sia necessaria la sostituzione periodica di parti significative di impianti e macchinari, la Società li ammortizza separatamente in base alla specifica vita utile. Allo stesso modo, in occasione di revisioni importanti, il costo è incluso nel valore contabile dell'impianto o del macchinario come nel caso della sostituzione, laddove sia soddisfatto il criterio per la rilevazione. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sostenuti.

L'ammortamento è calcolato a quote costanti sulla vita utile stimata del bene.

Macchinari e attrezzature	5 anni
Impianti ed immobili ad uso ufficio	12 anni

Il valore contabile di un elemento di immobili, impianti e macchinari ed ogni componente significativo inizialmente rilevato vengono eliminati al momento della dismissione o quando non ci si attende alcun beneficio economico futuro dal loro utilizzo o dismissione. L'utile/perdita che emerge al momento dell'eliminazione contabile dell'attività (calcolato come differenza tra il valore contabile dell'attività ed il corrispettivo netto) è rilevato a conto economico quando l'elemento è eliminato contabilmente.

I valori residui, le vite utili ed i metodi di ammortamento di immobili, impianti e macchinari sono rivisti ad ogni chiusura di esercizio e, ove appropriato, corretti prospetticamente.

Attività immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente rilevate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale sono iscritte al *fair value* alla data di acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e di eventuali perdite di valore accumulate. Le attività immateriali prodotte internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile (5 anni) e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno ad ogni chiusura d'esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili.
Un' attività immateriale viene eliminata al momento della dismissione (ossia, alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando non ci si attendono benefici economici futuri dal suo utilizzo o dismissione. Qualsiasi utile o perdita derivante dall'eliminazione dell'attività (calcolata come differenza tra il corrispettivo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività) è inclusa nel conto economico.

Partecipazioni in società controllate e collegate

Secondo quanto previsto dall'IFRS 10 la Società ha il controllo su una entità (*subsidiary*) se e solo se, contemporaneamente:

- ha il potere sull'entità partecipata, qualificabile nel possesso di validi diritti di indirizzo delle attività rilevanti della stessa, ossia di quelle attività che incidono in maniera significativa sulla sua redditività;
- ha l'effettiva capacità di esercitare tale potere sull'entità partecipata in modo tale da incidere sulla redditività della stessa;
- la redditività (positiva o negativa) del proprio investimento varia in relazione alla redditività dell'entità partecipata.

In conformità con quanto previsto dall'IFRS 11 una entità a controllo congiunto (*joint venture*) è una società su cui la Società esercita il controllo in modo condiviso con terzi. Il controllo congiunto (*joint control*) di una società è qualificabile come condivisione, pattuita contrattualmente, del controllo sulla stessa, ed esiste quando le decisioni rilevanti vengono prese con il controllo unanime dei soggetti interessati (*joint venturer*).
In conformità allo IAS 28 una entità collegata è una società in cui la Società detiene una influenza notevole, qualificata come potere di partecipazione alle decisioni finanziarie e gestionali strategiche pur non avendone il controllo.

Gli investimenti in società controllate, a controllo congiunto e collegate sono rilevati inizialmente al costo sostenuto per l'acquisizione o la costituzione, rappresentato dal fair value alla data di scambio e da ogni altro onere accessorio.

Le partecipazioni in società controllate, a controllo congiunto e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Nel caso in cui l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, e la società abbia l'obbligo o l'intenzione di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora, successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

Gli utili distribuiti dalle società controllate, a controllo congiunto e collegate, sono contabilizzati nel Conto Economico, rispettando il principio della competenza, nel momento in cui sorge il diritto al credito (generalmente coincidente con la delibera di distribuzione adottata dall'assemblea delle società partecipate).

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i depositi a breve termine comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine con scadenza non oltre i tre mesi, che non sono soggetti a rischi significativi legati alla variazione di valore. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritti in bilancio al valore nominale ed al cambio a pronti a fine esercizio, se in valuta.

Patrimonio netto

Capitale sociale

Il capitale sociale rappresenta il valore nominale dei versamenti e dei conferimenti operati a tale titolo dagli azionisti.

Riserva di valutazione

Nel caso in cui gli strumenti finanziari derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variazione dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati considerate efficaci sono inizialmente rilevate nella riserva di valutazione, afferente le altre componenti dell'utile complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Dividendi e acconti su dividendi

La Società rileva una passività a fronte del pagamento di un dividendo quando la distribuzione è adeguatamente autorizzata e non è più a discrezione della Società. In base al diritto societario vigente in Europa, una distribuzione è autorizzata quando è approvata dagli azionisti. L'ammontare corrispondente è rilevato direttamente nel patrimonio netto.

Trattamento di Fine Rapporto

Il TFR è considerato quale programma a benefici definiti. I benefici garantiti ai dipendenti sono riconosciuti mensilmente con la maturazione ed erogati in coincidenza della cessazione del rapporto di lavoro. L'indennità di fine rapporto viene accantonata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data del bilancio. L'accantonamento rispecchia l'effettivo debito nei confronti dei dipendenti, sulla base dell'anzianità maturata e delle retribuzioni corrisposte, ricalcolato sulla base del suo valore attuariale. Le valutazioni attuariali adottate sono le migliori stime riguardanti le variabili che determinano il costo finale delle prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro.

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che la Società razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "*oneri finanziari*". Quando la

passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento. 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 materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.
Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi la cui esistenza sarà confermata solo al venir meno di uno o più presupposti non totalmente sotto il controllo della Società. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 42 – Costi di struttura.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono un'incentivazione riconosciuta al management in relazione al loro significativo contributo in fase di avvio e sviluppo della Società. Tali strumenti finanziari daranno diritto al pagamento di un rendimento agganciato alle variazioni del Net Asset Value (NAV) dell'Emittente, da eseguirsi anche mediante assegnazione di azioni della Società stessa. Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso stime effettuate dal management, anche attraverso il supporto di esperti indipendenti. Il processo attraverso il quale la Società determina il *fair value* dello strumento, rientra nei processi di stima, che implica la previsione di flussi di cassa basati su variabili che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni del mercato, in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, sulle conclusioni degli esperti e quindi delle risultanze di bilancio.

Passività finanziarie – Rilevazione e valutazione

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura. Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* cui si aggiungono, nel caso di finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.
Le passività finanziarie della Società comprendono debiti commerciali e altri debiti, finanziamenti, inclusi strumenti finanziari e strumenti finanziari derivati.

Finanziamenti e crediti

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.
Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero adempiuta. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

IFRS 9 - Strumenti finanziari derivati

La Società utilizza strumenti finanziari derivati tra i quali *interest rate cap* e *interest rate swap* su tassi di interesse per coprire i rischi di tasso di interesse sui finanziamenti. Tali strumenti finanziari derivati sono rilevati al *fair value* secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 9 e sono contabilizzati come attività finanziarie quando il *fair value* è positivo, mentre come passività finanziarie quando il *fair value* è negativo.

All'avvio di un'operazione di copertura, la Società designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'hedge accounting, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita.
Tale documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio e delle modalità con cui la Società valuterà se la relazione di copertura soddisfi i requisiti di efficacia della copertura (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e in che modo viene determinato il rapporto di copertura). La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura se soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:

- vi è un rapporto economico tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore risultanti dal suddetto rapporto economico;
- il rapporto di copertura della relazione di copertura è lo stesso di quello risultante dalla quantità dell'elemento coperto che la Società effettivamente copre e dalla quantità dello strumento di copertura che il Gruppo utilizza effettivamente per coprire tale quantità di elemento coperto.

In merito all'operazione di copertura dei flussi di cassa, la Società rileva la porzione di utile o perdita sullo strumento coperto relativa alla parte di copertura efficace, nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo nella riserva di "cash flow hedge", mentre la parte non efficace è rilevata direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. La riserva di cash flow hedge è rettificata al minore tra l'utile o la perdita cumulativa sullo strumento di copertura e la variazione cumulativa del *fair value* dell'elemento coperto.

Perdita di valore

L'IFRS 9 richiede che la Società registri le perdite su crediti attese su tutte le voci quali finanziamenti e crediti commerciali, avendo come riferimento o un periodo di 12 mesi o l'intera durata contrattuale dello strumento (e.g. *lifetime expected loss*). La Società applica l'approccio semplificato e dunque registra le eventuali perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla loro durata residua contrattuale. La Società ha valutato gli impatti derivanti dai propri crediti in portafoglio, sia di natura commerciale che finanziaria, tenuto conto delle caratteristiche degli stessi, delle controparti e delle tempistiche di incasso seppur non tutti i crediti presentino una garanzia, e gli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo criterio non sono significativi tenuto conto del profilo di rischio dei propri clienti.

Hedge Accounting

Allo stato attuale, la Società ricorre all'applicazione dell'hedge accounting con riferimento agli strumenti *interest cap rate* sottoscritti. Alla luce di quanto riportato dal principio, la Società ha stabilito che tutte le relazioni di copertura esistenti che sono attualmente designate come coperture efficaci continuano a qualificarsi per l'hedge accounting in accordo con l'IFRS 9. Tuttavia, il principio prevede, per quanto riguarda tali strumenti, la rilevazione degli effetti derivanti dalla valutazione, anche per la quota del valore estrinseco, nella voce "altre riserve" del patrimonio netto.

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui i benefici economici sono conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile, indipendentemente dalla data di incasso. I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di beni o servizi al cliente, tenuto conto dei termini contrattuali pattuiti e degli impegni presi.
I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico:

- *ricavi di locazione*: i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati in modo lineare (*on a straight-line basis*) come previsto dall'IFRS 16 (paragrafo 81), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere;
- *ricavi derivanti dalla vendita di immobili:* i ricavi per la vendita di immobili sono rilevati a conto economico al momento dell'effettiva esecuzione della *performance obligation* definita contrattualmente e quindi al trasferimento all'acquirente di tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile, momento in cui generalmente viene inoltre regolato il corrispettivo della transazione.

IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con clienti

L'IFRS 15 sostituisce lo IAS 11 - Lavori su ordinazione, lo IAS 18 - Ricavi e le relative interpretazioni e si applica a tutti i ricavi provenienti da contratti con clienti, a meno che questi contratti non rientrino nello scopo di altri principi (ad esempio i contratti di locazione), per i quali il principio di riferimento è l'IFRS 16. Il principio introduce un modello in cinque fasi che si applica ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.
Il principio comporta l'esercizio di un giudizio da parte della Società, che prenda in considerazione tutti i fatti e le circostanze rilevanti nell'applicazione di ogni fase del modello ai contratti con i propri clienti. Il principio specifica inoltre la contabilizzazione dei costi incrementali legati all'ottenimento di un contratto e dei costi direttamente legati al completamento di un contratto.
I ricavi della Società sono relativi prevalentemente ai canoni di locazione, pertanto tale principio non ha comportato effetti sul bilancio d'esercizio.

Locazioni

La Società si caratterizza per investimenti in portafogli immobiliari di elevata qualità, concentrati principalmente in primarie città italiane, con conduttori di alto profilo e contratti di locazione a lungo termine, comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia nonché di clausole che prevedono a carico del conduttore le spese e opere di manutenzione ordinaria e straordinaria. Attualmente i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà, sono contabilizzati sulla base del principio contabile internazionale IFRS 16 (paragrafo 81), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.
Tenuto conto dell'attuale impianto contrattuale e delle prassi di settore adottate anche dai principali operatori del settore, si può concludere che l'IFRS 15 non ha determinato impatti sui risultati della Società con riferimento alle locazioni immobiliari.

Cessioni immobiliari

Con riferimento alle cessioni immobiliari, si rileva che le stesse avvengono mediante sottoscrizione di atto notarile, durante il quale vengono verificati gli effettivi adempimenti contrattuali e la reale disponibilità del bene da parte del notaio. In particolare, tali operazioni prevedono: (i) il trasferimento del bene da parte del venditore, (ii) la

regolazione del corrispettivo da parte dell'acquirente al rogito senza ulteriori dilazioni e/o impegni per il venditore, e (iii), eventualmente, il versamento di caparre o acconti contestualmente alla sottoscrizione dei contratti preliminari di vendita, quest'ultima fattispecie tenuto conto del breve lasso temporale intercorrente tra preliminare e rogito (generalmente inferiore all'anno) non prevede l'inclusione nel prezzo di componenti finanziarie implicite significative.

IFRS 16 – Leases

Tale principio definisce i criteri per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con il precedente IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari – contratti di leasing relativi ad attività di "scarso valore" (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileva una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari devono contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività. I locatari devono inoltre rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconosce generalmente l'importo della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

I locatori classificano tutti i leasing distinguendo due tipologie: leasing operativi e leasing finanziari, fornendo adeguata informativa nel bilancio.

Si segnala che alla data odierna la Società ha in essere contratti di leasing per attrezzature informatiche, che non rientrano nello scopo del principio e un contratto di affitto per la sede legale.

In data 21 luglio 2017 COIMA RES ha siglato un contratto di affitto per la nuova sede legale a Milano, in Piazza Gae Aulenti n.12. L'accordo prevede una durata di sei anni rinnovabile due volte con un canone annuale di circa Euro 94 mila. In considerazione del fatto che COIMA RES ha investito una cifra significativa per l'allestimento della nuova sede, è appropriato considerare in dodici anni la durata del contratto di locazione;

Costi

I costi e gli altri oneri operativi sono rilevati come componenti del risultato d'esercizio nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza temporale e quando non hanno requisiti per la contabilizzazione come attività nello stato patrimoniale.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.
Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione degli investimenti immobiliari, vengono capitalizzati sul valore contabile dell'immobile cui si riferiscono. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del valore contabile del bene non attribuisca allo stesso un valore superiore rispetto al suo *fair value*.

Imposte

Imposte correnti

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile. Il debito per imposte correnti viene contabilizzato nello stato patrimoniale al netto di eventuali acconti di imposta pagati.

I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali sulla base delle aliquote nominali d'imposta in vigore alla data di bilancio ad esclusione di quelle imputabili direttamente al patrimonio netto, in quanto relative a rettifiche di attività e passività di bilancio imputate direttamente al patrimonio stesso. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

La Società in quanto SIIQ è soggetta ad uno speciale regime di tassazione, ai sensi del quale, tra l'altro, il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) e la parte di utile civilistico a esso corrispondente è assoggettato a imposizione in capo agli azionisti in sede di distribuzione dello stesso sotto forma di dividendi.
Le imposte sono quindi calcolate sul reddito prodotto dalla gestione non esente.

Imposte differite

In merito alla gestione non esente, le imposte anticipate e differite sono rilevate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.
Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le attività per imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro, anche tenuto conto del regime speciale previsto per le SIIQ, a fronte del quale possano essere recuperate.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte. Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei.

Risultato per azione

Risultato per azione – base

Il risultato base per azione ordinaria è calcolato come rapporto tra il risultato di periodo attribuibile alle azioni ordinarie ed il numero medio di azioni ordinarie, ponderato per i giorni di effettiva emissione nell'esercizio.

Risultato per azione – diluito

Il risultato base per azione ordinaria diluito è calcolato come rapporto tra il risultato di periodo attribuibile alle azioni ordinarie ed il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione aziendale l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività, e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio d'esercizio.

I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Pertanto, modifiche delle condizioni alla base dei giudizi, assunzioni e stime adottate possono determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.
Le stime sono utilizzate per la determinazione del *fair value* degli investimenti immobiliari, degli strumenti finanziari, degli strumenti finanziari derivati e delle imposte.
Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente dal management e, ove ritenuto necessario, sono supportate da pareri e studi da parte di consulenti esterni indipendenti e di primario standing (ad esempio perizie immobiliari) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

Di seguito vengono indicate le stime più significative relative alla redazione del bilancio e delle relazioni contabili annuali perché comportano un elevato ricorso a giudizi soggettivi, assunzioni e stime:

- *investimenti immobiliari*: gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 40, sono successivamente valutati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso la valutazione del patrimonio immobiliare effettuata con il supporto di esperti indipendenti; tale valutazione è soggetta a ipotesi, assunzioni e stime, pertanto una valutazione effettuata da esperti differenti potrebbe non comportare la medesima valutazione del patrimonio immobiliare e inoltre, come riportato nella relazione degli amministratori, è soggetta ad incertezze legate all'attuale situazione emergenziale;
- *strumento finanziario:* lo strumento finanziario è inizialmente valutato al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* viene determinato attraverso stime effettuate dal management, anche attraverso il supporto di esperti indipendenti; tale valutazione è soggetta a processi di stima, che implica la previsione di flussi di cassa basati su variabili che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni del mercato;
- *strumenti finanziari derivati:* gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value*, rilevando a patrimonio netto gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano, per la quota di copertura che si rileva essere efficace mentre la restante parte viene rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio. Il *fair value* viene determinato attraverso stime effettuate dal management sulla base delle quotazioni di mercato alla data di riferimento;
- *imposte*: le imposte sul reddito, relative alla sola gestione non esente, vengono stimate in base alla previsione dell'effettivo ammontare che dovrà essere versato all'Erario in sede di dichiarazione dei redditi; la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito degli esercizi futuri, tenuto conto del regime fiscale applicabile alla Società, e sono determinante utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nei periodi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2020. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

Diversi altri emendamenti e interpretazioni si applicano per la prima volta nel 2020 ma non hanno alcun impatto sul bilancio d'esercizio della Società.

Modifiche all'IFRS 3: Definizione di un business

Le modifiche all'IFRS 3 chiariscono che per essere considerato un business, un insieme integrato di attività e beni devono includere almeno un input e un processo sottostante che insieme contribuiscono in modo significativo alla capacità di creare un output. Inoltre, è stato chiarito che un business può esistere senza includere tutti gli input e i processi necessari per creare un output. Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio d'esercizio ma potrebbero avere un impatto sugli esercizi futuri qualora la Società dovesse effettuare aggregazioni aziendali.

Modifiche agli IFRS 7, IFRS 9 e IAS 39: Riforma del benchmark dei tassi di interesse

Le modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e Valutazione* forniscono una serie di espedienti, che si applicano a tutte le relazioni di copertura che sono direttamente interessate dalla riforma del benchmark dei tassi di interesse. Una relazione di copertura è influenzata se la riforma genera incertezze sulla tempistica e/o sull'entità dei flussi di cassa basati su parametri di riferimento dell'elemento coperto o dello strumento di copertura. Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio d'esercizio.

Modifiche agli IAS 1 e IAS 8: Definizione di rilevante

Le modifiche forniscono una nuova definizione di rilevanza in cui si afferma che *"un'informazione è rilevante se è ragionevole presumere che la sua omissione, errata indicazione od occultamento potrebbe influenzare le decisioni che gli utilizzatori principali dei bilanci redatti per scopi di carattere generale prendono sulla base di questi bilanci, che forniscono informazioni finanziarie circa la specifica entità che redige il bilancio*".
La rilevanza dipende dalla natura o dall'entità dell'informazione, o da entrambe. L'entità valuta se l'informazione, singolarmente o in combinazione con altre informazioni, è rilevante nel contesto del bilancio, considerato nel suo insieme. L'informazione è occultata se è comunicata in modo tale da avere, per gli utilizzatori principali dei bilanci, un effetto analogo a quello dell'omissione o dell'errata indicazione della medesima informazione.

"Conceptual Framework for Financial Reporting" emesso il 29 marzo 2018

Il *Conceptual Framework* non rappresenta uno standard e nessuno dei concetti in esso contenuti ha la precedenza sui concetti o sui requisiti di uno standard. Lo scopo del *Conceptual Framework* è di supportare lo IASB nello sviluppo di standard, aiutare i redattori a sviluppare politiche contabili omogenee laddove non esistano standard applicabili nelle specifiche circostanze e di aiutare tutte le parti coinvolte a comprendere ed interpretare gli standard. La versione rivista del *Conceptual Framework* include alcuni nuovi concetti, fornisce definizioni aggiornate e criteri di rilevazione aggiornati per attività e passività e chiarisce alcuni concetti importanti.

Modifica all' IFRS 16 Covid-19 Related Rent Concessions

Il 28 maggio 2020 lo IASB ha pubblicato una modifica al principio IFRS 16, che consente ad un locatario di non applicare i requisiti nell'IFRS 16 sugli effetti contabili delle modifiche contrattuali per le riduzioni dei canoni di locazione concesse dai locatori che sono diretta conseguenza dell'epidemia da Covid-19.

La modifica introduce un espediente pratico secondo cui un locatario può scegliere di non valutare se la riduzione dei canoni di locazione rappresentano modifiche contrattuali. Un locatario che sceglie di utilizzare questo espediente contabilizza queste riduzioni come se le stesse non fossero modifiche contrattuali nello scopo dell'IFRS 16. Le modifiche sono applicabili ai bilanci il cui periodo contabile inizia il 1° giugno 2020 o successivamente ed è consentita l'adozione anticipata.

Dal punto di vista del locatore, la contabilità relativa alle concessioni sui canoni di locazione si basa su linee guida esistenti, infatti le modifiche all'IFRS 16 sono applicabili esclusivamente ai locatari. Tuttavia, lo IASB ha fornito alcuni chiarimenti su come gestire queste casistiche dal punto di vista dei locatori.

Lo IASB ha deciso di non fornire ai locatori soluzioni pratiche per le concessioni sui canoni di locazione che si verificano come conseguenza diretta della pandemia Covid-19 per i seguenti motivi:

- l'IFRS 16 non specifica come il locatore debba contabilizzare una variazione dei canoni di locazione che non è una modifica contrattuale; e
- qualsiasi espediente pratico influenzerebbe negativamente la comparabilità e l'interazione tra i requisiti contabili nell'IFRS 16 e i relativi requisiti presenti negli altri principi (in particolare, IFRS 9 Strumenti finanziari e IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti).

Esigibilità

Molti locatari possono incontrare difficoltà finanziarie a causa della chiusura delle attività obbligata dal governo. Ciò potrebbe causare un significativo deterioramento della recuperabilità dei pagamenti dei canoni da parte di alcuni locatori. A differenza di altri principi come l'IFRS 15, l'IFRS 16 non fa riferimento alla recuperabilità per determinare se (e quando) i ricavi da locazione debbano essere rilevati. Pertanto, si ritiene che un locatore possa continuare a rilevare i ricavi da canoni di locazione anche quando la recuperabilità non è probabile. Tuttavia, altri approcci possono anche essere appropriati quando vi sono dubbi significativi sull'esigibilità del credito. Per questo motivo potrebbe esserci diversità nella contabilizzazione ed è importante considerare il punto di vista degli organi di controllo. Indipendentemente dall'approccio seguito, le linee guida dell'IFRS 9 sulle perdite su crediti continuano ad essere applicabili ai crediti da locazione riconosciuti.

A tal proposito, la Società ha effettuato un'analisi sulla recuperabilità dei crediti iscritti a bilancio al 31 dicembre 2020, rilevando una perdita pari di Euro 129 mila.

Modifica dei contratti di locazione

La contabilità del locatore per le modifiche dipende dalla classificazione del *leasing*. Un locatore contabilizza una modifica di un leasing operativo come un nuovo contratto dalla data di efficacia della modifica, considerando eventuali pagamenti anticipati o maturati relativi al contratto originario come parte dei pagamenti relativi al nuovo contratto.

In alcuni casi, un locatore può concedere la sospensione dei pagamenti di canoni precedentemente rilevati come crediti. La concessione determina una variazione del corrispettivo che non faceva parte dei termini originali del contratto e pertanto può essere considerata come una modifica. Una visione alternativa può essere quella di considerare che la sospensione dei pagamenti di canoni precedenti è un'estinzione del credito e si applicano i requisiti di cancellazione dell'IFRS 9. Il paragrafo 2.1 (b) (i) dell'IFRS 9 chiarisce che i crediti per leasing operativo rilevati da un locatore sono soggetti all'eliminazione e ai requisiti di riduzione di valore dell'IFRS 9. Quando si

applica l'IFRS 9 in queste situazioni, si ritiene che il locatore abbia una scelta di politica contabile, da applicare in modo coerente, per includere o escludere la prevista sospensione dei pagamenti nella valutazione dei crediti.

Nel corso dell'anno la Società ha concesso dilazioni di pagamento dei canoni di locazione ad un conduttore maggiormente colpito dalla situazione contingente, con cui sono in corso trattative per il piano di rientro.

Rilevazione dei canoni di locazione dopo la modifica contrattuale

Come discusso in precedenza, i locatori considerano una modifica a un contratto di locazione come un nuovo leasing a partire dalla data di efficacia della modifica. Se il nuovo leasing è classificato come un leasing operativo, il locatore applica il paragrafo 81 dell'IFRS 16 e rileva i pagamenti del leasing a quote costanti, a meno che non esista un'altra base sistematica più rappresentativa del modello in cui il beneficio nell'utilizzo dell'attività sottostante sia diminuito.

Contabilizzazione di una concessione di affitto che non costituisce una modifica

Se una variazione nei pagamenti previsti non soddisfa la definizione di modifica contrattuale, tale modifica sarebbe generalmente contabilizzata come un pagamento variabile negativo del leasing. Nel caso di un leasing operativo, il locatore rileva l'effetto della concessione rilevando minori canoni.

Informativa finanziaria

L'IFRS 16 richiede ai locatori di fornire informazioni che forniscono agli utenti del bilancio una base per valutare l'effetto che i leasing hanno sulla loro posizione finanziaria, performance finanziaria e flussi finanziari. Sebbene non vi siano requisiti di informativa specifici relativi alle modifiche del leasing, i locatori dovranno fornire informazioni sufficienti per consentire ai lettori del bilancio di comprendere l'impatto delle modifiche relative al Covid-19 nei pagamenti del leasing sulla posizione finanziaria e sui risultati dell'entità.

38. Segmenti operativi

Di seguito non viene esposta alcuna ripartizione per settore operativo e per area geografica in quanto al 31 dicembre 2020 la Società ha in portafoglio immobili solo siti nella città di Milano e ad uso uffici.

39. Ricavi da locazione

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Vodafone	-	6.863
Monte Rosa	3.711	3.815
Tocqueville	2.857	2.614
Pavilion	3.266	2.979
Ricavi da locazione	**9.834**	**16.271**

In data 29 giugno 2019 la Società ha ceduto il complesso immobiliare Vodafone al fondo COIMA CORE FUND VIII, di cui ad oggi è quotista al 50%.

Monte Rosa mostra un decremento di Euro 104 mila riconducibile principalmente al rilascio degli spazi del conduttore Bluvacanze dal 1° gennaio 2020. La riduzione è stata compensata parzialmente da canoni a breve termine derivanti da nuovi contratti di locazione sottoscritti con altri conduttori dell'immobile.

L'aumento dei canoni di Tocqueville, pari ad Euro 243 mila, è relativo alla modifica al contratto di locazione di Sisal, principale conduttore dell'immobile, che posticipa la scadenza del contratto al 31 dicembre 2021 a fronte di un incremento del canone lordo dal 1° gennaio 2021.

Il Pavilion ha generato maggiori ricavi da locazione per Euro 287 mila per il contributo su base annua del contratto di locazione con IBM, efficace dal 1° febbraio 2019.

40. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano a Euro 1.082 mila e sono costituiti come segue:

(Euro migliaia)	Monte Rosa	Tocqueville	Pavilion	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Recupero spese dai conduttori	962	252	262	1.476	2.590
Property management	(81)	(32)	(35)	(148)	(198)
Spese manutenzione	(440)	(194)	(248)	(882)	(1.499)
Utenze	(339)	(95)	-	(434)	(990)
Assicurazioni	(22)	(21)	(21)	(64)	(98)
Imposte sulla proprietà	(483)	(270)	(98)	(851)	(1.215)
Imposte di registro	(38)	(24)	(33)	(95)	(133)
Altri costi immobiliari	(83)	(1)	-	(84)	(94)
Costi operativi immobiliari	**(524)**	**(385)**	**(173)**	**(1.082)**	**(1.637)**

Tali costi, al netto del recupero delle spese dai conduttori, mostrano un decremento di Euro 555 mila attribuibile principalmente alla cessione del complesso Vodafone avvenuta nel primo semestre 2019.

41. Utili da cessioni immobiliari

Nel corso dell'esercizio 2020 la Società non ha conseguito utili o perdite da cessioni immobiliari. L'importo della voce esposto nell'esercizio precedente, pari ad Euro 3.562 mila, è imputabile all'utile derivante dalla cessione del complesso immobiliare Vodafone avvenuta a giugno 2019.

42. Costi di struttura

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi di struttura alla data del 31 dicembre 2020 e il confronto con l'esercizio precedente.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Asset management	(850)	(2.839)
Costo del personale	(1.737)	(2.071)
Consulenze	(481)	(520)
Funzioni di controllo	(338)	(314)
Revisione	(204)	(191)
Marketing	(269)	(354)
Servizi IT	(183)	(168)
Esperti indipendenti	(28)	(56)
Altri costi di struttura	(312)	(329)
Costi di struttura	**(4.402)**	**(6.842)**

Tale voce include i costi relativi alla normale operatività della Società, tra cui il costo del personale, le spese relative alla governance, i compensi della società di revisione e dei consulenti esterni, le spese di marketing e assistenza IT.

Il decremento di Euro 2.440 mila rispetto al 2019 è dovuto principalmente alla modifica effettuata al contratto di Asset Management, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2020, che prevede la riduzione delle commissioni di gestione di 30 punti base (dal 1,10% allo 0,80% del NAV) a partire dal 1° gennaio 2020. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 68 relativo alle parti correlate.

In data 16 marzo 2020 l'Amministratore Delegato, al fine di contribuire a limitare i costi interni della Società alla luce dell'attuale capitalizzazione di mercato, in linea con gli interessi degli altri azionisti di COIMA RES, ha confermato di accettare la sospensione della rideterminazione dell'emolumento fisso annuo e alla corresponsione del compenso variabile a partire dal 2020 e fino al 1° gennaio 2025.
La sospensione della rideterminazione dell'emolumento fisso annuo e dell'emolumento variabile può essere interrotta da Manfredi Catella solo ed esclusivamente nel caso in cui, entro tale data:

- il contratto di Asset Management in essere venga modificato e/o cessi per qualsivoglia motivo; e/o
- Manfredi Catella cessi di ricoprire la carica di amministratore delegato (anche in caso di morte); e/o
- la maggioranza degli amministratori della Società non sia designata da Manfredi Catella così come previsto dal Patto Parasociale attualmente in essere.

Alla data odierna nessuno dei presupposti è venuto meno e si ritiene pertanto remota la possibilità che anche uno di essi si verifichi entro l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.

L'Amministratore Delegato si è riservato di interrompere la sospensione della rideterminazione dell'emolumento fisso annuo e dell'emolumento variabile qualora la capitalizzazione di mercato di COIMA RES dovesse raggiungere

un livello superiore a quello registrato in sede di IPO (ovvero Euro 360 milioni); solo dal verificarsi di tale evento si procederà alla determinazione del relativo emolumento, senza quindi impattare i periodi precedenti.
In considerazione di quanto riportato nelle righe precedenti, resta ferma la rinuncia ai compensi per gli anni 2017, 2018 e 2019 ai termini e alle condizioni di cui alla comunicazione di Manfredi Catella del 19 febbraio 2019.

La migliore stima attuale di tale passività potenziale al 31 dicembre 2020, tenuto conto di quanto sopra riportato, è pari a circa Euro 4,2 milioni.

In merito al caso morte, previsto nel contratto in essere con l'Amministratore Delegato e nelle rinunce sopra descritte, la Società ha iscritto un fondo rischi di circa Euro 391 mila sulla base delle tabelle di mortalità predisposte dall'ISTAT, sulla base di quanto previsto dallo IAS 19.

Il contratto in essere con l'Amministratore Delegato prevede inoltre che, in ipotesi di cessazione di Manfredi Catella dalla carica ricoperta nella Società per una delle ragioni previste dalla Scrittura Privata in essere e descritte nella Relazione sulla Remunerazione (*c.d. "**Good Leaver**")* la Società è obbligata a corrispondere a Manfredi Catella a titolo di risarcimento del danno ovvero, comunque ed in ogni caso, a titolo di indennità per la cessazione del rapporto di amministrazione il maggior importo tra: (a) Euro 5 milioni e, (b) 3 volte il compenso complessivo annuo (fisso più variabile). Ad oggi la Società ritiene remota la possibilità che si verifichi una delle ipotesi di *Good Leaver* previste dal contratto in essere. La migliore stima attuale al 31 dicembre 2020 è pari a circa Euro 5,1 milioni.

43. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi pari ad Euro 42 mila (Euro 28 mila al 31 dicembre 2019) comprende principalmente le donazioni effettuate dalla Società all'ospedale Luigi Sacco, al Fondo di Mutuo Soccorso del Comune di Milano e alla Fondazione Buzzi per fronteggiare l'emergenza sanitaria COVID-19, diffusasi in Italia a fine febbraio 2020.
Le risorse finanziarie relative alle donazioni, pari ad Euro 236 mila, derivano in parte dalla rinuncia al compenso di Manfredi Catella come membro del Consiglio di Amministrazione, pari ad Euro 90 mila, e dalla rinuncia agli emolumenti di altri consiglieri e key manager, per complessivi Euro 59 mila.

Il costo delle donazioni è stato compensato dalla variazione in diminuzione del *fair value* dello strumento finanziario concesso agli amministratori e ai key manager della Società, per un importo di Euro 122 mila.
Per maggiori dettagli in merito ai parametri utilizzati dall'esperto indipendente per il calcolo del valore dello strumento finanziario si rimanda alla nota 63 – Debiti commerciali e altri debiti non correnti.

44. Rettifiche di valore nette

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Ammortamenti delle attività materiali e immateriali	(162)	(139)
Svalutazione dei crediti	(129)	-
Rettifiche di valore attività finanziarie al fair value	-	-
Svalutazione partecipazione in COIMA CORE FUND IV	(17.587)	(345)
Svalutazione partecipazione in COIMA CORE FUND VIII	(77)	(163)
Rettifiche di valore nette	**(17.955)**	**(647)**

Il saldo, pari ad Euro 17.955 mila, è principalmente riferibile alla rettifica di valore della partecipazione in COIMA CORE FUND IV. Tale rettifica è stata effettuata a seguito dell'*impairment test* effettuato alla data del 31 dicembre 2020 in considerazione dei flussi di cassa futuri e degli utili registrati negli esercizi precedenti.

L'analisi è stata svolta confrontando il patrimonio netto del fondo alla data del 31 dicembre 2020, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali (includendo eventuali plusvalenze latenti), con il valore di iscrizione della partecipazione.
Le principali attività di COIMA CORE FUND IV sono costituite dal portafoglio immobiliare Deutsche Bank, che è stato valutato al *fair value* sulla base della perizia emessa dall'esperto indipendente Duff & Phelps REAG, e da cassa. Le passività del fondo sono costituite esclusivamente da debiti commerciali con scadenza a breve termine.
Il *fair value* del patrimonio netto del fondo alla data del 31 dicembre 2020, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali, era quindi pari ad Euro 82.025 mila mentre il valore di iscrizione della partecipazione era pari ad Euro 99.612 mila. Dal confronto dei due importi è emersa una rettifica di valore pari ad Euro 17.587 mila. La riduzione è dovuta al rimborso delle quote da parte del fondo per Euro 17.687 mila, a seguito della cessione di 8 filiali Deutsche Bank avvenuta a gennaio 2020, all'adeguamento di fair value degli immobili e alla distribuzione di utili effettuata dal Fondo nel corso dell'esercizio 2020.

La svalutazione di COIMA CORE FUND VIII, pari ad Euro 77 mila, è stata calcolata con la stessa metodologia sopra descritta. La riduzione è dovuta principalmente all'adeguamento di *fair value* dell'immobile Vodafone e ai proventi distribuiti alla capogruppo, compensati con l'utile registrato nel corso dell'esercizio.

45. Adeguamento al *fair value* degli immobili

L'adeguamento al *fair value* degli immobili mostra un valore negativo di Euro 1.203 mila (a fronte di un importo positivo di Euro 4.473 mila dell'esercizio precedente) e si riferisce alla variazione di valore degli investimenti immobiliari, registrato sulla base delle perizie predisposte dall'esperto indipendente CBRE. Per quanto riguarda i parametri utilizzati nelle valutazioni, si rimanda alla nota 49 – Investimenti immobiliari.

46. Proventi da partecipazioni

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Proventi da COIMA CORE FUND IV	366	972
Proventi da COIMA CORE FUND VI	4.654	4.851
Proventi da COIMA CORE FUND VIII	1.838	-
Dividendi da COIMA RES SIINQ I	2.642	2.733
Rimborso quote da COIMA CORE FUND IV	17.687	-
Rimborso quote da COIMA CORE FUND VIII	1.750	800
Proventi da partecipazioni	**28.937**	**9.356**

I proventi da partecipazioni ammontano ad Euro 28.937 mila e sono relativi ai proventi distribuiti dalle entità partecipate ed ai rimborsi di quote effettuati nel corso dell'esercizio 2020.

47. Proventi e oneri finanziari

I proventi finanziari, pari ad Euro 1 migliaio (Euro 1 migliaio al 31 dicembre 2019) si riferiscono principalmente agli interessi attivi sulla liquidità.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 3.154 mila (Euro 4.330 mila al 31 dicembre 2019), includono principalmente gli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere, i flussi di pagamento dei derivati *Interest Rate Swap* e l'effetto

a conto economico dei derivati *Interest Rate Cap*.
Il decremento di Euro 1.176 mila è riconducibile ai minori oneri finanziari sostenuti a seguito dell'apporto del finanziamento Vodafone nel fondo COIMA CORE FUND VIII, avvenuto nel primo semestre 2019, e alla minore esposizione finanziaria della Società per i rimborsi effettuati nel corso dell'anno.

48. Imposte

In accordo con quanto previsto dalla normativa SIIQ, la Società calcola le imposte sui redditi derivante dalle attività diverse dalla gestione esente, utilizzando l'aliquota fiscale del 24%.
Al 31 dicembre 2020 la gestione non esente ha prodotto redditi tassabili esigui.

49. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari nell'esercizio 2020.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Capex	Rivalutazioni (svalutazioni)	31 dicembre 2020
Monte Rosa	61.100	54	(554)	60.600
Tocqueville	59.600	49	(149)	59.500
Pavilion	73.200	-	(500)	72.700
Investimenti immobiliari	**193.900**	**103**	**(1.203)**	**192.800**

L'adeguamento di valore degli immobili è stato effettuato sulla base dei valori definiti nelle perizie predisposte dall'esperto indipendente, in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.

Di seguito si riportano i principali parametri utilizzati per la valutazione dell'investimento:

Esperto indipendente	Immobile	Tasso di attualizzazione	Tasso di riconversione	Tasso Cap out netto	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
CBRE Valuation	Monte Rosa	5,40%	7,00%	5,20%	1,07%	8,8
	Tocqueville	5,50%	7,45%	3,65%	1,07%	6,7
	Pavilion	4,50%	7,10%	3,40%	1,07%	15,1

La riduzione di valore dell'immobile Monte Rosa, pari ad Euro 554 mila, è stata determinata dallo sviluppo, da parte dell'esperto indipendente, delle considerazioni valutative con riferimento al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione vigenti alla data di valutazione, nonché dai tempi di rimessa a reddito dell'immobile. La variazione è principalmente dovuta ad un peggioramento della curva di inflazione ed un allungamento delle assunzioni di rilocazione dell'immobile, parzialmente compensato da un miglioramento dei tassi utilizzati dall'esperto indipendente, in linea con quanto emerso nel mercato di riferimento nell'esercizio 2020.

La svalutazione dell'immobile Tocqueville, pari ad Euro 149 mila, è stata determinata dallo sviluppo, da parte dell'esperto indipendente, delle considerazioni valutative con riferimento al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione vigenti alla data di valutazione, nonché dai tempi ipotizzati per lo svolgimento dei lavori di ristrutturazione e la successiva rimessa a reddito dell'immobile a canoni di mercato in linea con quelli in essere nella zona di Porta Nuova. La variazione è dovuta principalmente al peggioramento della curva di inflazione

avvenuto nel corso del 2020, parzialmente compensato dall'avvicinarsi degli incassi del canone a regime previsto contrattualmente.

La variazione in diminuzione del valore dell'immobile Pavilion per Euro 500 mila è principalmente legata al peggioramento della curva di inflazione avvenuto nel corso del 2020.

La tabella successiva si riportano i valori di mercato degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2020 rispettivamente al lordo ed al netto dei costi di transazione:

Esperto indipendente	Immobile	Valore di mercato lordo al 31 dicembre 2020	Valore di mercato netto al 31 dicembre 2020
CBRE Valuation	Monte Rosa	62.721	60.600
	Tocqueville	61.583	59.500
	Pavilion	75.245	72.700

50. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 951 mila (Euro 1.061 mila al 31 dicembre 2019), includono principalmente il diritto all'utilizzo degli spazi utilizzati dalla Società ad uso ufficio (c.d. *right of use*), i mobili e gli arredi relativi alla sede legale della Società.

Di seguito si riporta il dettaglio delle altre immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione nell'esercizio 2020.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Incrementi / (decrementi)	31 dicembre 2020
Mobili e arredi	71	-	71
Impianti	284	-	284
Altre attività materiali	7	-	7
Diritti d'uso	852	1	853
Costo storico	**1.214**	**1**	**1.215**
Mobili e arredi	(14)	(6)	(20)
Impianti	(54)	(23)	(77)
Altre attività materiali	(4)	(1)	(5)
Diritti d'uso	(81)	(81)	(162)
Fondo ammortamento	**(153)**	**(111)**	**(264)**
Valore netto contabile	**1.061**	**(110)**	**951**

Alla data odierna la Società ha in essere un contratto di affitto relativo alla sede legale in Piazza Gae Aulenti n.12, il cui diritto d'uso al 31 dicembre 2020 ammonta ad Euro 691 mila, al netto degli ammortamenti.

Le immobilizzazioni immateriali, pari ad Euro 256 mila (Euro 186 mila al 31 dicembre 2019), si riferiscono a software aziendali (amministrativi e di pianificazione). La voce ha subito un incremento netto di Euro 70 mila rispetto allo scorso esercizio per lo sviluppo delle attività di implementazione effettuate nel corso del periodo.

51. Partecipazioni in società controllate

Di seguito si riporta la movimentazione delle partecipazioni controllate alla data del 31 dicembre 2020.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	31 dicembre 2020
COIMA CORE FUND IV	99.612	(17.587)	82.025
COIMA CORE FUND VI	114.622	-	114.622
COIMA RES SIINQ I	27.750	-	27.750
COIMA CORE FUND VIII	43.466	(77)	43.389
Partecipazioni in società controllate	**285.450**	**(17.664)**	**267.786**

Le rettifiche di valore, pari ad Euro 17.664 mila, sono dovute all'*impairment test* effettuato al fine di allineare il valore di carico delle partecipazioni alla quota di possesso del patrimonio netto delle entità alla medesima data. Per maggiori dettagli in merito alla svalutazione di COIMA CORE FUND IV si rimanda al paragrafo 44 – Rettifiche di valore nette.

Di seguito si riportano i principali dati relativi alle partecipazioni controllate, esposti in conformità dei principi contabili internazionali IAS/IFRS:

(Euro migliaia)	% partecipazione	Capitale sociale al 31 dicembre 2020	Totale attivo al 31 dicembre 2020	Patrimonio netto al 31 dicembre 2020 (*)
COIMA CORE FUND IV	100,0%	80.458	84.421	82.025
COIMA CORE FUND VI	88,2%	115.777	202.883	149.319
COIMA RES SIINQ I	100,0%	250	47.888	27.881
COIMA CORE FUND VIII	50,0%	82.000	217.728	86.777

* Include il risultato dell'esercizio 2020 ed eventuali plusvalenze latenti.

52. Partecipazioni in società collegate

Le partecipazioni in società collegate includono l'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet, di seguito descritto, e le partecipazioni nei consorzi Infrastrutture Garibaldi Repubblica e Porta Nuova Garibaldi.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Incrementi	31 dicembre 2020
Fondo Porta Nuova Bonnet	19.517	5.214	24.731
Altre partecipazioni	1	-	1
Partecipazioni in società collegate	**19.518**	**5.214**	**24.732**

La voce *incrementi* si riferisce principalmente alle somme versate dalla Società nel corso dell'esercizio per sostenere lo sviluppo del progetto Corso Como Place.

53. Crediti finanziari

I crediti finanziari, pari ad Euro 1.190 mila per la parte non corrente ed Euro 491 mila per la parte corrente, si riferiscono ai crediti residui verso COIMA CORE FUND VIII relativi al trasferimento della quasi totalità degli oneri finanziari sostenuti nell'operazione di rifinanziamento del complesso immobiliare Vodafone.
Tali crediti ammontavano originariamente ad Euro 2.476 mila e il saldo è previsto in 10 rate entro il 31 dicembre 2023.

54. Strumenti finanziari derivati

Il saldo della voce, pari ad Euro 6 mila (Euro 34 mila al 31 dicembre 2019), è relativo ai quattro contratti derivati *interest rate cap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi al finanziamento ipotecario del portafoglio di filiali di Deutsche Bank.

La riduzione di Euro 28 mila rispetto al 31 dicembre 2019 è riconducibile alla chiusura parziale del derivato al fine di allineare il nozionale al valore nominale dei finanziamenti, ridotto a seguito dei rimborsi effettuati, e alla variazione di *fair value* dei contratti derivati residui.

In conformità al principio contabile IFRS 9, il *fair value* dei derivati è stato scorporato in due componenti: il valore intrinseco (*intrinsic value*), pari al valore effettivo del derivato nel caso di esercizio immediato, e il valore temporale (*time value*) ovvero quanto un acquirente sarebbe disposto a pagare oltre il valore intrinseco. La Società ha contabilizzato a patrimonio netto la variazione di *fair value* relativa all'effetto temporale dei derivati, pari ad Euro 28 mila (al netto dell'ammortamento del relativo premio, registrato a conto economico e pari ad Euro 138 mila) e a riserva di cash flow hedge la loro componente intrinseca, la quale alla data di chiusura del bilancio ha saldo nullo.

La strategia di copertura adottata dalla Società è quella di fissare un limite massimo al costo del finanziamento, per la parte coperta. La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura sulla base dell'*hedging accounting* verificando l'efficacia degli stessi. Al fine di testare l'efficacia dei derivati in essere, l'*hedged item* è stato identificato, alla data di inizio della copertura, con un derivato ipotetico ("*hypothetical derivative*"). Tale derivato deve coprire perfettamente i rischi causati dall'esposizione sia in termini di sottostante che in termini contrattuali (nozionale, indicizzazione, etc.). Infine, l'ipotetica stipula deve avvenire a condizioni di mercato presenti alla data di costituzione della relazione di copertura. Le variazioni di *fair value* sono state riconosciute nella riserva di valutazione, al netto di quanto registrato a conto economico in caso di inefficacia.
Le valutazioni al *fair value* dei derivati hanno altresì tenuto conto di eventuali rettifiche da apportare per effetto del deterioramento di una delle controparti bancarie o della Società stessa, tenendo anche in considerazioni le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

55. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2020.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Crediti verso conduttori	4.046	2.911
Crediti verso partecipate	4.467	5.531
Crediti commerciali	**8.513**	**8.442**
Crediti verso Erario	19	1.679
Ratei e risconti attivi	256	280
Altre attività diverse	728	141
Altri crediti correnti	**1.003**	**2.100**
Crediti commerciali e altri crediti correnti	**9.516**	**10.542**

I crediti verso conduttori mostrano un incremento di Euro 1.135 mila dovuto principalmente alla fatturazione anticipata a dicembre di alcuni canoni di locazione relativi al primo trimestre 2021, pari ad Euro 1.152 mila.
La restante parte dei crediti verso conduttori fa riferimento principalmente agli effetti della normalizzazione dei canoni di locazione (contabilizzati secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 16) per Euro 2.433 mila, fatture da emettere per Euro 317 mila e crediti esigibili per Euro 144 mila.
Al 31 dicembre 2020 i crediti commerciali sono esposti al netto di eventuali svalutazioni relative ad importi inesigibili o incassi che si ritengano non siano realizzabili.

I crediti verso partecipate includono crediti per proventi deliberati dai fondi partecipati, in particolare Euro 3.967 mila da COIMA CORE FUND VI ed Euro 500 mila da COIMA CORE FUND VIII.

I crediti verso l'Erario mostrano un decremento di Euro 1.660 mila rispetto all'esercizio precedente dovuto alla compensazione del credito IVA con altre imposte e tributi.

I ratei e risconti attivi includono principalmente imposte di registro, assicurazioni e altri costi già sostenuti di competenza dell'esercizio successivo.

56. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, pari ad Euro 10.648 mila, sono detenute presso i seguenti istituti bancari:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Banco BPM	1.285	449
Unicredit	1.586	7.252
Intesa San Paolo	1.593	3.308
Banca Passadore	3.565	1.457
UBI	2.619	-
Cassa	0	1
Disponibilità liquide	**10.648**	**12.467**

La Società detiene la propria liquidità disponibile per la gestione ordinaria presso gli istituti di Banco BPM, Banca

Passadore e UBI Banca.

La liquidità presso Unicredit e Intesa Sanpaolo è depositata in cinque conti correnti pegnati e due conti non pegnati denominati *distribution account,* aperti a seguito della stipula dei contratti di finanziamento in essere. I conti non pegnati accolgono le somme che sono nella disponibilità della Società a seguito della verifica dei *covenant* finanziari.

57. Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2020 ammonta ad Euro 402.769 mila (Euro 402.293 mila al 31 dicembre 2019) ed è composto come riportato nella tabella degli schemi del bilancio d'esercizio.

Il capitale sociale è costituito da n. 36.106.558 azioni ordinarie senza valore nominale.

La riserva legale rappresenta la parte di utili che, secondo quanto disposto dall'art. 2430 del Codice civile, non può essere distribuita a titolo di dividendo.

La riserva di valutazione, negativa per Euro 1.428 mila (negativa per Euro 1.677 mila al 31 dicembre 2019), è relativa alla variazione di *fair value* dei contratti derivati *interest rate swap* sottoscritti a copertura dei flussi di cassa del finanziamento in essere.

L'acconto sul dividendo di Euro 3.611 mila si riferisce all'acconto sul dividendo dell'esercizio 2020 di Euro 0,10 per ciascuna azione in circolazione alla data di stacco cedola, deliberato il 5 novembre 2020 dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2433-bis, comma 5, del Codice civile e messo in pagamento in data 18 novembre 2020 con data di stacco cedola fissata al 16 novembre 2020.

Di seguito si riporta la disponibilità e la distribuibilità delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2020.

(Euro migliaia)	Importo	Possibilità di utilizzazione (*)	Quota disponibile	Dividendi	Utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
					Copertura perdite	Altre ragioni
Capitale sociale	14.482					
Riserva sovrapprezzo azioni	336.273	A, B, C	336.273			
Riserva legale	2.896	B	2.896			
Acconto dividendi 2020	(3.611)			(3.611)		
Riserva da valutazione	(1.428)					
Altre riserve	36.049			(7.221)		
Utili portati a nuovo	7.175	A, B, C	7.175			
Utili dell'esercizio	10.933					
Totale	**402.769**		**346.344**	**(10.832)**		
Quota non distribuibile			2.896			
Quota distribuibile			343.448			

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

58. Debiti verso banche

Di seguito si porta il dettaglio dei debiti verso banche al 31 dicembre 2020 e la loro movimentazione nel corso dell'esercizio.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Effetto costo ammortizzato / altri movimenti	Rimborsi	31 dicembre 2020
Finanziamento Deutsche Bank	31.068	191	(718)	30.541
Finanziamento Monte Rosa - Tocqueville	41.400	213	(956)	40.657
Finanziamento Pavilion	26.664	96	-	26.760
Debiti verso banche non correnti	**99.132**	**500**	**(1.674)**	**97.958**
Finanziamento Deutsche Bank	6.877	-	(6.877)	-
Finanziamento Monte Rosa - Tocqueville	9.175	(26)	(9.149)	-
Finanziamento Pavilion	88	(88)	-	-
Debiti verso banche correnti	**16.140**	**(114)**	**(16.026)**	**-**
Debiti verso banche	**115.272**	**386**	**(17.700)**	**97.958**

Nel corso dell'anno la Società ha rimborsato una parte dei finanziamenti in essere per un ammontare complessivo pari ad Euro 17.700 mila (di cui Euro 10.105 mila relativi al finanziamento degli immobili Tocqueville e Monte Rosa ed Euro 7.595 mila relativi al finanziamento Deutsche Bank). Tale rimborso è stato effettuato utilizzando la liquidità derivante dalla cessione delle relative filiali.

In data 27 ottobre 2020 la Società ha stipulato un Revolving Credit Facility ("**RCF**") con il gruppo bancario Banco BPM S.p.A. per un ammontare pari ad Euro 10 milioni con scadenza 18 mesi. Al 31 dicembre 2020, la Società non ha esposizioni finanziarie verso tale istituto.

La Società effettua la verifica dei covenant finanziari su base trimestrale o semestrale, in base alle condizioni contrattuali del finanziamento.
Di seguito si riportano gli indicatori al 31 dicembre 2020:

Immobili	Covenant	Limiti	Risultato test al 31 dicembre 2020
Filiali Deutsche Bank	LTV Consolidato	<60%	42,6%
Monte Rosa	ICR Portafoglio	>1,8x	4,7x
Tocqueville	ICR/DSCR Consolidato	>1,4x	4,6x
Pavilion	LTV Portafoglio	<65%	36,8%

Gli indicatori sopra riportati confermano il rispetto dei limiti previsti definiti nei contratti di finanziamento.

59. Debiti finanziari non correnti

La voce, pari ad Euro 704 mila (Euro 779 mila al 31 dicembre 2019) include il debito finanziario iscritto a fronte del pagamento dei canoni di locazione relativi al contratto di affitto in essere, come previsto dal principio contabile IFRS 16. La passività è pari al valore attuale dei flussi di cassa futuri previsti per la durata contrattuale. Per maggiori dettagli in merito si rimanda al paragrafo 50 – Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali.

60. Debiti per trattamento di fine rapporto

Il saldo del TFR, pari ad Euro 100 mila (Euro 71 mila al 31 dicembre 2019), riguarda il debito relativo a quattro dipendenti della Società.

61. Fondi rischi e oneri

I fondi rischi e oneri, pari ad Euro 391 mila (Euro 373 mila al 31 dicembre 2019), includono all'accontamento a copertura dei rischi relativi ai contratti in essere con l'Amministratore Delegato. Per maggiori dettagli si rimanda ai costi del personale descritti al paragrafo 42 – Costi di struttura.

62. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati classificati nelle passività, pari ad Euro 1.531 mila (Euro 1.747 mila al 31 dicembre 2019), si riferiscono a *Interest Rate Swap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi ai finanziamenti degli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion.

La riduzione di Euro 216 mila rispetto al 31 dicembre 2019 è riconducibile alla chiusura parziale dei derivati al fine di allineare il nozionale al valore nominale dei finanziamenti, ridotto a seguito dei rimborsi effettuati, e alla variazione di *fair value* dei contratti derivati residui. Tale operazione ha comportato costi di chiusura pari ad Euro 252 mila, iscritti nella voce *oneri finanziari*.

Il contratto di *Interest Rate Swap* è stipulato al fine di coprire il tasso di riferimento Euribor e le sue variazioni pagando un tasso fisso che rappresenta il costo complessivo della raccolta per tutta la durata del contratto swap.

La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura sulla base dell'hedge accounting, verificando l'efficacia della relazione di copertura. Al fine di testare l'efficacia dei derivati in essere, l'*hedged item* è stato identificato, alla data di inizio della copertura, con un derivato ipotetico ("*hypothetical derivative*"). Tale derivato deve coprire perfettamente i rischi causati dall'esposizione sia in termini di sottostante che in termini contrattuali (nozionale, indicizzazione, etc.). Infine, l'ipotetica stipula deve avvenire a condizioni di mercato presenti alla data di costituzione della relazione di copertura. Le valutazioni al *fair value* dei derivati hanno altresì tenuto conto di eventuali rettifiche da apportare per effetto del deterioramento di una delle controparti bancarie o della Società stessa, tenendo anche in considerazioni le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

63. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

I debiti commerciali e altri debiti non correnti sono costituiti principalmente dal *fair value*, per la parte a lungo termine, dello strumento finanziario concesso all'Amministratore Delegato e ai *key managers*.
Al 31 dicembre 2020 lo strumento è stato valutato pari ad Euro 876 mila (Euro 998 mila al 31 dicembre 2019) a seguito di una perizia predisposta da un consulente esterno incaricato dalla Società.

Il perito ha espresso la propria opinione in merito al *fair market value* dello strumento partecipativo emesso dalla Società a favore di taluni manager sulla base del regolamento dello strumento, sulla base del fatto che la Società è quotata e sulla base dei flussi di cassa attesi in tre diversi scenari (*base, downside e upside*).
La valutazione è stata condotta in applicazione del criterio finanziario. Esso stima il valore di un *asset* quale somma dei flussi finanziari attesi, scontati ad un tasso espressivo del rischio sistematico dell'investimento. Il modello valutativo è stato impostato come segue:

- la data di riferimento della stima è il 31 dicembre 2020;

- la stima del valore è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2021-2030, dalla *Promote*. In particolare, sono stati considerati i flussi di cassa medio-ponderati in tre distinti scenari (c.d. *base, downside e upside*). Ai fini della previsione dei flussi di cassa attesi, i flussi riferiti ai tre scenari sono stati equiponderati (33,33% ciascuno);
- ai fini della previsione dei flussi di cassa annui di pertinenza dei possessori dello Strumento, i flussi annui medio-ponderati rivenienti dalla *Promote* sono stati considerati in misura pari al 60%. Ciò in coerenza con quanto previsto dal Regolamento dello Strumento;
- i flussi di cassa medio-ponderati di pertinenza dei possessori dello strumento sono stati attualizzati, al 31 dicembre 2020, ad un tasso di sconto espressivo del rendimento mediamente atteso da investimenti aventi un profilo di rischio comparabile a quello dell'investimento nello strumento. Tale tasso di sconto, pari al 4,0%, è stato quantificato dal consulente secondo l'approccio CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*") ed è pari al costo del capitale proprio della Società, espressivo della rischiosità sistematica (non diversificabile) associata all'attività di business dai cui flussi di cassa dipendono, in ultima istanza, quelli dello strumento.

Il tasso di sconto è stato stimato dal consulente assumendo i seguenti parametri:

- tasso *risk-free* pari allo 0,34%. Tale dato è pari alla media a un mese al 31 dicembre 2020 dei rendimenti (lordi d'imposta) dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 8 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,60. In particolare, il coefficiente Beta è stato determinato (i) assumendo il Beta *unlevered* medio (0,46) di un *panel* di società che svolgono attività comparabili a quelle di COIMA RES e (ii) "rilevereggiando" tale Beta (con la formula c.d. "di Hamada") per tener conto della struttura finanziaria obiettivo di COIMA RES (i.e. rapporto posizione finanziaria netta / patrimonio netto pari a 40%);
- ERP pari al 6,12%. Tale dato corrisponde alla misura di ERP *forward looking* più recente rispetto alla data di stima, desunta da osservazioni empiriche di mercato (fonte: NYU Stern *School of Business*).

64. Debiti commerciali e altri debiti correnti

I debiti commerciali e altri debiti correnti sono costituiti come riportato nella tabella successiva.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
Debiti verso fornitori	823	1.479
Fatture da ricevere	1.349	1.435
Debiti commerciali	**2.172**	**2.914**
Debiti verso personale	308	261
Debiti verso enti previdenziali	85	70
Debiti verso Erario	183	36
Altri debiti	33	45
Ratei e risconti passivi	1.098	288
Altri debiti	**1.707**	**700**
Debiti commerciali e altri debiti correnti	**3.879**	**3.614**

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente dai debiti per la gestione e manutenzione degli immobili, pari ad Euro 539 mila. La restante parte dei debiti si riferisce ad attività di consulenza e sviluppo effettuate nel quarto trimestre 2020.

Le *fatture da ricevere* sono costituite principalmente dalle commissioni relative al terzo e quarto trimestre del contratto di asset management con COIMA SGR, dalle fatture pro-forma ricevute dai consulenti della Società per consulenze legali, fiscali e amministrative e dalle spese di marketing e comunicazione.
I *risconti passivi* si riferiscono alla fatturazione anticipata dei canoni di locazione relativi all'esercizio 2021.

Gli altri importi presenti nella voce si riferiscono principalmente a debiti verso il personale per bonus, ferie e mensilità aggiuntive (Euro 308 mila), debiti relativi a contributi previdenziali e fondi pensione (Euro 85 mila), debiti per iva e ritenute da versare (Euro 183 mila), e debiti verso collaboratori (Euro 13 mila) e per dividendi deliberati (Euro 20 mila).

65. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

La Società non ha effettuato nel corso dell'esercizio 2020 trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

66. Informativa sul Fair Value

L' IFRS 13 dispone che:

- le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'"*highest and best use*" ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una *business combination*) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del fair value di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito;

Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del fair value dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):
1) appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.
2) massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.
3) le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
- livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
- livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, *interest rate swap*, passività di smantellamento assunta in una *business combination*, etc.

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del fair value possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un fair value che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la

capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il fair value sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del fair value. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

Di seguito si riporta il confronto tra valore contabile e fair value delle attività e delle passività della Società al 31 dicembre 2020 rispetto al 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020		31 dicembre 2019	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	192.800	192.800	193.900	193.900
Altre immobilizzazioni materiali	951	951	1.061	1.061
Immobilizzazioni immateriali	256	256	186	186
Partecipazioni in società controllate	267.786	267.786	285.450	285.450
Partecipazioni in società collegate	24.732	24.732	19.518	19.518
Strumenti finanziari derivati	6	6	34	34
Crediti finanziari non correnti	1.190	1.190	1.651	1.651
Crediti finanziari e commerciali correnti	10.006	10.006	11.033	11.033
Disponibilità liquide	10.648	10.648	12.467	12.467
Attività	**508.375**	**508.375**	**525.300**	**525.300**
Debiti verso banche non correnti	97.958	98.059	99.131	99.073
Debiti verso banche correnti	-	-	16.140	16.355
Finanziamenti altri	704	704	779	779
Altri debiti	4.537	4.537	4.212	4.212
Strumenti finanziari derivati	1.531	1.531	1.747	1.747
Debiti per strumento finanziario	876	876	998	998
Passività	**105.606**	**105.707**	**123.007**	**123.164**

La Società non detiene strumenti di capitale valutati al costo.

Di seguito si allega tabella di sintesi con evidenziazione della gerarchia nella misurazione del fair value alla data del 31 dicembre 2020 e 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2020			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	192.800	-	-	192.800
Altre immobilizzazioni materiali	951	-	-	951
Immobilizzazioni immateriali	256	-	-	256
Partecipazioni in società controllate	267.786	-	-	267.786
Partecipazioni in società collegate	24.732	-	-	24.732
Strumenti finanziari derivati	6	-	6	-
Crediti finanziari non correnti	1.190	-	-	1.190
Crediti finanziari e commerciali correnti	10.006	-	-	10.006
Disponibilità liquide	10.648	-	-	10.648
Attività	**508.375**		**6**	**508.369**
Debiti verso banche non correnti	98.059	-	98.059	-
Finanziamenti altri	704	-	-	704
Altri debiti	4.537	-	-	4.537
Strumenti finanziari derivati	1.531	-	1.531	-
Debiti per strumento finanziario	876	-	-	876
Passività	**105.707**	**-**	**99.590**	**6.117**

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	193.900	-	-	193.900
Altre immobilizzazioni materiali	1.061	-	-	1.061
Immobilizzazioni immateriali	186	-	-	186
Partecipazioni in società controllate	285.450	-	-	285.450
Partecipazioni in società collegate	19.518	-	-	19.518
Strumenti finanziari derivati	34	-	34	-
Crediti finanziari non correnti	1.651	-	-	1.651
Crediti finanziari e commerciali correnti	11.033	-	-	11.033
Disponibilità liquide	12.467	-	-	12.467
Attività	**525.300**	**-**	**34**	**525.266**
Debiti verso banche non correnti	99.073	-	99.073	-
Debiti verso banche correnti	16.355	-	16.242	113
Finanziamenti altri	779	-	-	779
Altri debiti	4.212	-	-	4.212
Strumenti finanziari derivati	1.747	-	1.747	-
Debiti per strumento finanziario	998	-	-	998
Passività	**123.164**	**-**	**117.062**	**6.102**

67. Rischi e impegni

I rischi a cui è soggetta la Società e le relative mitigazioni sono riportati nel Capitolo 3 "Governance" – *Come gestiamo i rischi*.

Garanzie e impegni

In merito ai finanziamenti contratti dalla controllante COIMA RES, sono stata concordati con le banche finanziatrici i seguenti *security package*.

Per il finanziamento relativo al portafoglio Deutsche Bank:
- ipoteca di primo grado per Euro 298.550 mila;
- pegno sulle quote di COIMA CORE FUND IV;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento.

Per il finanziamento relativo agli immobili Monte Rosa e Tocqueville:
- ipoteca di secondo grado per complessivi Euro 140.000 mila;
- pegno sulle quote di COIMA CORE FUND IV;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di affitto, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

Per il finanziamento relativo all'immobile Pavilion:
- ipoteca di primo grado per complessivi Euro 63.000 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di affitto, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

Per quanto riguarda il contratto di locazione stipulato in data 21 luglio 2017 tra COIMA RES e il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A., la Società ha concesso una garanzia a favore del locatore per un ammontare pari a circa Euro 25 mila.

La Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet, quasi completamente erogati alla data del 31 dicembre 2020 con residui Euro 269 mila da richiamare.

In data 11 giugno 2020 COIMA RES ha concluso un accordo vincolante per l'acquisto di una partecipazione tra il 10% e il 25% nel fondo immobiliare Porta Nuova Gioia, gestito da COIMA SGR, proprietario dell'edificio in fase di ristrutturazione denominato Gioia 22, sito a Milano, in Via Melchiorre Gioia 22.
La chiusura della transazione è prevista entro la fine del 2021 o all'inizio del 2022 ed è subordinata al verificarsi di talune condizioni sospensive, tra cui il raggiungimento del 75% di *occupancy* dell'immobile. La quota di partecipazione che sarà acquisita da COIMA RES nel fondo immobiliare Porta Nuova Gioia sarà determinata dalla Società, a sua discrezione entro l'intervallo di cui sopra, in prossimità del closing. Alla data odierna, il prezzo di acquisto stimato è compreso tra Euro 22 milioni ed Euro 56 milioni.

68. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(Euro migliaia)	Crediti	Debiti	Proventi	Costi
COIMA SGR S.p.A.	-	409	-	850
COIMA S.r.l.	-	86	-	177
COIMA CORE FUND IV	-	-	18.053	17.587
COIMA CORE FUND VI	3.968	-	4.654	-
COIMA CORE FUND VIII	2.181	11	3.588	77
COIMA RES S.p.A. SIINQ I	-	-	2.642	-
Infrastrutture Garibaldi - Repubblica	-	1	-	5
Consorzio Porta Nuova Garibaldi	-	51	-	174
Consorzio Lorenteggio Village	99	-	-	-
Fondo Porta Nuova Garibaldi	690	760	-	116
Fondazione Riccardo Catella	-	12	-	8
Dirigenti	-	51	-	228
Amministratori	-	1.268	-	465
Sindaci	-	109	-	109
Altri	-	13	-	113

Si segnala inoltre che la Società ha stipulato i seguenti contratti di servizio con parti correlate a condizioni in linea con gli standard di mercato, e precisamente:

- contratto di asset management con COIMA SGR S.p.A.;
- contratto con COIMA S.r.l. per servizi di development & project management, nonché di property & facility management;
- contratto di locazione relativo alla nuova sede legale della Società stipulato in data 21 luglio 2017 con il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A..

Contratto di Asset Management

In data 19 marzo 2020 il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha approvato le modifiche apportate contratto di Asset Management con COIMA SGR, di seguito riassunte:

- riduzione della *management fee* a: (i) 80 bps, a fronte dei 110 bps precedentemente previsti, sino a un ammontare del valore complessivo netto del patrimonio immobiliare di Euro 1 miliardo; (ii) a 60 bps, a fronte degli 85 bps, oltre Euro 1 miliardo e (iii) sino a 1,5 miliardi e 55 bps a fronte dei 50 bps oltre l'ammontare di Euro 1,5 miliardi;
- estensione della scadenza fino al 1° gennaio 2025 che si rinnoverà per ulteriori cinque anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra con un preavviso di almeno 12 mesi, per quanto concerne il periodo dal 1°gennaio 2020 al 1°gennaio 2025 ("Primo Periodo") e al quinquennio successivo ("Secondo Periodo"), o di almeno 18 mesi, per quanto concerne i periodi quinquennali successivi al Primo Periodo e al Secondo Periodo;
- eliminazione della *termination penalty* in caso di recesso della Società a decorrere dalla scadenza del Secondo Periodo (i.e. a partire dal 1° gennaio 2030) e a condizione che il recesso sia comunicato dalla Società con 18 mesi di preavviso, con contestuale cessazione della clausola di esclusività a decorrere dalla ricezione della comunicazione di recesso;
- inserimento di un *cap* di Euro 110.000 oltre il quale la retribuzione fissa annua dell'Amministratore Delegato della Società non può essere dedotta dalla *asset management fee* spettante a Coima SGR; e

- modifica della clausola inerente agli obblighi di riservatezza al fine di introdurre un esplicito riferimento alla disciplina in materia di market abuse, nonché della clausola inerente al rispetto del c.d. Modello 231 adottato dalla Società.

Contratto di property e development management

Nel corso del mese di dicembre 2020 la Società, così come previsto dall'accordo quadro con COIMA S.r.l., ha completato la revisione annuale delle condizioni economiche dei contratti di *property* e *development management*. Tale processo ha comportato esclusivamente la modifica della durata contrattuale dell'accordo quadro, che è stata allineata alla scadenza del contratto di Asset Management in essere con COIMA SGR, ovvero 1° gennaio 2025.

Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 149-duodecues del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n.11971

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione cui è stato conferito l'incarico di revisione contabile ai sensi del D. Lgs. 39 del 27 gennaio 2010, ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa:

(Euro migliaia)	Destinatario	Soggetto	Compensi
Revisione legale (*)	COIMA RES S.p.A. SIIQ	EY S.p.A.	188
Revisione dati bilancio sostenibilità	COIMA RES S.p.A. SIIQ	EY S.p.A.	16
Totale			**204**

(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato, del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato semestrale di COIMA RES SIIQ e ed alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2020, finalizzata al rilascio del parere per la distribuzione dell'acconto dividendi di COIMA RES SIIQ ai sensi dell'articolo 2433 bis del Codice civile. L'importo comprende i corrispettivi (spese incluse) pari ad Euro 177 mila e il contributo CONSOB, stimato dalla Società per Euro 11 mila.

ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA AL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020

ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971

1) I sottoscritti Manfredi Catella e Fulvio Di Gilio, nella qualità rispettivamente di Amministratore Delegato e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili di COIMA RES S.p.A. SIIQ, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
   - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio.
2) Al riguardo si segnala che:
   - l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio è stata verificata mediante la valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria.
   - dalla valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria non sono emersi aspetti di rilievo.
3) Si attesta, inoltre, che:

   Il bilancio d'esercizio:
   - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
   - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

   La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'impresa, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la Società è esposta.

La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 25 febbraio 2021

Amministratore Delegato

Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore Generale dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Building a better working world

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli azionisti della
Coima Res S.p.A. SIIQ

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Coima Res S.p.A. SIIQ (la Società), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2020, dal prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, dal prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 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. 28 febbraio 2005, n. 38.

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.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Abbiamo identificato il seguente aspetto chiave della revisione contabile:

Aspetto chiave	Risposte di revisione
Valutazione degli investimenti immobiliari	
Gli Investimenti Immobiliari sono esposti in bilancio secondo il criterio del valore equo (fair value) previsto dal principio contabile internazionale IAS 40 Investimenti immobiliari, con rilevazione delle variazioni di valore nel conto economico. Il valore equo è stimato dalla Direzione Aziendale con il supporto di valutazioni predisposte da esperti indipendenti. La stima del valore equo comporta l'applicazione di modelli di valutazione che richiedono la previsione di costi e ricavi futuri connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni riguardanti la previsione del tasso di occupazione futura degli immobili, dell'andamento previsto dei mercati immobiliari e finanziari, anche tenuto conto degli effetti della pandemia Covid-19 in corso, nonché delle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenants. Abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione, in considerazione della rilevanza del fair value del portafoglio immobiliare e delle sue variazioni tra un periodo e il successivo, del giudizio richiesto alla Direzione nella determinazione delle sopracitate assunzioni alla base dei modelli valutativi, nonché degli effetti sui principali indicatori di performance della Società e del Gruppo, in particolare il Net Asset Value. Il paragrafo "Parte relativa alle principali voci di bilancio" delle note esplicative al bilancio descrive l'applicazione del processo di selezione degli esperti indipendenti e i modelli di valutazione del portafoglio immobiliare.	Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro, l'analisi della procedura aziendale per la selezione e l'utilizzo degli esperti indipendenti incaricati della stima del valore equo, la riconduzione delle valutazioni degli esperti indipendenti alle grandezze di bilancio, l'analisi critica e la discussione con la Direzione del Gruppo e con gli esperti indipendenti delle principali assunzioni di mercato considerate dagli stessi e, anche con il supporto di nostri esperti in valutazioni immobiliari, l'esecuzione di procedure di validità sulle relazioni degli esperti indipendenti. Abbiamo, infine, esaminato l'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio.

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

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 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 degli utilizzatori prese 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 od 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 e della 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 dai principi di revisione internazionali (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.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Coima Res S.p.A. SIIQ ci ha conferito in data 1 febbraio 2016 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Gli amministratori della Coima Res S.p.A. SIIQ sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Coima Res S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2020, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro 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 e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio d'esercizio della Coima Res S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2020 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su

eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Coima Res S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2020 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c. 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 19 marzo 2021

EY S.p.A.

Aldo Alberto Amorese
(Revisore Legale)

5

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

COIMA RES S.p.A. SIIQ

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI COIMA RES S.P.A. SIIQ
ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/1998 e dell'Art. 2429 del Codice Civile

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale di Coima Res S.p.A. SIIQ ["**Coima Res**" o "la **Società**"] è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti, convocata per l'approvazione del Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, sull'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio e sulle altre attività previste dall'ordinamento, anche nella propria veste di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. 58/98 ["**TUF**"] e degli artt. 2429 e segg. del codice civile, nonché ai sensi degli artt. 17, 19 d.lgs. n. 39/2010 e degli artt. 4, 5, 6, 11, 16, 17 del Regolamento UE n. 537/2014.

Il compito del Controllo contabile sul Bilancio di Esercizio e Consolidato, nonché sulla regolare tenuta della contabilità, è demandato, a norma del D. Lgs. n° 58 del 1998, alla società di revisione EY S.p.A. [anche "**EY**"], il cui incarico per la revisione legale per gli esercizi 2016-2024, è stato conferito, su proposta del Collegio sindacale, dall'Assemblea degli Azionisti del 1° febbraio 2016.

Si fa presente che per l'esercizio 2020, è stata assoggetta a revisione anche la Sezione di Sostenibilità allegata alla Relazione Finanziaria Annuale di COIMA RES, redatta in linea con le linee guida "European Public Real Estate Association's Sustainability Best Practice Reporting guidelines" (EPRA sBPR).

Gli esiti dell'attività di revisione sia del Bilancio, sia della Sezione di Sostenibilità sono esposti nelle relative relazioni del revisore– che non contengono rilievi né richiami di informativa – alle quali Vi rinviamo.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, il Collegio Sindacale di Coima Res S.p.A. SIIQ ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente, tenendo conto delle indicazioni fornite dalle Autorità di Vigilanza ed in

particolare dello schema suggerito dalla CONSOB con comunicazione n° 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti del 2003 e del 2006, nonché dei Principi di comportamento del Collegio Sindacale per le società quotate emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.
Ai sensi di quanto disposto dal D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, per gli enti di interesse pubblico, quale è la Vostra Società, il Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile [anche "CCIRC"] si identifica con il Collegio Sindacale e, pertanto, nel corso dell'esercizio sono state svolte le attività di verifica demandate allo stesso ai sensi dell'art. 19 del citato Decreto.
Vi ricordiamo che le previsioni normative di cui al Decreto nr. 135/2016 nonché dal Regolamento UE 537/2014, nell'ottica del rafforzamento dell'interazione tra i revisori e il Collegio Sindacale, quale CCIRC, prevedono *inter alia*, l'approvazione preventiva sul conferimento di incarichi al revisore legale, non specificatamente attinenti all'attività di revisione, nonché la trasmissione al Comitato per il controllo e per la revisione contabile della relazione aggiuntiva emessa ai sensi dell'art 11 del Regolamento UE 537/2014.

Nomina, autovalutazione e attività del Collegio sindacale

Il Collegio sindacale in carica alla data della presente Relazione è stato nominato con delibera dell'Assemblea del 12 aprile 2018, e il suo incarico scadrà con l'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.
Il Collegio sindacale in carica, così nominato, è composto dai seguenti n. 3 (tre) membri:

- il dott. Massimo Laconca, membro effettivo al quale è stata attribuita la presidenza del Collegio sindacale;
- la dott.ssa Milena Livio, Sindaco effettivo;
- il dott. Marco Lori, Sindaco effettivo.

Il Collegio sindacale, anche per l'esercizio 2020, ha valutato l'idoneità dei propri componenti e l'adeguata composizione dell'organo - con riferimento ai requisiti

di professionalità, competenza, onorabilità e indipendenza richiesti dalla normativa -, nonché la disponibilità di tempo e di risorse adeguate alla complessità dell'incarico e sull'adeguato funzionamento, tenuto conto delle dimensioni, della complessità e delle attività svolte dall'emittente I componenti del Collegio sindacale hanno rispettato il limite del cumulo degli incarichi previsto dall'art.144-terdecies del Regolamento Emittenti.

L'autovalutazione, che si è svolta tenendo conto anche di quanto previsto dallo Statuto, nonché dalle migliori prassi tempo per tempo diffuse, ha fornito un quadro positivo sulla composizione e sul funzionamento del Collegio sindacale.

Il Collegio sindacale ha altresì verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure per l'accertamento dei requisiti di indipendenza dei membri del Consiglio di Amministrazione con tale qualifica, nonché, nella sua qualità di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile [anche "CCIRC"], i requisiti di indipendenza della società di revisione.

Il Collegio sindacale, allo scopo di disciplinare la composizione, le modalità di funzionamento e le competenze dell'organo di controllo, conformemente ai princìpi sanciti dalle norme di legge e regolamentari applicabili, oltreché dal Codice di Autodisciplina cui la Società ha aderito, ha adottato un proprio Regolamento, che verrà di volta in volta aggiornato in relazione all'evoluzione della normativa.

Il Collegio sindacale, quindi, anche conformemente al proprio Regolamento, e per gli aspetti di propria competenza, ha vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei princìpi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno, del sistema amministrativo-contabile e sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il Collegio sindacale, nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta, con la frequenza di cui si darà specifica indicazione al punto 10 della presente Relazione, da atto, in particolare, di quanto segue:

- con limitate assenze di alcuni dei suoi componenti, di aver partecipato, a

tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'anno e ottenuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo eseguite dalla Società. Il Collegio sindacale ha inoltre partecipato alle periodiche riunioni dei Comitati endoconsiliari, istituiti ai sensi del Codice di Autodisciplina, ed in particolare alle n. 8 riunioni del Comitato Controllo e Rischi, anche nella sua qualità di Comitato per le operazioni con parti correlate, ed alle n. 5 riunioni del Comitato per la Remunerazione;

- di aver esercitato la vigilanza sulle attività condotte dalla Società a noi demandata dall'Art. 149 del Testo Unico sulla Finanza, mediante specifiche verifiche, periodici incontri con gli esponenti aziendali, con il Comitato controllo e rischi, con l'Organismo di Vigilanza, con i responsabili di Funzioni aziendali, anche di controllo, nonché mediante frequenti scambi d'informazioni con i rappresentanti della Società di Revisione;
- di aver valutato e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sulla funzionalità dei sistemi di rilevazione e controllo;
- di aver verificato, anche tramite le informazioni assunte dalla Società di Revisione e dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione e all'impostazione del bilancio d'esercizio e dei conti consolidati, nonché della relazione sulla gestione esercitando le funzioni a noi demandate anche ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39 del 2010.

La partecipazione ai Consigli di Amministrazione, gli incontri avuti con le Funzioni di Controllo e con i responsabili delle varie Funzioni aziendali, nonché l'esame dei flussi informativi predisposti dalle stesse Funzioni, ci hanno consentito di acquisire, nei diversi settori, informazioni necessarie ed utili in ordine al generale andamento della gestione e alla sua prevedibile evoluzione, all'organizzazione, al sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi e al

sistema amministrativo contabile, al fine di valutarne l'adeguatezza rispetto alle esigenze aziendali, nonché l'affidabilità operativa.

Gli incontri avuti con le funzioni di controllo interno ci hanno in particolare consentito di ricevere adeguate informazioni sul sistema dei controlli interni e della gestione dei rischi.

I contatti con il Dirigente preposto hanno consentito un riscontro in merito alle attività condotte allo scopo di verificare l'adeguatezza e l'effettività delle procedure di controllo relative al sistema amministrativo e contabile, in merito alle quali si conferma come non siano emerse criticità tali da dover essere portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione.

Con riguardo alle modalità con le quali sono stati svolti i compiti istituzionali demandati al Collegio sindacale, Vi informiamo e Vi diamo atto:

- di aver acquisito gli elementi di conoscenza necessari per svolgere l'attività di controllo, per gli aspetti di propria competenza, sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della Società, anche per quanto riguarda i collegamenti con le Società controllate, mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle Funzioni interessate, scambi di dati e informazioni con la Società di Revisione;
- di aver vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e amministrativo-contabile al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze gestionali, nonché l'affidabilità di questi ultimi nella rappresentazione dei fatti di gestione, mediante indagini dirette sui documenti aziendali, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive Funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione.

Le implicazioni derivanti dall'epidemia da Covid-19 - L'impatto sulla struttura organizzativa e l'informativa resa in Bilancio

L'esercizio 2020 è stato caratterizzato, come noto, da una situazione di profonda incertezza in relazione all'imporsi ed allo svilupparsi, in diverse fasi, della pandemia da Covid-19. Le indicazioni e i provvedimenti governativi emanati nel

corso di tutto l'esercizio, nel dichiarare lo stato di emergenza, hanno imposto misure particolarmente stringenti per la limitazione della diffusione della pandemia sul territorio nazionale, quali situazioni di lockdown totale o parziale. In relazione alle implicazioni derivanti dalla grave emergenza pandemica da Covid-19, il Collegio sindacale ha potuto prendere atto di quanto segue.

i) *L'impatto sulla struttura organizzativa.* Pur nel rispetto della normativa speciale, l'attività della Società non si è interrotta ed è normalmente proseguita con modalità che hanno privilegiato lo svolgimento delle diverse attività "in remoto". Anche le attività del Collegio Sindacale sono proseguite secondo tali modalità, attraverso l'acquisizione di dati e informazioni in formato elettronico e lo svolgimento delle proprie riunioni in video/audio conferenza. Tenuto conto del grado di affidabilità che la Società ha dimostrato di possedere nel corso dell'esercizio, con riguardo al dover assicurare un corretto svolgimento delle riunioni e un adeguato sistema di trasmissione dei flussi informativi, il Collegio Sindacale ritiene che l'adozione di tali modalità non abbia diminuito o inficiato il grado di attendibilità delle informazioni ricevute e l'efficacia sia della propria attività, sia, nel complesso, dell'attività del Consiglio di amministrazione e dell'intera struttura.

ii) *L'informativa resa in Bilancio.* Con il "Richiamo di attenzione n. 1/21 del 16-2-2021" la Consob ha raccomandato come, in occasione della predisposizione dei bilanci 2020, gli emittenti debbano considerare quanto previsto dal documento dell'ESMA sulle priorità di vigilanza comuni europee 2020 del 28 ottobre 2020 ("*European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports*"). In tale documento, alla luce delle conseguenze della pandemia da COVID-19, si evidenziano le aree tematiche di particolare importanza soprattutto in relazione alle criticità connesse alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale (*going concern*), alle cause di incertezza sulle stime contabili, nonché alla rappresentazione delle voci impattate dal

COVID-19, con conseguenti specifiche riflessioni sulle modalità di applicazione dei principi contabili statuiti in tema di valutazione delle attività materiali e immateriali, nonché di valutazione dei rischi connessi alle attività e passività finanziarie, con particolare attenzione al rischio di liquidità e alla misurazione delle perdite attese su crediti.
Si raccomanda, altresì, di prestare particolare attenzione al processo di pianificazione tenendo conto dei possibili impatti sugli obiettivi e sui rischi d'impresa derivanti dalla pandemia, fornendo informazioni nelle relazioni sulla gestione.
In merito a tali aspetti, il Collegio sindacale ha mantenuto una costante interlocuzione con il management ed in particolare con l'organo di amministrazione preposto alla redazione del progetto di bilancio, intensificando, sul punto, il proprio confronto con i revisori.
Il Collegio sindacale ha inoltre potuto constatare come, nel corso dell'esercizio, il Consiglio di amministrazione abbia costantemente esaminato l'andamento del proprio modello di business alla luce della pandemia in atto e dei suoi possibili effetti, riscontrando come non si siano manifestati nel corso di tutto il periodo, impatti significativi sui risultati finanziari. La composizione del proprio portafoglio, caratterizzata da immobili di elevata qualità e con conduttori diversificati e costituiti principalmente da società multinazionali di elevato standing reputazionale ha, infatti, potuto consentire a Coima RES di mantenere inalterata la propria solidità con livelli di incassi dei canoni di locazione allineati all'anno precedente.
Il Collegio sindacale ha, infine, rilevato che la Società ha reso adeguata informativa in Bilancio sui diversi aspetti e le principali voci di bilancio le cui valutazioni avrebbero potuto essere influenzate dai fattori legati alla pandemia ed ai rischi ad essa connessi.

§§§

Nel rispetto delle raccomandazioni fornite dalla Consob in merito ai contenuti della Relazione del Collegio, riferiamo quanto segue:

1. **Considerazioni sulle operazioni e sui fatti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e sulla loro conformità alla legge e all'atto costitutivo**

Il bilancio individuale della Società Coima Res S.p.A. SIIQ relativo all'esercizio 2020, si è chiuso con un utile di euro 10.933.612, le cui modalità di formazione sono esaurientemente descritte dal Consiglio di Amministrazione nella propria relazione, cui Vi rimandiamo.

In particolare, tra i fatti significativi dell'esercizio ed in relazione alla loro rilevanza, così come esposto nella relazione degli amministratori, il Collegio sindacale segnala quanto segue.

a) *Operazioni di investimento e disinvestimento*

- In data 11 giugno 2020 COIMA RES ha concluso un accordo vincolante per l'acquisto di una partecipazione tra il 10% e il 25% nel fondo immobiliare Porta Nuova Gioia, gestito da COIMA SGR, proprietario dell'edificio in fase di ristrutturazione denominato Gioia 22, sito a Milano, in Via Melchiorre Gioia 22. La chiusura della transazione è prevista entro la fine del 2021 o all'inizio del 2022 ed è subordinata al verificarsi di talune condizioni sospensive, tra cui la locazione del 75% delle superfici. La quota di partecipazione che sarà acquisita da COIMA RES nel fondo immobiliare Porta Nuova Gioia sarà determinata dalla Società, a sua discrezione entro l'intervallo di cui sopra, in prossimità del closing. Alla data odierna, il prezzo di acquisto stimato è compreso tra euro 22 milioni ed euro 56 milioni.
- A valere sulla partecipazione detenuta nel Fondo COIMA CORE FUND IV, in data 15 gennaio 2020 si è completata la cessione della prima tranche di filiali bancarie relativa all'operazione annunciata l'8 novembre 2019 (cessione di 11 filiali bancarie per un valore complessivo di euro 23,5 milioni). In particolare, in tale data si è perfezionata la cessione di un portafoglio di 8 filiali bancarie situate a Milano, Verona, Como, Trezzano sul Naviglio e in Liguria per un valore di euro 13,1 milioni (56% del valore

totale del portafoglio in vendita). In data 13 luglio 2020 si è conclusa la vendita della nona filiale bancaria sita in Verona, in Corso Porta Nuova, per un importo pari ad euro 4,1 milioni. La cessione della parte residua del portafoglio, consistente in due filiali localizzate a Milano per un valore pari ad euro 6,3 milioni, è stata conclusa in parte ad ottobre 2020 con la vendita della filiale in Piazza De Angeli, mentre la vendita della filiale sita in via dei Martinitt si è conclusa il 15 gennaio 2021.

- A valere sulla partecipazione detenuta in COIMA CORE FUND VI, in data 15 dicembre 2020 è stata completata la cessione del Portafoglio Telecom ad APWireless, società controllata da Radius Global Infrastructure, costituito da cinque immobili situati nel nord e centro Italia locati con un contratto di lungo periodo a TIM (Telecom Italia). Il prezzo di cessione, pari a euro 57,0 milioni, è in linea con l'ultima valutazione effettuata dall'esperto indipendente al 30 giugno 2020. COIMA RES aveva acquisito indirettamente una quota di minoranza (pari al 13,7%, su base proquota) nel portafoglio Telecom nel 2019, in concomitanza all'acquisto delle sedi di Microsoft e Philips. L'incasso netto per COIMA RES derivante dalla cessione del portafoglio Telecom ammonta a circa euro 3,3 milioni (su base consolidata).
- In merito alla partecipazione detenuta nel Fondo Porta Nuova Bonnet (che detiene un complesso immobiliare denominato " Corso Como Place"), il Consiglio di amministrazione informa come, in relazione alla grave emergenza pandemica da COVID-19, l'attività nel cantiere del progetto di sviluppo Corso Como Place sia stata sospesa dal 13 marzo 2020 al 3 maggio 2020, anche allo scopo di consentire la sua messa in sicurezza con misure precauzionali volte ad assicurare la salute degli operai in relazione al rischio COVID-19. Il progetto è stato successivamente completato nel quarto trimestre del 2020, con costi in linea con le stime effettuate in fase di budget. Gli spazi sono stati consegnati ai conduttori Accenture e Bending Spoons ad inizio 2021 in base agli accordi preliminari di locazione firmati nel 2019.

b) *Operazioni di finanziamento*

Il Collegio sindacale rappresenta come gli amministratori diano adeguata informativa in Bilancio sulla situazione finanziaria e di indebitamento della Società. Al riguardo si segnala come, nel corso dell'esercizio Coima Res abbia rimborsato una parte dei finanziamenti in essere per un ammontare complessivo pari circa 17,7 milioni di euro (di cui circa 10.1 milioni di euro relativi al finanziamento degli immobili Tocqueville e Monte Rosa e circa 7,6 milioni di euro relativi al finanziamento Deutsche Bank). Tale rimborso è stato effettuato utilizzando la liquidità derivante dalla cessione delle relative filiali Deutsche Bank.

c) *Operazioni con Parti correlate*

Oltre a quanto verrà riferito al punto 2) della presente Relazione, il Collegio sindacale ritiene opportuno segnalare le seguenti principali operazioni che hanno interessato parti correlate alla Società.

i) in data 19 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la sottoscrizione di un nuovo Asset Management Agreement [anche "AMA"] tra COIMA RES e COIMA SGR contenente alcune modifiche rispetto al precedente accordo in essere, tra le quali l'estensione del primo periodo e un miglioramento dei termini economici a favore della Società. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha approvato le seguenti modifiche:

- riduzione della management fee a: (i) 80 bps, a fronte dei 110 bps precedentemente previsti, sino a un ammontare del valore complessivo netto del patrimonio immobiliare di euro 1 miliardo; (ii) a 60 bps, a fronte degli 85 bps, oltre euro 1 miliardo e (iii) sino a 1,5 miliardi e 55 bps a fronte dei 50 bps oltre l'ammontare di euro 1,5 miliardi;
- estensione della scadenza fino al 1° gennaio 2025 che si rinnoverà per ulteriori cinque anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra con un preavviso di almeno 12 mesi, per quanto

concerne il periodo dal 1°gennaio 2020 al 1°gennaio 2025 ("Primo Periodo") e al quinquennio successivo ("Secondo Periodo"), o di almeno 18 mesi, per quanto concerne i periodi quinquennali successivi al Primo Periodo e al Secondo Periodo;

- eliminazione della *termination penalty* in caso di recesso della Società a decorrere dalla scadenza del Secondo Periodo (i.e. a partire dal 1° gennaio 2030) e a condizione che il recesso sia comunicato dalla Società con 18 mesi di preavviso, con contestuale cessazione della clausola di esclusività a decorrere dalla ricezione della comunicazione di recesso;

ii) Nel corso del mese di dicembre 2020 la Società, così come previsto dall'accordo quadro con COIMA S.r.l., ha completato la revisione annuale delle condizioni economiche dei contratti di *property* e *development management*. Tale processo ha comportato esclusivamente la modifica della durata contrattuale dell'accordo quadro, che è stata allineata alla scadenza del contratto di Asset Management in essere con COIMA SGR, ovvero 1° gennaio 2025.

§§§

Tali operazioni, costituendo operazioni con parti correlate di maggior rilevanza ai sensi del Regolamento Consob 17221/2010 e della Procedura per le operazioni con parti correlate della Società sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, in veste di Comitato Parti Correlate, sull'interesse della Società nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle condizioni dell'operazione.

Il Collegio sindacale, per i profili di propria competenza, ha seguito l'iter che ha contraddistinto il processo sia per la ridefinizione con Coima SGR dell'AMA, sia del rapporto con Coima s.r.l., ritenendolo adeguato.

d) Governance

In tema di *Governance*, si precisa che l'assemblea degli azionisti tenutasi in data 11 giugno 2020 ha deliberato la nomina degli organi sociali il cui mandato era giunto a scadenza.

Per il Consiglio di amministrazione sono stati nominati sino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31/12/2020 i signori: Feras Abdulaziz Al Naama, Manfredi Catella, Caio Massimo Capuano, Olivier Elamine, Luciano Gabriel, Alessandra Stabilini, Ariela Caglio, Antonella Centra e Paola Bruno, nel rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio fra i generi.

L'Assemblea degli Azionisti nella sua sessione ordinaria ha confermato Caio Massimo Capuano come Presidente del Consiglio di Amministrazione ed il Consiglio di Amministrazione dell'11 giugno 2020, ha confermato Manfredi Catella come Amministratore Delegato.

Il Consiglio di Amministrazione si compone, alla data di redazione della presente relazione, di sette consiglieri indipendenti, oltre al Presidente Ing. Massimo Caio Capuano, e di un solo consigliere esecutivo, in persona dell'Amministratore Delegato Dott. Manfredi Catella.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta dell'11 giugno 2020, ha, inoltre, istituito al proprio interno il Comitato per la Remunerazione, il Comitato Controllo e Rischi con funzioni anche di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e il Comitato Investimenti e ha nominato:

- quali componenti del Comitato per la Remunerazione: Alessandra Stabilini, Amministratore indipendente, in qualità di Presidente, Olivier Elamine, Amministratore indipendente, e Caio Massimo Capuano, Amministratore non esecutivo;
- quali membri del Comitato Controllo e Rischi, con funzioni anche di comitato per le operazioni con parti correlate, Alessandra Stabilini, Amministratore indipendente, in qualità di Presidente, e gli Amministratori indipendenti Paola Bruno e Luciano Gabriel;
- quali membri del Comitato Investimenti Manfredi Catella, in qualità di Presidente, Feras Abdulaziz Al-Naama e Luciano Gabriel, Amministratori

indipendenti, nonché Gabriele Bonfiglioli in qualità di responsabile dell'Area Investment Management, Matteo Ravà in qualità di Responsabile dell'Area di Asset Management e Michel Vauclair in qualità di esperto Real Estate esterno alla Società. Il Collegio segnala che, così come riportato nella relazione sulla Corporate Governance, ai sensi dell'Asset Management Agreement, la SGR e la Società hanno concordato il distacco parziale di alcuni dipendenti della SGR, tra cui Ravà e Bonfiglioli, presso la Società per svolgere rispettivamente l'incarico di Coordinatore dell'Area Mercati e Investimenti, e l'incarico di Coordinatore dell'Area Portafoglio, entrambi con riporto diretto al CEO, Dott. Manfredi Catella. Il Comitato per gli Investimenti è un organo parzialmente endoconsiliare di natura consultiva, avente funzioni di supporto alle decisioni di investimento e disinvestimento da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

e) Regime SIIQ

La società usufruisce del beneficio fiscale per l'applicazione del cosiddetto regime SIIQ, subordinato alla condizione che la società svolga in via prevalente l'attività di locazione immobiliare, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Lo speciale regime di tassazione prevede che il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare sia esente dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) e la parte di utile civilistico a esso corrispondente sia assoggettata a imposizione in capo agli azionisti in sede di distribuzione dello stesso sotto forma di dividendi, i quali non possono essere inferiori al 70% dell'utile di esercizio.

§§§

Il Collegio, sulla base delle informazioni acquisite e sulla scorta delle verifiche condotte, non ha osservazioni o rilievi da riferire sullo specifico punto, relativamente alla conformità alla Legge e allo Statuto delle operazioni effettuate dalla Società.

2. Operazioni atipiche o inusuali nei confronti di terzi, parte correlate o infragruppo

Nel corso dell'attività di vigilanza di nostra competenza non abbiamo riscontrato operazioni né atipiche né inusuali poste in essere tra la vostra Società e terzi.

2.1 Operazioni atipiche o inusuali con parti correlate

Nel corso dell'attività di vigilanza di nostra competenza non abbiamo riscontrato operazioni atipiche o inusuali poste in essere con parti correlate.

2.2 Operazioni atipiche o inusuali con terzi o con società infragruppo

Nel corso dell'attività di vigilanza di nostra competenza non abbiamo riscontrato operazioni atipiche o inusuali poste in essere con terzi o con società infragruppo.

2.3 Operazioni infragruppo e con parti correlate di natura ordinaria

La Società, in conformità al Regolamento Parti Correlate n° 17221 approvato dalla Consob con delibera del 12 marzo 2010, come in seguito modificato, nonché tenendo conto delle indicazioni e degli orientamenti di cui alla Comunicazione Consob n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010, ha adottato in data 13 maggio 2016, con successive revisioni nel corso del 2018, la "Procedura operazioni con Parti Correlate" per l'esame, la gestione, l'approvazione e l'informativa al mercato delle operazioni con parti correlate.

Gli Amministratori, nella propria relazione e nelle note di bilancio, hanno reso adeguata informativa circa le operazioni poste in essere con parti correlate, cui si rinvia.

Diamo atto che, queste, hanno prevalentemente riguardato rapporti commerciali di natura ordinaria relativi ad acquisti di servizi ricompresi nel contratto di Asset Management con COIMA SGR S.p.A. e nel contratto con COIMA S.r.l. per la fornitura da parte di

quest'ultima di servizi di *development & project management*, nonché di *property & facility management*.

Diamo atto altresì che sono state poste in essere operazioni con parti correlate che hanno generato proventi finanziari relativi ai dividendi distribuiti dai Fondi partecipati dalla Società durante l'esercizio 2020.

Il Collegio ha valutato la conformità delle procedure ai principi indicati nel citato Regolamento Consob ed ha partecipato, nell'esercizio 2020, a tutti i comitati per il controllo e rischi in cui le operazioni in discorso sono state esaminate, vigilando sull'osservanza della procedura adottata dalla Società.

Sempre in tema di Operazioni con Parti Correlate, il Collegio sindacale segnala che in attuazione della delega contenuta nell'art. 2391-bis c.c., la CONSOB ha modificato il Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010 in materia di operazioni con parti correlate, che entrerà in vigore il prossimo 1° luglio 2021.

Per i profili di propria competenza ed in accordo con il Comitato Controllo e Rischi, nella sua qualità di Comitato per le operazioni con parti correlate, il Collegio monitorerà l'implementazione del corpus procedurale da parte della Società.

3. Osservazioni su eventuali richiami d'informativa del Revisore

La Società di Revisione EY S.p.A. ha rilasciato in data 19 marzo 2021 le proprie Relazioni di giudizio sul bilancio separato e consolidato, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010, senza rilievi o richiami d'informativa.

In pari data, EY ha, altresì, rilasciato la propria Relazione sull'esame limitato dei dati e delle informazioni contenute nella Sezione di Sostenibilità della Relazione Finanziaria Annuale 2020, senza rilievi o richiami di informativa.

4. Denunce ex art. 2408 Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio 2020, e sino alla data della Relazione, non sono

pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

5. Presentazione di esposti

Nel corso dell'esercizio 2020, e sino alla data della Relazione non sono pervenuti esposti di cui riferire all'Assemblea.

6. Attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio sindacale in relazione ai compiti allo stesso attribuiti in qualità di "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile"

Ai sensi dell'art. 19, 1° comma, del D.Lgs.39/2010 come modificato dal D.Lgs.135/2016, nonché del Regolamento (UE) n.537 il Collegio sindacale, nel proprio ruolo di "Comitato per il controllo interno e per la revisione contabile" [anche "CCIRC"] ha condotto autonome valutazioni sui presìdi organizzativi finalizzati a dare piena attuazione alle disposizioni normative volte, in particolare, a rafforzare la qualità della revisione e l'indipendenza dei revisori legali e delle società di revisione, al fine di migliorare la fiducia del mercato e degli investitori nelle informazioni finanziarie.

Nel corso dell'esercizio, il CCIRC ha mantenuto un'interazione continua con i revisori, attribuendo particolare enfasi al mantenimento del requisito dell'indipendenza, anche attraverso un costante monitoraggio delle attività svolte dal revisore, con riferimento sia ai servizi di revisione (Audit Service) che altri servizi (Non Audit Service), preventivamente assoggettati alle valutazioni e all'espressione di un parere da parte del CCIRC, allo scopo di escludere, tra questi, la presenza dei servizi considerati vietati dall'art. 5 del citato Regolamento.

Il Collegio sindacale, nel corso dell'esercizio 2020, per quanto in particolare attiene all'adeguatezza della prestazione di servizi diversi dalla revisione all'ente sottoposto a revisione, conformemente all'articolo 5 del Regolamento UE, ha costantemente verificato e monitorato l'indipendenza del Revisore,

riservandosi il rilascio di appositi e specifici pareri per qualsiasi incarico affidato e rientrante tra i Non Audit Service.

A tale riguardo si precisa come, anche nel corso del 2020, i servizi assimilabili ad un servizio diverso dalla revisione contabile siano stati la predisposizione di una review limitata sui prospetti contabili e sulla relazione degli Amministratori al 30 settembre 2020 al fine di poter sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la distribuzione di un dividendo interinale e l'esame limitato della sezione "sostenibilità" della relazione finanziaria annuale, secondo i criteri previsti dal principio di revisione internazionale ISAE 3000 (Revised).

Si rammenta che per la review limitata sui prospetti contabili e sulla relazione degli Amministratori al 30 settembre 2020, comunque non ricompresa tra quei servizi diversi dalla revisione contabile espressamente vietati dall'art. 5, comma 1, del Regolamento UE 537/2014, il Collegio sindacale, nella sua qualità di CCIRC, aveva già espresso in data 13 giugno 2018, il proprio parere favorevole, per i periodi dal 30 settembre 2018 al 30 settembre 2024, secondo le modalità previste dalla Consob con la delibera n. 10867 del 31 luglio 1997 per la relazione semestrale.

In data 2 novembre 2020, inoltre, il Collegio Sindacale ha espresso il proprio parere favorevole circa la compatibilità dello svolgimento di una attività di *limited review* della sezione "sostenibilità", per gli esercizi 2020-2024, contenuta all'interno della relazione finanziaria annuale di Coima Res da parte di EY S.p.A. con il rispetto dei requisiti di indipendenza applicabili alla società di revisione.

Con riguardo, invece, all'attività di revisione contabile, il Collegio, nel corso dei numerosi incontri intrattenuti con il Revisore EY:

a) ha acquisito informazioni sulle verifiche svolte sulla regolare tenuta della contabilità sociale e sulla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;

b) ha ricevuto dalla società di revisione, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento UE n. 537/2014, la Relazione aggiuntiva per il comitato

per il controllo interno e la revisione contabile, dalla quale: i) non risultano carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria e/o nel sistema contabile, tali da ritenersi sufficientemente rilevanti da meritare di essere portate all'attenzione del CCIRC; ii) non sono state identificate questioni ritenute significative riguardanti casi di non conformità effettiva o presunta a leggi e regolamenti o a disposizioni statutarie ; iii) non si è verificata alcuna limitazione al processo di acquisizione di elementi probativi ; iv) non sono emersi aspetti significativi connessi alle operazioni con le parti correlate dell'impresa, tali da dover essere comunicati ai responsabili delle attività di governance.

c) ha ricevuto dalla medesima società, ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento UE 537/2014 e ai sensi del paragrafo 17 dell'ISA Italia 260, la conferma della sua indipendenza.

Il Collegio Sindacale ha, altresì, esaminato le relazioni redatte dal revisore legale EY S.p.A. e rilasciate in data 19 marzo 2021, la cui attività integra il quadro generale delle funzioni di controllo stabilite dalla normativa con riferimento al processo di informativa finanziaria.

Per quanto più specificatamente attiene ai giudizi e alle attestazioni, la Società di revisione, nella Relazione sulla revisione contabile sul bilancio, ha:

- rilasciato un giudizio dal quale risulta che il bilancio d'esercizio di Coima Res 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;
- rilasciato un giudizio di coerenza dal quale risulta che la Relazione sulla Gestione che correda il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020 e alcune specifiche informazioni contenute nella "Relazione sul Governo

Societario e sugli Assetti Proprietari" indicate nell'articolo 123- bis, comma 4, del T.U.F., la cui responsabilità compete agli amministratori della Società, è redatta in conformità alle norme di legge;

- dichiarato, per quanto riguarda eventuali errori significativi nella Relazione sulla gestione, sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, di non avere nulla da riportare.

Il Collegio sindacale ha potuto constatare che il Revisore legale, in conformità all'art. 10 comma 2 lett. c) del Regolamento UE 537/2014 ha descritto del paragrafo "Aspetti significativi emersi dalla revisione contabile" della propria Relazione Aggiuntiva, i più rilevanti rischi valutati di errori significativi, compresi i rischi valutati di errori significativi dovuti a frode. Per quanto attiene all'individuazione degli Aspetti Chiave si constata come gli stessi attengano unicamente alla valutazione al *fair value* del portafoglio immobiliare. In proposito, il Collegio sindacale ha potuto esaminare le procedure di revisione in risposta agli Aspetti Chiave, concordando sui presidi posti a mitigazione degli eventuali rischi derivanti dagli aspetti ritenuti significativi.
Il Revisore Legale ha, inoltre, emesso, la *"Relazione della società di revisione indipendente sui dati e le informazioni contenute nella Relazione Finanziaria Annuale 2020 richiamate nel paragrafo "Informativa GRI"* in relazione alla Sezione di Sostenibilità allegata alla Relazione Finanziaria Annuale 2020.
Nella propria Relazione la Società di revisione ha dichiarato che, sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti all'attenzione dei revisori elementi che facciano ritenere che la Sezione di Sostenibilità di Coima Res S.p.A. SIIQ relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dai GRI Standards come descritto nel paragrafo "Nota metodologica" della Sezione di Sostenibilità.

7. Attività di vigilanza sull'indipendenza del revisore legale

Come anticipato, il Collegio Sindacale ha esaminato la Relazione sull'indipendenza del revisore legale, rilasciata ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento UE 537/2014, e ai sensi del paragrafo 17 dell'ISA Italia 260, da questi rilasciata in data 19 marzo 2021, che non evidenzia situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità, ai sensi degli articoli 10 e 17 del d.lgs. 39/2010 e degli artt. 4 e 5 del regolamento Europeo 537/2014.

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti CONSOB (delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni), evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2020 per i servizi di revisione e per quelli diversi, resi dalla società di revisione e da società appartenenti alla sua rete.

(Euro migliaia)	Destinatario	Soggetto	Compensi
Revisione legale (*)	Società capogruppo	EY S.p.A.	188
Revisione legale (**)	Società controllate	EY S.p.A.	14
Revisione dati bilancio sostenibilità	Società capogruppo	EY S.p.A.	16
Totale			**218**

(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato, del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato semestrale di COIMA RES SIIQ e ed alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2020, finalizzata al rilascio del parere per la distribuzione dell'acconto dividendi di COIMA RES SIIQ ai sensi dell'articolo 2433 bis del Codice civile. L'importo comprende i corrispettivi (spese incluse) pari ad euro 177 mila e il contributo CONSOB, stimato dalla Società per euro 11 mila.
(**) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio d'esercizio di COIMA RES SIINQ I (spese incluse).

I compensi per la revisione legale della Capogruppo sono relativi alla revisione limitata del Bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2020, alla revisione legale del Bilancio annuale separato e consolidato al 31 dicembre 2020 ed alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2020 ai fini della emissione del parere sulla distribuzione degli acconti sui dividendi ai sensi dell'art.2433 bis comma 5 del Codice Civile.

Il Collegio sindacale, con riguardo agli importi corrisposti alla società di revisione e tenuto conto di quanto già riferito, rileva come gli stessi afferiscano unicamente ai servizi di revisione, non rendendosi quindi necessario procedere ad ulteriori valutazioni sui rischi potenziali di indipendenza del revisore legale e delle salvaguardie applicate a norma dell'articolo 22 ter della direttiva 2006/43/CE.

Per quanto sopra, relativamente agli incarichi conferiti a EY e alla sua rete da parte di Coima Res e dalle società del Gruppo, il Collegio Sindacale non ritiene sussistano profili di criticità in materia di indipendenza del Revisore.

8. Attività di vigilanza sul processo amministrativo contabile e di informativa finanziaria

L'art. 19 del d.lgs. 39/2010, nella sua nuova formulazione, stabilisce che il CCIRC è incaricato di monitorare il processo di informativa finanziaria e presentare le raccomandazioni o le proposte volte a garantirne l'integrità.

Il Collegio Sindacale ha, quindi, monitorato nel corso dell'esercizio le attività poste in essere dalla Funzione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con il quale ha intrattenuto periodici incontri.

Il Collegio ha quindi esaminato il modello di riferimento che ha quale presupposto di fondo quello della definizione di uno specifico framework di controllo che, al fine di assicurare una corretta mitigazione dei rischi di errata informativa finanziaria, si basa su principi e linee guida definiti dall'*Internal Control – Integrated Framework* emanate dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (noto come CoSO) e dal *Control Objectives for Information and related Technology* (noto come CobiT), considerati modelli di riferimento accettati a livello internazionale.

Il Collegio sindacale, in merito, ha potuto verificare l'esito dei controlli svolti, dai quali emerge, nei diversi ambiti, una situazione nel complesso presidiata, non ravvisando profili di criticità o carenze tali da inficiare il giudizio di

adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative contabili.

Il Collegio ha quindi esaminato la struttura e il contenuto delle Relazioni periodiche, redatte dal Dirigente Preposto in occasione della Relazione semestrale e del Bilancio di esercizio, rilevando come le attività condotte per valutare l'adeguatezza e l'effettiva applicazione dei processi e delle procedure funzionali all'informativa finanziaria di Coima Res, abbiano consentito di supportare adeguatamente l'attestazione richiesta al Consigliere Delegato ed al Dirigente Preposto della Società ai sensi dall'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza, in seguito "TUF").

Al riguardo, il Collegio Sindacale non ha ravvisato l'evidenza di profili di criticità o di carenze tali da inficiare il giudizio di adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative contabili, né, da parte loro, i responsabili della Società di Revisione, negli incontri periodici con il Collegio Sindacale, hanno segnalato elementi che possano inficiare il sistema di controllo interno inerente le medesime procedure.

9. Pareri rilasciati a sensi di legge

Il Collegio Sindacale, come innanzi detto, in data 2 novembre 2020, ha rilasciato parere favorevole in ordine all'assegnazione dell'incarico a EY S.p.A. di predisporre una review limitata della sezione sostenibilità di COIMA RES S.p.A. SIIQ per gli esercizi dal 2020 al 2024 redatta secondo le modalità previste dai *Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Standards* (GRI Standards).

10. Frequenza riunioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2020, ha tenuto n° 14 riunioni di cui n° 3 incontri con il revisore legale e/o con le funzioni di controllo; ha inoltre partecipato a n° 11 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 8 riunioni del

Comitato Controllo e Rischi, a n° 5 riunioni del Comitato per la Remunerazione, nonché all'unica Assemblea svoltasi nel corso dell'esercizio. Nel corso del 2021 il Collegio ha, inoltre, incontrato il revisore Legale in n. 3 riunioni propedeutiche alla finalizzazione delle relazioni accompagnatorie al bilancio di esercizio.

11. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. L'attività del Collegio Sindacale è stata indirizzata al controllo della legittimità delle scelte gestionali degli amministratori e della loro conformità, nel processo di loro formazione, a criteri di razionalità economica patrimoniale e finanziaria, secondo la tecnica e la prassi suggerite dalla migliore dottrina e prassi aziendalistica.

La Società è, a parere del Collegio Sindacale, amministrata nel rispetto delle norme di Legge e dello Statuto sociale.

L'articolazione dei poteri e delle deleghe - così come attribuite - appaiono adeguate alle dimensioni e all'operatività della Società.

In particolare, anche per quanto attiene i processi deliberativi dell'organo amministrativo, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da specifiche analisi e pareri redatti - se necessario - anche da consulenti, con particolare riferimento alla congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro rispondenza all'interesse sociale.

Tale attività del Collegio è avvenuta senza controllo di merito sull'opportunità e convenienza delle scelte gestionali.

Non sono emerse osservazioni circa il rispetto dei principi di corretta amministrazione.

12. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante osservazioni dirette, audizioni, raccolta d'informazioni dalle competenti funzioni aziendali e incontri con i responsabili delle funzioni di controllo.

Tenuto conto del particolare modello adottato, che vede Coima SGR quale soggetto a cui sono delegate numerose attività di gestione, regolate da un contratto di *"Asset Management Agreement"*, il Collegio ha in particolare vigilato sull'idoneità della struttura dei flussi informativi a garantire una adeguata rappresentazione dei fenomeni aziendali.

La nostra valutazione dell'affidabilità della struttura organizzativa nel suo complesso è che questa sia sostanzialmente adeguata, riservandoci un costante monitoraggio sull'efficacia delle interazioni tra le due società nel corso dell'esercizio.

13. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

Coima Res ha posto in essere un proprio sistema di controllo interno volto a mantenere, coerentemente con le disposizioni normative e regolamentari vigenti: i) un controllo strategico sull'evoluzione delle diverse aree di attività in cui la Società si trova ad operare e dei diversi rischi riferiti alle attività esercitate; ii) un controllo gestionale volto ad assicurare il mantenimento delle condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale; iii) un controllo tecnico-operativo finalizzato alla valutazione dei vari profili di rischio.

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno direttamente mediante incontri con i responsabili di diverse aree aziendali, tramite un'interlocuzione continua con le Funzioni di Controllo ed attraverso la partecipazione alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi, incontri periodici con l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione

dei rischi, il Dirigente preposto e il Revisore legale, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative né fatti o elementi meritevoli di segnalazione in questa sede.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito dei compiti ad esso demandati, ha seguito, inoltre, le diverse attività svolte ed è stato informato sullo stato di attuazione dei piani di attività ed i risultati conseguiti, anche in termini di efficacia di coordinamento delle attività e dei flussi informativi tra i diversi soggetti coinvolti.

Con riguardo ai presidi posti in essere dalla Società per fronteggiare i rischi a cui è esposta, il Collegio Sindacale ha preso atto di come Coima Res, anche attraverso l'istituzione di apposite funzioni di controllo, quali: la Funzione di Risk Management, la Funzione Compliance e la Funzione di Internal Audit – queste ultime accorpate tra loro –, si sia dotata di adeguati presidi organizzativi di gestione e controllo dei rischi indirizzati ad assicurare una gestione improntata a canoni di efficienza e efficacia dei processi aziendali, e a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria nonché la salvaguardia del patrimonio sociale, il rispetto di leggi e regolamenti, dello statuto sociale e delle procedure interne.

La società, inoltre, ha adottato un regolamento sul controllo interno e di gestioni dei rischi, basato su un modello tradizionale a tre livelli di controllo:

- i controlli "di linea" (o di "primo livello"), svolti dalle stesse unità operative, diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni;
- i controlli di "secondo livello", svolti dalla Funzione di Risk Management e dalla Funzione Compliance, con l'obiettivo di assicurare, tra l'altro: i) la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi; ii) il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni; iii) la conformità dell'operatività aziendale alle norme, incluse quelle di autoregolamentazione;
- i controlli di "terzo livello", di competenza della Funzione di Internal Audit, volta ad individuare violazioni delle procedure e della regolamentazione nonché a valutare periodicamente la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità (in termini di efficienza ed efficacia) e

l'affidabilità del sistema dei controlli interni e del sistema informativo (ICT audit).

Sempre con riguardo ai presidi organizzativi di controllo, il Collegio sindacale ha altresì preso atto di come la Società abbia inteso disciplinare in modo rigoroso le modalità di svolgimento della propria attività, stabilendo, nell'ambito della definizione dei piani strategici, industriali e finanziari, una specifica previsione statutaria in termini di assunzione dei rischi. In particolare:

a) che l'investimento in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie dovrà essere limitato ad un importo massimo pari al 40% del valore totale dell'attivo della Società risultante dall'ultimo bilancio approvato;
b) che i canoni di locazione provenienti da un unico locatario - ovvero da locatari appartenenti al medesimo gruppo - non potranno superare il 40% dell'importo complessivo dei canoni di locazione della Società;
c) che l'indebitamento finanziario, al netto delle disponibilità liquide ed attività equivalenti e dei crediti finanziari verso la società controllante non potrà superare il 70% del valore totale dell'attivo risultante dall'ultimo bilancio approvato.

Il Collegio Sindacale ha preso infine atto dell'attività svolta dall'Organismo di Vigilanza, nominato per garantire l'adeguatezza, l'osservanza e l'aggiornamento del modello di organizzazione e gestione di cui al D. Lgs. 231/01.

Dalle analisi e dai controlli effettuati, relativamente alle aree e alle funzioni interessate all'attività di controllo interno, emerge una valutazione del Collegio di sostanziale adeguatezza del sistema di controllo interno adottato.

14. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo - contabile

Il Collegio ha periodicamente vigilato sul corretto funzionamento del sistema in essere anche attraverso incontri con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, la raccolta di informazioni dai responsabili delle

funzioni aziendali competenti, l'esame della documentazione aziendale e l'analisi periodica dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, anche in occasione della relazione semestrale della Società.

Con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio di esercizio e in quello consolidato al 31 dicembre 2020, si segnala che l'Amministratore Delegato ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari hanno reso attestazione, priva di rilievi alla redazione dei documenti contabili societari, nonché relativamente alla relazione sulla Gestione sull'attendibilità dell'andamento e del risultato della Gestione, nonché una descrizione dei rischi ed incertezze cui è esposta la Società ed hanno altresì provveduto alla prescritta attestazione ai sensi dell'art. 81 ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e ss.mm.

Dalla valutazione del sistema non sono emersi fatti e circostanze suscettibili di menzione nella presente relazione e si ritiene che la funzione amministrativo-contabile sia adeguatamente strutturata ed idonea ad affrontare le esigenze aziendali manifestatasi nel corso dell'esercizio, sia in termini di risorse impiegate, sia in termini di professionalità utilizzata, in grado, quindi, di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

15. Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate

Il Collegio dà atto di aver esaminato le istruzioni impartite dalla società alla propria unica società partecipata e ai Fondi ai quali partecipa, e di ritenere le stesse adeguate rispetto alle esigenze di informativa finanziaria della controllante.

16. Adesione al Codice di Autodisciplina

La Società ha aderito ai principi statuiti dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. e il Consiglio di Amministrazione del 25 febbraio 2021

ha approvato la Relazione annuale sul governo societario e sugli assetti proprietari.

Rammentiamo che:

(i) in seno al Consiglio di Amministrazione opera, con funzione consultiva e propositiva, il Comitato Controllo e Rischi; circa ruolo, compiti e funzionamento si rimanda all'apposito capitolo della Relazione sulla Corporate Governance;

(ii) il Consiglio ha individuato nell'Amministratore Manfredi Catella l'amministratore incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

(iii) la Società ha istituito il Comitato per la remunerazione; la società non ha ritenuto necessario costituire all'interno del Consiglio un Comitato per le nomine.

(iv) La società ha inoltre istituito, in funzione della particolare attività svolta, il Comitato per gli investimenti.

Con riferimento alle previsioni contenute nel Codice di autodisciplina, riteniamo utile ribadire come il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2020, abbia:

- verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio al fine di valutare l'indipendenza dei propri membri non esecutivi nonché la corretta applicazione delle relative procedure di accertamento. In esito a dette verifiche non sono emerse osservazioni da parte del Collegio Sindacale.
- valutato, con esito positivo, l'indipendenza dei propri membri.
- svolto l'autovalutazione per verificare la propria adeguatezza in termini di poteri, funzionamento e composizione, tenuto conto delle dimensioni, della complessità e delle attività svolte dalla Società, anche secondo quanto indicato dalle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate" emanate dal Consiglio Nazionale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. L'autovalutazione ha fornito un quadro positivo sulla composizione e sul funzionamento del Collegio

Sindacale e, in merito alla propria dimensione e composizione, il Collegio Sindacale ritiene che le stesse siano adeguate in relazione al ruolo ricoperto.

A tale riguardo, il Collegio sindacale ha potuto, altresì, constatare come la Società si sia già attivata nel recepire le indicazioni contenute nel nuovo Codice di Autodisciplina che entrerà in vigore con la prossima Relazione sulla Corporate Governance.

17. Valutazioni conclusive riguardo all'attività di vigilanza

Vi attestiamo, in conclusione, che dalla nostra attività di vigilanza non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di menzione agli Azionisti e agli Organi di Vigilanza.

18. Proposte all'Assemblea

Il Collegio Sindacale dà atto di aver vigilato sull'osservanza delle norme procedurali e di legge riguardanti la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato 2020, nonché sul rispetto dei doveri propri degli Amministratori in tale materia.

Il Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato della Società si chiudono con l'attestazione rilasciata dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'Art. 154 bis del Testo Unico di Finanza e dell'Art. 81 ter del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

Il Bilancio dell'esercizio e il Bilancio Consolidato di COIMA RES S.p.A. SIIQ sono redatti secondo gli International Financial Reporting Standards. Non essendo demandato al Collegio Sindacale il controllo analitico sul contenuto del bilancio l'attività del Collegio si è limitata alla vigilanza sull'impostazione generale data agli stessi, sulla loro generale conformità alla Legge per quel che riguarda la loro formazione e struttura e il rispetto degli schemi obbligatori.

Sulla base delle considerazioni sopra svolte, non rilevando motivi ostativi, esprimiamo l'assenso, per quanto di nostra competenza, all'approvazione del bilancio separato dell'esercizio 2020, unitamente alla Relazione sulla Gestione così come presentati dal Consiglio di Amministrazione.

Non rileviamo altresì motivi ostatiti sulla proposta del Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile dell'esercizio di euro 10.933.612.

Rammentiamo, infine, che con il presente Bilancio andrà a scadenza il nostro mandato e l'Assemblea sarà chiamata ad assumere le conseguenti deliberazioni.

Milano, 19 marzo 2021

Il Collegio Sindacale

Il Presidente

Dott. Massimo Laconca

I sindaci effettivi

Dott.ssa Milena Livio

Dott. Marco Lori

INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa nella quale sono illustrati i principali indicatori di performance EPRA (Performance Measurement – EPM) per il 2020.

Indicatori di performance - EPRA	Riferimenti	31 dicembre 2020 (in €/000)	31 dicembre 2020 (in €/azione)	31 dicembre 2020 (in %)
Conto Economico IAS/IFRS	Cap.1 La Società Prospetto consolidato dell'utile / (perdita) dell'esercizio	15.627	0,43	
EPRA Earnings	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	17.549	0,49	
EPRA Net Reinstatement Value	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	466.878	12,93	
EPRA Net Tangible Assets	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	448.295	12,42	
EPRA Net Disposal Value	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	442.839	12,26	
EPRA Net Initial Yield	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			5,1%
EPRA "topped-up" NIY	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			5,3%
EPRA vacancy rate	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			2,5%
EPRA cost ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			30,5%
EPRA cost ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			28,2%
Like for like rents	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			1,8%
Lista 10 principali immobili	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Lista 10 principali tenants	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Durata contratti di locazione	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Informazioni sul portafoglio immobiliare	Cap.1 La Società			
Altre informazioni	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			

Gli indicatori di performance EPRA relativi al 2019 sono esposti nella sezione "Panoramica dei risultati finanziari consolidati" e nel capitolo 5 "Financial Review".

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)	(Euro migliaia)
Risultato netto sulla base dei principi IFRS	15.627
Variazioni per calcolare l'EPRA Earnings:	
(i) Variazione di fair value degli investimenti immobiliari, degli immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	11.001
(ii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di investimenti immobiliari, immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	104
(iii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di proprietà di trading incluso le rettifiche da impairment	73
(iv) Imposte su utili o perdite da vendite	-
(v) Avviamento negativo/svalutazione goodwill	-
(vi) Variazioni di fair value di strumenti finanziari e relativi costi di chiusura	394
(vii) Costi di acquisizione relativi a share deal e quote non di controllo di joint venture	-
(viii) Imposte differite su aggiustamenti EPRA	-
(ix) Aggiustamenti (i) e (viii) in riferimento a joint ventures	(8.225)
(x) Utili o perdite di terzi in riferimento a quanto sopra	(1.423)
EPRA Earnings	**17.549**
Numero di azioni base	36.107
EPRA Earnings per azione (EPS) - (in unità di Euro)	**0,49**

Composizione:

(i) Variazioni del fair value degli investimenti immobiliari;
(ii) Costi derivanti dalla cessione delle filiali Deutsche Bank;
(iii) Rettifiche di valore proprietà di trading;
(vi) Costi di chiusura anticipata dei derivati e dei debiti finanziari;
(ix) Variazioni del fair value degli investimenti immobiliari in joint ventures;
(x) Aggiustamenti a favore di terzi.

EPRA NAV
(EPRA NRV – EPRA NTA – EPRA NDV)

METRICHE EPRA NET ASSET VALUE	EPRA Net Reinstatement Value	EPRA Net Tangible Assets	EPRA Net Disposal Value
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	**445.453**	**445.453**	**445.453**
i) Strumenti Ibridi	-	-	-
NAV diluito	**445.453**	**445.453**	**445.453**
Include:			
ii.a) Rivalutazioni in investimenti immobiliari (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-	-	-
ii.b) Rivalutazioni immobili in costruzione (IPUC) (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-	-	-
ii.c) Rivalutazioni di altri investimenti non ricorrenti	-	-	-
iii) Rivalutazioni dei contratti di locazione detenuti come leasing finanziario	-	-	-
iv) Rivalutazioni trading properties	-	-	-
NAV diluito	**445.453**	**445.453**	**445.453**
Esclude:			
v) Imposte differite in relazione a Utili da FV su investimenti immobiliari	-	-	
vi) Fair value degli strumenti finanziari	3.099	3.099	
vii) Avviamento risultante da imposte differite	-	-	-
viii.a) Avviamento come da Bilancio IFRS		-	-
viii.b) Immobilizzazioni immateriali come da Bilancio IFRS		(257)	
Include:			
ix) Fair value del debito a tasso fisso			(2.614)
x) Rivalutazioni di Immobilizzazioni immateriali al FV	-		
xi) Imposte su trasferimenti di immobili	18.326	-	
NAV	**466.878**	**448.295**	**442.839**
Numero di azioni completamente diluito	36.107	36.107	36.107
NAV per azione	**12,93**	**12,42**	**12,26**

(vi) Valore dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore del CEO e dei key managers, al netto della variazione del fair value dei derivati;

(viii) Valore immobilizzazioni immateriali;

(ix) Variazione del fair value dei debiti finanziari iscritti al costo ammortizzato;

(xi) Rettifica per utilizzo valore lordo degli asset come fornito dall'Esperto Indipendente (valore prima di qualsiasi deduzione dei costi degli acquirenti).

Riconciliazione EPRA NAV 2020 – Vecchie e Nuove Linee Guida

EPRA NET ASSET VALUE (Vecchie Linee Guida)	EPRA NAV
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	**445.453**
Effetto dell'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri equity interests (base diluito)	-
NAV diluito, dopo l'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri e altre partecipazioni	**445.453**
Include:	
(i.a) Rivalutazioni in investimenti immobiliari (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-
(i.b) Rivalutazioni iimmobili in costruzione (IPUC) (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-
(i.c) Rivalutazioni di altri investimenti non ricorrenti	-
(ii) Rivalutazione dei tenant lease tenuti come leasing finanziari	-
(iii) Rivalutazioni trading properties	-
Esclude:	
(iv) Fair value degli strumenti finanziari	3.013
(v.a) Imposte differite	-
(v.b) Avviamento risultante da imposte differite	-
Include/esclude:	
Aggiustamenti (i) e (v) per le quote di joint venture	86
EPRA NAV	**448.552**
EPRA NAV per azione	**12,42**
EPRA NAV	**448.552**
Include:	
(i) Fair value degli strumenti finanziari	(2.223)
(ii) Fair value dei debiti	(2.614)
(iii) Imposte differite	
EPRA NNNAV	**443.715**
EPRA NNNAV per azione	**12,29**

METRICHE EPRA NET ASSET VALUE (Nuove Linee Guida)	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	**445.453**	**445.453**	**445.453**
i) Strumenti Ibridi	-	-	-
NAV diluito	**445.453**	**445.453**	**445.453**
Include:			
ii.a) Rivalutazioni in investimenti immobiliari (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-	-	-
ii.b) Rivalutazioni iimmobili in costruzione (IPUC) (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-	-	-
ii.c) Rivalutazioni di altri investimenti non ricorrenti	-	-	-
iii) Rivalutazioni dei contratti di locazione detenuti come leasing finanziario	-	-	-
iv) Rivalutazioni trading properties	-	-	-
NAV diluito	**445.453**	**445.453**	**445.453**
Esclude:			
v) Imposte differite in relazione a Utili da FV su investimenti immobiliari	-	-	
vi) Fair value degli strumenti finanziari	3.099	3.099	
vii) Avviamento risultante da imposte differite	-	-	-
viii.a) Avviamento come da Bilancio IFRS		-	-
viii.b) Immobilizzazioni immateriali come da Bilancio IFRS		(257)	
Include:			
ix) Fair value del debito a tasso fisso			(2.614)
x) Rivalutazioni di Immobilizzazioni immateriali al FV	-		
xi) Imposte su trasferimenti di immobili	18.326	-	
NAV	**466.878**	**448.295**	**442.839**
Numero di azioni completamente diluito	36.107	36.107	36.107
NAV per azione	**12,93**	**12,42**	**12,26**

Riconciliazione:

- Riclassifica dei valori in una corrispondete voce della nuova tabella
- Voci nuove, non previste nel precedente calcolo dell'EPRA NAV
- Rettifica richiesta dalla Linee Giuda nel calcolo del EPRA NNNAV sulle variazioni di fair value dei derivati di copertura

Riconciliazione EPRA NAV 2019 – Vecchie e Nuove Linee Guida

EPRA NET ASSET VALUE (Vecchie Linee Guida)	EPRA NAV
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	**440.111**
Effetto dell'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri equity interests (base diluito)	-
NAV diluito, dopo l'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri e altre partecipazioni	**440.111**
Include:	
(i.a) Rivalutazioni in investimenti immobiliari (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-
(i.b) Rivalutazioni iimmobili in costruzione (IPUC) (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-
(i.c) Rivalutazioni di altri investimenti non ricorrenti	-
(ii) Rivalutazione dei tenant lease tenuti come leasing finanziari	-
(iii) Rivalutazioni trading properties	-
Esclude:	
(iv) Fair value degli strumenti finanziari	3.636
(v.a) Imposte differite	-
(v.b) Avviamento risultante da imposte differite	-
Include/esclude:	
Aggiustamenti (i) e (v) per le quote di joint venture	117
EPRA NAV	**443.863**
EPRA NAV per azione	**12,29**
EPRA NAV	**443.863**
Include:	
(i) Fair value degli strumenti finanziari	(2.755)
(ii) Fair value dei debiti	(2.353)
(iii) Imposte differite	-
EPRA NNNAV	**438.756**
EPRA NNNAV per azione	**12,15**

EPRA NET ASSET VALUE METRICS (New Guidelines)	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	**440.111**	**440.111**	**440.111**
i) Strumenti Ibridi	-	-	-
NAV diluito	**440.111**	**440.111**	**440.111**
Include:			
ii.a) Rivalutazioni in investimenti immobiliari (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-	-	-
ii.b) Rivalutazioni iimmobili in costruzione (IPUC) (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-	-	-
ii.c) Rivalutazioni di altri investimenti non ricorrenti	-	-	-
iii) Rivalutazioni dei contratti di locazione detenuti come leasing finanziario	-	-	-
iv) Rivalutazioni trading properties	-	-	-
NAV diluito	**440.111**	**440.111**	**440.111**
Exclude:			
v) Imposte differite in relazione a Utili da FV su investimenti immobiliari	-	-	
vi) Fair value degli strumenti finanziari	3.753	3.753	
vii) Avviamento risultante da imposte differite	-	-	-
viii.a) Avviamento come da Bilancio IFRS		-	-
viii.b) Immobilizzazioni immateriali come da Bilancio IFRS		(188)	
Include:			
ix) Fair value del debito a tasso fisso			(2.353)
x) Rivalutazioni di Immobilizzazioni immateriali al FV	-		
xi) Imposte su trasferimenti di immobili	19.187	-	
NAV	**463.051**	**443.675**	**437.758**
Numero di azioni completamente diluito	36.107	36.107	36.107
NAV per azione	**12,82**	**12,29**	**12,12**

Riconciliazione:

- Riclassifica dei valori in una corrispondete voce della nuova tabella
- Voci nuove, non previste nel precedente calcolo dell'EPRA NAV
- Rettifica richiesta dalla Linee Giuda nel calcolo del EPRA NNNAV sulle variazioni di fair value dei derivati di copertura

EPRA NIY e EPRA TOPPED-UP NIY

EPRA Net Initial Yield (NYI) e "Topped-up"	(Euro migliaia)
Valore di mercato del portafoglio interamente posseduto	303.779
Valore di mercato del portafoglio posseduto parzialmente (*share of JVs/Funds*)	384.526
Attività possedute per la vendita (incluse quelle possedute parzialmente)	-
Immobili di sviluppo	(75.250)
Valore di mercato del portafoglio complessivo	**613.055**
Stima delle imposte di trasferimento (*estimated purchasers'costs*)	-
Valore di mercato del portafoglio immobiliare (B)	**613.055**
Canoni di locazione lordi annualizzati	34.927
Costi immobiliari non recuperabili	(3.767)
Canoni di locazione netti annualizzati (A)	**31.161**
Incrementi per variazioni di canoni a regime ed altri incentivi temporanei ai conduttori	1.613
Canoni di locazione netti "Topped-up" annualizzati (C)	**32.774**
EPRA Net Initial Yield (NYI) (A/B)	**5,1%**
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield (NYI) (C/B)	**5,3%**

Il valore di mercato e i canoni di locazione lordi e netti annualizzati sono calcolati sulla percentuale di possesso di ogni immobile.

EPRA Vacancy Rate

EPRA Vacancy rate	(Euro migliaia)
Canoni stimati sugli spazi sfitti **(A)**	907
Canoni stimati sul portafoglio complessivo **(B)**	37.011
EPRA Vacancy Rate (A/B)	**2,5%**

L'EPRA Vacancy Rate è attribuibile principalmente al portafoglio Deutsche Bank, riconducibile allo sfitto di 3 filiali, ed a Monte Rosa. I canoni stimati sono calcolati su base pro quota.

Like-for-like rents

(Euro migliaia)	Uffici	Filiali bancarie	Hotel	Immobili acquisiti nel 2019	Totale
Canoni da locazione 2019	**29.362**	**5.088**	**1.619**	**1.271**	**37.340**
Canoni di immobili acquisiti nel 2019	-	-	-	(1.271)	(1.271)
Canoni di immobili venduti nel 2020	-	(1.135)	-	-	(1.135)
Canoni like-for-like 2019 (B)	**29.362**	**3.953**	**1.619**	**-**	**34.934**
Contratti sottoscritti nel 2020	597	47	-	-	644
Contratti chiusi nel 2020	(304)	-	-	-	(304)
Rinegoziazioni	237	-	(141)	-	96
Inflazione	102	2	2	-	106
Altri movimenti	318	-	(218)	-	100
Canoni like-for-like 2020 (A)	**30.312**	**4.002**	**1.262**	**-**	**35.576**
Canoni di immobili acquisiti nel 2019	-	-	-	8.624	8.624
Canoni di immobili venduti nel 2020	-	218	-	-	218
Canoni da locazione 2020	**30.312**	**4.220**	**1.262**	**8.624**	**44.418**
Like-for-like (A) - (B)	950	49	(357)	-	642
Like-for-like (%)	**3,2%**	**1,2%**	**(22,1%)**	**-**	**1,8%**

(Euro migliaia)	Milano	Roma	Altre città	Immobili acquisiti nel 2019	Totale
Canoni da locazione 2019	**31.554**	**401**	**4.114**	**1.271**	**37.340**
Canoni di immobili acquisiti nel 2019	-	-	-	(1.271)	(1.271)
Canoni di immobili venduti nel 2020	(154)	-	(981)	-	(1.135)
Canoni like-for-like 2019 (B)	**31.400**	**401**	**3.133**	**-**	**34.934**
Contratti sottoscritti nel 2020	597	-	47	-	644
Contratti chiusi nel 2020	(304)	-	-	-	(304)
Rinegoziazioni	96	-	-	-	96
Infrazione	104	-	2	-	106
Altri movimenti	100	-	-	-	100
Canoni like-for-like 2020 (A)	**31.993**	**401**	**3.182**	**-**	**35.576**
Canoni di immobili acquisiti nel 2019	104	-	114	-	218
Canoni di immobili venduti nel 2020	-	-	-	8.624	8.624
Canoni da locazione 2020	**32.097**	**401**	**3.296**	**8.624**	**44.418**
Like-for-like (A) - (B)	593	-	49	-	642
Like-for-like (%)	**1,9%**	**0,0%**	**1,5%**	**-**	**1,8%**

La tabella mostra la riconciliazione dei canoni di locazione registrati nel 2020 e nel 2019 con i canoni calcolati a parità di perimetro del portafoglio immobiliare[12], escludendo Sarca, Microsoft e le filiali bancarie cedute.
L'incremento dei canoni è caratterizzato principalmente:

- dal contributo su base annua del contratto di locazione con IBM, efficace dal 1° febbraio 2019;
- dalla modifica al contratto di locazione di Sisal che posticipa la scadenza del contratto al 31 dicembre 2021 a fronte di un incremento del canone lordo dal 1° gennaio 2021;
- da nuovi contratti di locazione su Gioiaotto, Monte Rosa e sulla filiale Deutsche Bank Torino.

L'aumento dei canoni su base like-for-like è compensato parzialmente:

- dal rilascio degli spazi del conduttore Bluvacanze dal 1° gennaio 2020;
  dall'accordo sottoscritto con NH Hotel per la concessione di un periodo di godimento gratuito.

[12] Il portafoglio immobiliare include Vodafone (Euro 211 milioni), Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion (Euro 192,8 milioni), Deruta (Euro 44,4 milioni), Gioiaotto (Euro 82 milioni) e le filiali Deutsche Bank (Euro 63,9 milioni).

EPRA Cost ratios

EPRA Cost ratios	(Euro migliaia)
Include:	
(i) Costi amministrativi/operativi riportati nel conto economico IFRS	
Costi amministrativi e operativi	12.461
Costo del personale	1.737
Altri costi	4.106
(ii) Costi generali	-
(iii) Management fees al netto di rendite realizzate/stimate	-
(iv) Altri proventi /riaddebiti a copertura dei costi al netto di relative rendite	(5.620)
(v) Quota dei costi immobiliari generali di partecipazioni immobiliari valutate con il metodo del patrimonio netto	1.059
Esclude:	
(vi) Svalutazioni degli investimenti immobiliari	-
(vii) Costi per rendite fondiarie	-
(viii) Oneri da riaddebitare ai conduttori non fatturati separatamente	-
Costi EPRA (inclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (A)	**13.744**
(ix) Costi diretti sul portafoglio vacant	(1.040)
Costi EPRA (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (B)	**12.703**
(x) Ricavi lordi di locazione (al netto di costi per rendite fondiarie)	44.418
(xi) Altri costi generali compresi nei ricavi lordi di locazione (se di importo rilevante)	-
(xii) Quota dei ricavi immobiliari di partecipazioni immobiliari valutate con il metodo del patrimonio netto	588
Canoni di locazione lordi (C)	**45.006**
EPRA Cost Ratio (inclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (A/C)	**30,5%**
EPRA Cost Ratio (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant (B/C)	**28,2%**

Composizione:

- (i) Costi amministrativi/operativi;
- (iv) Ricavi da ribaltamento;
- (v) Quota dei costi immobiliari del Fondo Porta Nuova Bonnet, iscritto tra le partecipazioni collegate valutate con il metodo del patrimonio netto;
- (ix) Costi diretti sulla parte del portafoglio Deutsche Bank e Bonnet non locata;
- (x) Ricavi da canoni di locazione;
- (xii) Quota dei ricavi da locazione del Fondo Porta Nuova Bonnet, iscritto tra le partecipazioni collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

I costi sostenuti sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri e il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti. Al 31 dicembre 2020 non sono presenti costi operativi capitalizzati sul valore degli immobili.

Lista 10 principali immobili

#	Città	Indirizzo	Tipologia asset	Titolo giuridico di disponibilità	Superfici	Portafoglio di appartenenza	% di proprietà	Anno di acquisizione	Anno di completamento attività di riqualif./refurb.	Tasso di sfitto EPRA
1	Milano	Via Lorenteggio 240	Ufficio	Proprietà	42.039	Complesso Vodafone	50%	giu-16	n.a.	0%
2	Milano	Viale Pasubio 21	Ufficio	Proprietà	10.773	Microsoft	84%	sett-19	n.a.	0%
3	Milano	Via Bonnet 6A-8A-10A	Ufficio / Retail	Proprietà	23.574	Corso Como Place	36%	dic-16	In riqualif.	n.s.
4	Milano	Piazza Gae Aulenti 10	Ufficio	Proprietà	3.576	Pavilion	100%	nov-18	n.a.	0%
5	Milano	Via Melchiorre Gioia 6-8	Ufficio	Proprietà	14.545	Gioia 6-8	88%	lug-16	n.a.	0%
6	Milano	Via Monte Rosa 93	Ufficio	Proprietà	19.539	Monte Rosa	100%	ott-17	n.a.	15%
7	Milano	Via Tocqueville 13	Ufficio	Proprietà	9.604	Tocqueville	100%	lug-18	n.a.	0%
8	Milano	Viale Sarca 235	Ufficio	Proprietà	17.773	Sarca	78%	sett-19	n.a.	0%
9	Milano	Via Deruta 19	Ufficio	Proprietà	26.012	Deruta	100%	gen-17	n.a.	0%
10	Roma	Piazza Ss. Apostoli 70	Filiale bancaria	Proprietà	826	Portafoglio filiali bancarie	100%	mag-16	n.a.	0%

Lista 10 principali tenants [13]

#	Rank top 10 tenant	%
1	Vodafone	19%
2	Deutsche Bank	10%
3	Microsoft	10%
4	BNL	10%
5	IBM	9%
6	Sisal	9%
7	Techint	5%
8	PwC	5%
9	NH Hotels	4%
10	Philips	3%

[13] Calcolati pro quota su canoni stabilizzati. Sono esclusi i *pre-let* relativi a Corso Como Place (Accenture e Bending Spoons)

Portafoglio immobiliare: durata contratti locazione [14]

Immobili	WALT	Fasce di scadenza in base della prima scadenza contrattuale (% sull'ammontare del canone di locazione stabilizzato annualizzato)				Totale %	Totale €/000
		1 anno	1-2 anni	3-5 anni	> 5 anni		
Portafoglio DB	6,2	0%	0%	0%	100%	100%	4.296
Vodafone	6,1	0%	0%	0%	100%	100%	7.052
Gioia 6-8	4,8	0%	19%	13%	68%	100%	3.945
Corso Como Place	1,6	74%	12%	4%	10%	100%	529
Deruta	1,0	0%	100%	0%	0%	100%	3.632
Monte Rosa	2,9	51%	0%	0%	49%	100%	3.692
Tocqueville	1,3	93%	0%	1%	6%	100%	3.449
Pavilion	7,1	0%	0%	0%	100%	100%	3.518
Sarca	5,2	12%	0%	21%	67%	100%	3.160
Microsoft	2,9	7%	0%	93%	0%	100%	3.830
Totale	**4,3**	**26%**	**2%**	**13%**	**59%**	**100%**	**37.102**

Portafoglio immobiliare: altre informazioni [15]

Immobili	Data acquisizione	Superfici da perizia (100%)	Valore di perizia (€/000)	Canone lordo iniziale (€/000)	Canone lordo iniziale[16] (€/mq)	Canone stabilizzato lordo (€/000)	ERV	Reversion (%)
Portafoglio filiali bancarie	mag-16	26.776	66.579	3.876	145	4.296	3.483	(19%)
Complesso Vodafone	giu-16	42.039	105.500	7.052	336	7.052	6.054	(14%)
Gioiaotto	lug-16	14.545	72.303	3.372	294	3.945	4.020	2%
Corso Como Place	dic-16	23.574	75.250	508	n.s.	529	3.693	n.s.
Deruta	gen-17	26.012	44.400	3.632	140	3.632	3.555	(2%)
Monte Rosa	ott-17	19.539	60.600	3.692	189	3.692	4.786	30%
Tocqueville	lug-18	9.604	59.500	2.449	255	3.449	4.409	28%
Pavilion	nov-18	3.576	72.700	3.518	984	3.518	3.584	2%
Sarca	sett-19	17.611	48.594	3.107	225	3.160	3.325	5%
Microsoft	sett-19	10.773	82.879	3.830	426	3.830	3.794	(1%)
Totale		**194.049**	**688.305**	**35.036**	**235**	**37.104**	**40.704**	**1,2%[17]**

[14] Dati calcolati pro-quota.
[15] Valori di perizia, canoni ed ERV calcolati pro quota.
[16] Calcolato su canoni e superfici contabilizzati al 100%.
[17] Non include Corso Como Place nel calcolo in quanto immobile oggetto di riqualificazione.

Portafoglio in sviluppo

Immobili in sviluppo/ in ristrutturazione	Città	mq	% di possesso	Acquisizione	Capex stimate	Canoni stimati al completamento	Regione	Destinazione d' uso	Data di completamento prevista	Status
Corso Como Place	Milano	23.579	35,7%	33.036	~59.700	~11.300	100% Milano	Uffici: ca. 95%	Gennaio 2021	Ultimazione Capex

Alla data della presente relazione, l'immobile sito a Milano, nel distretto di Porta Nuova è in fase di ristrutturazione e la data di completamento prevista è gennaio 2021. Per questo motivo la parte di sviluppo è pari al 99%.

Di seguito si riportano i dati relativi all'immobile Corso Como Place pro quota (35,7%) derivanti dal Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2020 del Fondo Porta Nuova Bonnet:

Immobili in sviluppo/ in ristrutturazione	Valore contabile alla data della relazione	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data della relazione	Data ultima perizia
Corso Como Place	75.250	Fair value	75.250	31 dicembre 2020

Si precisa che la partecipazione nel Fondo Porta Nuova Bonnet (35,7%) è iscritta nel bilancio della Società con il metodo del patrimonio netto ad Euro 45.675 mila.

CAPEX relative agli immobili

	2020			2019		
	Gruppo (escluse Joint ventures)	Joint Ventures (pro-rata)	Totale Gruppo	Gruppo (escluse Joint ventures)	Joint Ventures (pro-rata)	Totale Gruppo
Acquisizioni	-	-	-	128.976	-	128.976
Sviluppo	-	7.366	7.366	-	9.129	9.129
Investimenti immobiliari	1.459	-	1.459	90	-	90
Incremento superfici affittabili	-	-	-	-	-	-
No incremento superfici affittabili	*1.459*	-	*1.459*	*90*	-	*90*
Incentivi ai conduttori	-	-	-	-	-	-
Altre tipologie di spese non allocate	-	-	-	-	-	-
Interessi capitalizzati (se applicabile)	-	526	526	-	439	439
Totale Capex	**1.459**	**7.892**	**9.351**	**129.066**	**9.568**	**138.634**
Conversione da competenza a cassa	-	-	-	-	-	-
Totale Capex di cassa	**1.459**	**7.892**	**9.351**	**129.066**	**9.568**	**138.634**

Le acquisizioni del 2020 sono pari a zero, nel 2019 ammontavano ad Euro 128.976 mila, in particolare:

- Microsoft, per Euro 81.468 mila;
- Philips, per Euro 47.508 mila.

Il valore inserito nella colonna Joint Ventures fa riferimento alle capex relative all'immobile Corso Como Place che nel 2020 si attestano in Euro 7.892 mila, comprensivo della quota di interessi capitalizzati.
Il valore delle capex presenti tra gli Investimenti Immobiliari include principalmente i costi sostenuti su Microsoft per Euro 1.165 mila e Sarca per Euro 186 mila.

I valori inseriti nelle voci "Investimenti Immobiliari" e "Sviluppo" sono localizzati interamente a Milano.

ANNEX

RICONCILIAZIONE FFO

(Euro migliaia)		31 dicembre 2020	31 dicembre 2019
+	Canoni	44.418	37.340
-	Spese operative non ribaltate ai conduttori	(4.074)	(4.032)
	Canoni netti dopo incentivi	**40.344**	**33.308**
+	Altri ricavi	(100)	10
-	Altri costi per materie prime e servizi	(6.934)	(7.596)
-	Costo del personale	(1.737)	(2.071)
-	Altri costi operativi	(165)	(197)
+/-	Aggiustamenti	122	0
	EBITDA	**31.530**	**23.454**
+	Interessi attivi	1.236	291
-	Interessi passivi	(8.304)	(9.677)
	FFO	**24.462**	**14.069**
+	Spese generali non ricorrenti	957	3.874
-	Ricavi non ricorrenti	(1.234)	(309)
	FFO ricorrente	**24.185**	**17.633**

Le spese generali ed i ricavi non ricorrenti sono principalmente relativi ai costi sostenuti per la chiusura anticipata di derivati e finanziamenti ed ai ricavi derivanti dalle vendite effettuate nel periodo.

GLOSSARIO

	Definizioni
ALM	Asset Liabilities Management è la pratica della gestione dei rischi che crescono a causa di disallineamenti tra attività e passività. Il processo è un incrocio tra il risk management e la pianificazione strategica.
Bad Leaver	La revoca del consigliere in presenza di un grave inadempimento, doloso o colposo, del consigliere stesso ad obblighi di legge o di statuto che sia altresì idoneo a compromettere irreparabilmente il rapporto di fiducia intercorrente tra il consigliere e la Società e che non consenta, pertanto, la prosecuzione, anche provvisoria, del rapporto di amministrazione.
Bonnet o Corso Como Place	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Bonnet, detenuto dal Fondo Porta Nuova Bonnet (35,7%).
Break Option	Diritto di recesso di un locatore nell'ambito di un contratto di locazione.
Canone atteso stabilizzato netto	Corrisponde al canone atteso stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfitto.
Canone iniziale netto	Corrisponde al canone iniziale lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfitto.
Canone lordo iniziale	Canoni annualizzati ad una certa data che considerano gli incentivi quali i periodi di *free rent,* periodi di canoni scontati e canoni scalettati.
Canone lordo stabilizzato	Canoni annualizzati ricevuti ad una certa data rettificati per gli incentivi di locazione in corso. La rettifica comprende il canone su base annua che si applicherà alla scadenza dell'incentivo del contratto di locazione.
Canone lordo stabilizzato atteso	L'indice è pari al canone lordo stabilizzato aggiustato per incentivi relativi ad azioni attive di management.
Canone stabilizzato netto	Corrisponde al canone stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfitto.
CBD	Central Business District ovvero l'area cittadina in cui si concentra il mercato prime degli uffici.
CBRE	CBRE Valuation S.p.A., con sede in Milano, Via del Lauro n. 5/6.
Certificazione LEED	Certificazione di efficienza dell'edificio rilasciata dallo U.S. Green Building Council.
CO - Investment 2SCS	Partecipazione posseduta indirettamente tramite MHREC S.à.r.l., che ne detiene il 33,33%.
COIMA S.r.l.	COIMA S.r.l. con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
COIMA RES SIINQ I	COIMA RES S.p.A. SIINQ I, Società di Investimento Immobiliare Non Quotata di cui COIMA RES detiene il 100% del capitale sociale.
COIMA SGR	COIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
Consorzio Lorenteggio Village	Consorzio Lorenteggio Village, costituito in data 25 gennaio 2018, di cui la Società è proprietaria del 34,6% delle quote.
Consorzio Porta Nuova Garibaldi	Consorzio Porta Nuova Garibaldi, di cui la Società è proprietaria di circa il 4% delle quote.
Contratto di asset management	Il contratto sottoscritto in data 15 ottobre 2015 tra l'Emittente e la SGR e successivamente modificato in data 13 novembre 2015.
Core	Gli immobili *core* sono caratterizzati principalmente da elevata liquidità e basso rischio. Tali immobili sono situati in aree strategiche e sono mantenuti in portafoglio per lunghi periodi in modo da sfruttare al massimo i flussi di cassa che possono produrre.
Core plus	Gli immobili *core plus* sono riconducibili alla categoria *core*, con la differenza che alcuni investimenti possono presentare caratteristiche di valorizzazione (ad esempio superfici parzialmente sfitte o locatari i cui contratti prevedono una scadenza nel breve periodo). Per questa tipologia il profilo di rischio è da considerarsi medio-basso.
Coupon	Valore maturato dallo Strumento Finanziario.
Deruta 19 o Deruta	Si intende il complesso di immobili sito in Milano, in via Deruta n.19, acquisito il 16 gennaio 2017 da COIMA RES SIINQ I.

EBITDA	I proventi prima degli oneri finanziari, tasse, ammortamenti e svalutazioni sono la più significativa misura della performance operativa di una società in quanto indica i proventi a prescindere dalle modalità di finanziamento, delle tasse e del ciclo di investimenti della società. L'EBITDA è un proxy per il flusso di cassa operativo che la società è in grado di generare.
Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES	COIMA RES S.p.A. SIIQ con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12, iscrizione Registro Imprese di Milano e Partita IVA n. 09126500967.
EPRA Cost Ratios	Calcolato come il rapporto tra i costi e le spese amministrative (includendo ed escludendo i costi diretti degli sfitti) e i canoni lordi.
EPRA Earnings	Proventi ricorrenti derivanti dalle attività operative tipiche. L'EPRA Earnings è un indicatore chiave della performance operativa della Società e rappresenta il reddito netto generato dalle attività operative.
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.
EPRA Net Reinstatement Value	L'obiettivo di questo indicatore EPRA è di evidenziare il valore delle attività nette a lungo termine; sono pertanto escluse dal calcolo le attività e le passività che non dovrebbero cristallizzarsi in circostanze normali come i movimenti del fair value sui derivati finanziari e le imposte differite sulle eccedenze di valutazione degli immobili. Poiché l'obiettivo della metrica è anche quello di riflettere ciò che sarebbe necessario per valorizzare la società attraverso i mercati di investimento basati sulla sua attuale struttura patrimoniale e finanziaria, dovrebbero essere inclusi i costi correlati come le imposte sul trasferimento di beni immobili.
EPRA Net Tangible Asset	L'assunzione alla base base del calcolo di questo indicatore EPRA presuppone che le entità acquistino e vendano attività, cristallizzando in tal modo le imposte differite.
EPRA Net Disposal Value	Rappresenta il valore degli azionisti in uno scenario di cessione, in cui le imposte differite, gli strumenti finanziari e alcune altre rettifiche sono calcolate nella misura massima della loro passività, inclusa l'esposizione fiscale non riflessa nello Stato Patrimoniale, al netto di qualsiasi imposta risultante.
EPRA topped up Net Initial Yield	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.
EPRA Vacancy Rate	Stima dei canoni a valore di mercato (ERV) dello spazio sfitto diviso per l'ERV dell'intero portafoglio.
FFO	Il Fund From Operations è calcolato come l'EBITDA delle attività tipiche al netto degli interessi passivi. L'FFO è l'indicatore più utilizzato per valutare la performance di un REIT.
FFO ricorrente	Calcolato come l'FFO rettificato per escludere i ricavi non ricorrenti ed includere i costi non ricorrenti.
Fondo COIMA CORE FUND IV	Fondo COIMA CORE FUND IV di cui la Società è proprietaria del 100% delle quote.
Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC")	Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC"), di cui la Società è proprietaria dell'88,2% delle quote.
Fondo COIMA CORE FUND VIII	Fondo COIMA CORE FUND VIII, costituito in data 29 maggio 2019, di cui la Società è proprietaria del 50% delle quote.
Fondo COIMA OPPORTUNITY FUND I o COF I	Fondo COIMA OPPORTUNITY FUND I, di cui COIMA CORE FUND VI ha acquisito l'88,8% delle quote in data 30 settembre 2019.
Fondo Feltrinelli Porta Volta	Fondo Feltrinelli Porta Volta, di cui la Società possiede indirettamente circa l'83,5% delle quote.
Fondo Italian Copper Fund	Fondo Italian Copper Fund, di cui COF I possiede circa il 17% delle quote.
Gioia 22	Si intende l'immobile sito in Via Melchiorre Gioia 22 a Milano, nel distretto di Porta Nuova, detenuto dal Fondo Porta Nuova Gioia.
Gioiaotto	Si intende l'immobile sito in Milano, viale Gioia 6-8, detenuto dal Fondo CCFVI (ex MHREC).

Good Leaver	Si intendono le ipotesi di: (i) mancata nomina del Consigliere nei termini ed alle condizioni tutte previste nell'accordo stipulato e/o mancata conferma/ratifica degli stessi successivamente all'avvio della negoziazione delle Azioni sul MTA; ovvero (ii) cessazione dalla carica di Consigliere di Amministrazione al verificarsi di una delle ipotesi di risoluzione del Contratto di Asset Management indicate all'art. 5.3, punti (i), (iii) e (iv) di tale Contratto di Asset Management; ovvero (iii) mancato rinnovo per un ulteriore triennio nella carica di Consigliere alla naturale scadenza del primo mandato triennale e, successivamente, alla naturale scadenza del secondo mandato triennale; ovvero (iv) mancata accettazione da parte del Consigliere della proposta di rinnovo dell'incarico a condizioni peggiorative rispetto a quelle applicate nel triennio precedente; ovvero (v) revoca del Consigliere in assenza di un'ipotesi di Bad leaver; (vi) rinuncia alla carica da parte del Consigliere in presenza di una giusta causa di dimissioni; ovvero (vii) decesso del Consigliere (nel qual caso l'Indennità risarcitoria verrà corrisposta agli aventi diritto).
Good Secondary location	Immobili di buona qualità localizzati in zone semi-centrali o periferiche delle primarie città.
Key managers	Manfredi Catella, Matteo Ravà e Gabriele Bonfiglioli.
Infrastrutture Garibaldi - Repubblica	Infrastrutture Garibaldi – Repubblica, di cui la Società detiene circa il 2% delle quote
Interest Coverage Ratios	Rapporto tra l'NOI e gli oneri finanziari.
Liquidità netta	La liquidità netta o posizione finanziaria netta è il debito effettivo netto della Società.
MHREC S.à.r.l.	MHREC Real Estate S.à.r.l., partecipazione nel Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC").
Microsoft	Si intende l'immobile sito in Milano, in viale Pasubio 21, detenuto dal fondo Feltrinelli Porta Volta.
Monte Rosa	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Monte Rosa n.93, acquisito il 24 ottobre 2017 da COIMA RES.
Pavilion	Si intende l'immobile sito in Milano, in Piazza Gae Aulenti n.10, acquisito il 23 novembre 2018 da COIMA RES.
Periodo di contabilizzazione	Ogni periodo di 12 mesi, ciascuno dei quali ha inizio il 1° gennaio e finisce ogni anno alla mezzanotte del 31 dicembre.
Porta Nuova Bonnet	Fondo Porta Nuova Bonnet, istituito il 20 ottobre 2016, di cui COIMA RES è proprietaria al 35,7%.
Portafoglio Deutsche Bank	Si intendono le filiali bancarie all'interno del Fondo COIMA CORE FUND IV, locate a Deutsche Bank
Portafoglio Telecom	Si intende il portafoglio di cinque immobili ad uso tecnico posseduti da Italian Copper Fund.
Pro-quota	Le informazioni presentate su base "pro-quota" sono calcolate prendendo in considerazione l'effettiva quota di possesso di COIMA RES nei differenti immobili, in un approccio simile al consolidamento proporzionale.
Promote Fee	La performance fee da corrispondersi dalla società alla SGR ai sensi del contratto di Asset Management.
Qatar Holding	Qatar Holding LLC, con sede in Doha, Qatar, Q-Tel Tower, PO Box 23224, autorizzato dalla QFC Authority con licenza n. 00004, interamente controllato da Qatar Investment Authority, fondo sovrano dello Stato del Qatar. Qatar Holding LLC svolge, in particolare, attività di supporto alla Qatar Investment Authority per quanto concerne lo sviluppo, l'investimento e la gestione dei fondi dello Stato del Qatar, mediante, in particolare, valutazione, compravendita e gestione di forme di investimento di qualsivoglia natura, svolgendo qualunque attività funzionale a tal fine.
Rendimento atteso stabilizzato netto	Calcolato come il rapporto tra canone atteso stabilizzato netto e valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento iniziale lordo	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo iniziale e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo stabilizzato e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato atteso	Calcolato come rapporto tra il canone lordo stabilizzato atteso e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Sarca (o Philips)	Si intende l'immobile sito in Milano, in viale Sarca 235, detenuto dal fondo COF I.
Scadenza media ponderata dei debiti	È' la durata di tempo in cui è *outstanding* un debito emesso. La vita media è un periodo medio prima che un debito sia ripagato tramite ammortamento o pagamento complessivo.

Shareholder Return	Rispetto a ciascun periodo di contabilizzazione, la somma della variazione del NAV per azione durante il periodo di contabilizzazione (escludendo gli effetti di ogni altra emissione di Azioni durante il Periodo di Contabilizzazione) e del totale dei dividendi per Azione e di qualsiasi altro corrispettivo pagati nel Periodo di Contabilizzazione (considerando la tempistica del pagamento di tali dividendi e corrispettivi).
Shareholder Return Outperformance	L'ammontare in euro per il quale lo Shareholders Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un determinato Shareholder Return.
Società di Investimento Immobiliare Non Quotata o SIINQ	Società di investimento immobiliare non quotata, disciplinata dall'Articolo 1, comma 125 della Legge Finanziaria 2007.
Società di Investimento Immobiliare Quotata o SIIQ	Società di investimento immobiliare quotata, disciplinata dall'Articolo 1, commi da 119 a 141-bis della Legge Finanziaria 2007.
Tocqueville	Si intende l'immobile sito in Milano, in via A. Tocqueville 13, acquisito il 27 luglio 2018 da COIMA RES.
Utile per azione	L'utile per azione è calcolato come il rapporto tra gli utili ed il numero delle azioni.
Value-add	Tale tipologia di investimento include gli immobili in fase di riqualificazione e ristrutturazione integrale, solitamente sfitti o con elevato tasso di vacancy. Rispetto alla categoria *core*, gli immobili *value added* sono caratterizzati da un profilo di rischio medio-alto e generano rendimenti facendo affidamento sulla crescita di valore degli immobili nel tempo.

RELAZIONI ESPERTI INDIPENDENTI

CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

Relativo a:
Determinazione del Fair Value secondo IFRS 13 degli asset facenti parte del Patrimonio immobiliare di proprietà del COIMA RES SPA SIIQ

Per conto di:
COIMA RES S.p.A. SIIQ
Piazza Gae Aulenti, 12
20124 - Milano

Data di Valutazione: 31 dicembre 2020

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA RES SIIQ S.p.A. (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente dell' 11 giugno 2020 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" - "Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

(i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o

(ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Se un'altra entità del Gruppo CBRE contribuisce alla redazione del Report, tale entità può co-firmare il Report unicamente a conferma del proprio ruolo di collaboratore. Il Cliente, la Parte Affidataria o qualsiasi altro Destinatario qui indicato riconoscono che nessun obbligo di diligenza, qualora previsto nell'Incarico o nel Report, si estende a tale entità del Gruppo CBRE e gli stessi rinunciano a qualsiasi diritto o ricorso nei confronti di tale entità del Gruppo CBRE per responsabilità contrattuale e/o extra-contrattuale o altro. CBRE rimarrà la sola responsabile nei confronti del Cliente in conformità con i termini dell'Incarico.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice (Limitazione di Responsabilità), si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

CBRE

INDICE

SEZIONE I CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

I dettagli degli immobili, le assunzioni di stima e i risultati specifici, sui quali è basata ogni valutazione, che non sono espressamente trattati nel presente certificato, sono riportati in ciascun report di valutazione redatto per ogni immobile, ai quali si rimanda.

SEZIONE I

CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

CBRE

CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

Data del Rapporto	29 gennaio 2021
Destinatario (o Cliente)	COIMA RES S.p.A. SIIQ Piazza Gae Aulenti, 12 20124 Milano (MI) – Italia Alla cortese attenzione di: Dott. Emiliano Mancuso
Le Proprietà	Trattasi di n. 3 asset facenti parte del Patrimonio immobiliare di proprietà di COIMA RES S.p.A. SIIQ, come da tabella allegata.
Descrizione della Proprietà	Trattasi di due proprietà immobiliari a destinazione direzionale e di un edificio ad uso auditorium/spazio eventi, localizzati in zona centrale e semicentrale a Milano; per i dettagli si rimanda alla tabella allegata.
Scopo della Titolarità	Investimento
Incarico	Valutare sulla base del Fair Value (coincidente con il Valore di Mercato secondo IFRS 13) la piena titolarità della Proprietà, interamente alienabile e libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione, alla Data di Valutazione e conformemente ai termini di incarico n.100/20 sottoscritti tra CBRE e il Destinatario in data 11 giugno 2020.
Data di Valutazione	31 dicembre 2020
Capacità del Valutatore	Valutatore Esterno, come definito nella versione corrente del RICS Valuation.
Scopo della Valutazione	Informativa finanziaria [per inserimento nel documento di bilancio societario].
Fair Value	Fair Value al 31 dicembre 2020: **€ 192.800.000,00 (EURO CENTO NOVANTA DUE MILIONI OTTO CENTO MILA/00) al netto di I.V.A.**
Contratto di Servizio	La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate.
Condizioni di mercato	L'epidemia del Nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarato "Pandemia Globale" dall'Organizzazione Mondiale della Sanità l'11 marzo 2020, continua ad avere impatti su molti aspetti della vita quotidiana e dell'economia globale - con alcuni mercati immobiliari che hanno registrando minori livelli di transazioni e liquidità. Molti paesi hanno implementato restrizioni sugli spostamenti, sui viaggi e operativi. In alcuni casi sono stati applicate – a vari livelli – "chiusure" ("lockdowns") per contrastare le ulteriori ondate di COVID-19. Se da un lato

queste possono implicare una nuova fase della crisi, dall'altro non sono senza precedenti come verificatosi per l'impatto iniziale della pandemia.

La pandemia e le misure adottate per contrastare il COVID-19 continuano ad avere effetti sull'economia e sul mercato immobiliare globale. Tuttavia, alla data di valutazione, i mercati immobiliari hanno ripreso nella maggior parte dei casi a funzionare nuovamente, con un volume di transazioni e altre rilevanti evidenze di mercato ad un livello sufficiente su cui basare la nostra opinione di valore. Di conseguenza, per evitare dubbi, la nostra valutazione non è segnalata come soggetta a "rilevanti incertezze nella valutazione", come definito da VPS 3 e VPGA 10 della RICS Valuation - Global Standards.

A scanso di equivoci, la presente nota esplicativa è stata inserita per garantire la trasparenza necessaria e fornire ulteriori informazioni sul contesto di mercato in cui è stata redatta la nostra opinione di valore. Riconoscendo la possibilità che le condizioni di mercato si muovano rapidamente, come risposta ai cambiamenti nel controllo o per la diffusione futura di COVID-19, si evidenzia l'importanza della data di valutazione.

In Italia sin dal 23 febbraio 2020, il Governo ha preso provvedimenti immediati (rif. DPCM del 23 febbraio 2020 e successivi) per contrastare la diffusione del Coronavirus, includendo periodi di quarantena e altre restrizioni. Le attività di contrasto al Coronavirus del Governo italiano sono riprese con nuove ordinanze a partire dal DPCM datato 18 ottobre 2020 (e successivi).

Assunzioni Speciali

Nessuna

Conformità agli Standard Valutativi

La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards (che incorpora gli International Valuation Standards) ("il Red Book") in vigore alla data di valutazione.

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente.

Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

La presente Valutazione è un parere professionale ed è espressamente non destinata a servire come garanzia, assicurazione o a garantire qualsiasi particolare valore della proprietà in esame. Altri periti potrebbero giungere a conclusioni diverse riguardo al valore di detta Proprietà. La presente Valutazione ha il solo scopo di fornire al Destinatario un parere professionale indipendente circa il valore della proprietà in oggetto alla Data di Valutazione.

Assunzioni

Le specificità delle Proprietà considerate, utilizzate come base di ogni valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. Come indicato a seguire, abbiamo utilizzato diverse assunzioni riguardanti la titolarità, lo stato locativo, la tassazione, l'urbanistica, nonché le condizioni e lo stato manutentivo degli edifici e delle aree - tra cui lo stato dei suoli e dei sottosuoli -.

Nel caso in cui, una o più, delle informazioni ricevute o delle assunzioni fatte, su cui si è basata ogni valutazione, non sia corretta, i valori finali potrebbero essere di conseguenza non corretti e potrebbero richiedere di essere rivisti.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Valutatore

Le Proprietà sono state valutate da tecnici qualificati ai fini della valutazione in accordo con il Red Book.

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente Incarico, ottenuto da CBRE Valuation S.p.A. [o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia] dal Destinatario [o altre società facenti parti dello stesso gruppo] ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali avuti in Italia.

Coinvolgimenti precedenti e Conflitto di Interesse

Vi confermiamo che per Vostro conto abbiamo valutato, sino al 31/12/2019, tutte le proprietà su base semestrale e che l'Incarico rappresenta un rinnovo degli accordi già esistenti con Voi.

Vi confermiamo che le altre linee di business di CBRE non hanno avuto, né hanno attualmente, alcun coinvolgimento materiale sulla Proprietà, con Voi e/o con l'attuale proprietario, e non hanno alcun interesse personale riguardo l'esito della valutazione – né siamo a conoscenza di eventuali conflitti di interesse che ci impedirebbero di esercitare i necessari livelli di indipendenza e obiettività.

Dichiarazione

CBRE Valuation S.p.A. ha svolto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.

Reliance

Potrà fare affidamento sul contenuto di questo Report esclusivamente:

(i) il Destinatario del Report; e

(ii) le Parti che hanno ricevuto previo consenso scritto da parte di CBRE sotto forma di lettera di affidamento (reliance letter);

per la specifica finalità stabilita nel presente documento. CBRE declina ogni responsabilità nei confronti di terzi in relazione al Report e/o a parti del medesimo.

Pubblicazione

Il Rapporto non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione scritta del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al Rapporto stesso.

Tale pubblicazione del Rapporto, o il riferimento allo stesso, non sarà comunque consentita a meno che la stessa contemporaneamente non contenga un sufficiente riferimento a ogni variazione effettuata rispetto agli standard del Red Book e/o includa le eventuali Assunzioni Speciali considerate ed evidenziate nel presente documento.

In fede

Davide Cattarin
Amministratore Delegato

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6933
davide.cattarin@cbre.com

In fede

Laura Mauri MRICS
Executive Director
RICS Registered Valuer

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6928
laura.mauri@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
Valuation Advisory Services
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano
Project reference: 20-64VAL-0437

RIEPILOGO DEI VALORI

COMUNE	INDIRIZZO	DESTINAZIONE D'USO	FAIR VALUE AL 31.12.2020
Milano	Via Monte Rosa, 93	Direzionale	60.600.000 €
Milano	Via Tocqueville, 13	Direzionale	59.500.000 €
Milano	Piazza Gae Aulenti, 10	Auditorium	72.700.000 €
TOTALE			**192.800.000 €**

Partendo dal Fair Value, coincidente con il "Valore di Mercato" secondo IFRS 13, il Cliente ci ha richiesto di esprimere anche il relativo prezzo di transazione.

Per comodità si ricorda che, in conformità agli standard internazionali (IVS) e a quanto definito dal Red Book di RICS, il Valore di Mercato rappresenta l'importo che comparirebbe in ipotetico contratto di compravendita, o documento giuridico equivalente, alla Data di Valutazione (Red Book VPS4.4.1). In via preliminare, gli investitori possono richiedere una stima dei costi di acquisizione così da avere una indicazione del costo totale e poter apprezzare il profilo di rendimento dell'operazione. In assenza di dettagli sulla modalità di acquisto e di un parere fiscale appropriato, quanto indicato nel presente report è da intendersi puramente indicativo.

Va precisato tuttavia che la determinazione di tali costi, in forma di % sul Fair Value (coincidente con il "Valore di Mercato" secondo IFRS 13), non è univocamente individuabile in sede si stima in quanto dipende da una serie di variabili che non si possono a priori "standardizzare"; i costi di transazione cambiano ad esempio a seconda di chi sia l'acquirente (Fondo Italiano, Fondo Estero, privato, ecc.), del tipo di immobile e della modalità di acquisto (acquisto diretto dell'immobile –'asset deal'-, oppure delle quote della società che lo detiene –'share deal'-).

Di seguito indichiamo sommariamente, sulla base di informazioni e benchmark in nostro possesso, i costi di acquisizione e la loro % sul Fair Value, al variare della operazione immobiliare ipotizzata:

Imposte ipocatastali (Stamp Duty) (% del Fair Value)

- 2% (nel caso "asset deal" con Fondo italiano)
- 4% (nel caso di "asset deal" con Fondo estero)
- 0,14% (nel caso di "share deal")
- altre (in funzione dell'entità)

Fees Legali (EDD, TDD, LDD, ecc)

- 0,5% del Fair Value (indicativo ma potrebbe essere superiore)

Agent Fees (Broker)

- Da 0,5% a 1,0% del Fair Value (ma potrebbe essere superiore)

Registration tax (a volte considerate, ma trascurabile)

- €200 (una tantum).

Pertanto, in assenza di indicazioni precise sul tipo di operazione e senza un parere fiscale, risulta impossibile definire in maniera univoca il prezzo di transazione.

In sintesi, se si considera una transazione per 'asset deal' i costi di acquisizione variano in genere tra il 3,5% e il 5,5% sul Fair Value (coincidente con il "Valore di Mercato" secondo IFRS 13), senza escludere, per questo, casi che differiscono dalla consuetudine.

Appare evidente come, senza ulteriori dettagli, ci si debba riferire a una transazione ipotetica dove i soggetti coinvolti mettano in atto tutti i processi possibili per minimizzare l'impatto fiscale sul prezzo finale: nel caso specifico di transazioni ove non sia applicabile il modello 'share deal' ciò riflette una percentuale del 3,5% ('asset deal').

In conclusione, quindi, ipotizzando un'operazione 'asset deal', per gli immobili in esame vorrebbe dire individuare un prezzo di transazione pari:

COMUNE	INDIRIZZO	DESTINAZIONE D'USO	PREZZO DI TRANSAZIONE STIMATO ("asset deal")
Milano	Via Monte Rosa, 93	Direzionale	62.721.000 €
Milano	Via Tocqueville, 13	Direzionale	61.583.000 €
Milano	Piazza Gae Aulenti, 10	Auditorium	75.245.000 €
TOTALE			**199.549.000 €**

FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

Fonti

Abbiamo eseguito l'Incarico sulla base della documentazione fornitaci dal Cliente che, nei limiti evidenziati nel presente Rapporto, abbiamo assunto essere completa e corretta.

Le informazioni ricevute sono le seguenti:

- Rent Roll aggiornato;
- Costi a carico della Proprietà.

La Proprietà

Il nostro Rapporto contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

Le Proprietà sono oggetto di un sopralluogo interno con scadenza annuale. Una scheda di riepilogo, che evidenzia le date dei più recenti sopralluoghi alle Proprietà, è conservata nei nostri documenti di lavoro e può essere fornita se richiesta. Per le Proprietà che non sono stata oggetto di una nuova visita, Voi ci avete confermato, rispetto all'ultimo sopralluogo effettuato, di non essere a conoscenza di alcun cambiamento rilevante delle relative caratteristiche fisiche, o della natura della sua localizzazione. Abbiamo assunto queste indicazioni come corrette.

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all'Incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci dal Cliente che abbiamo assunto essere complete e corrette, e che ci è stato comunicato essere state calcolate in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano.

In Italia il mercato esprime valori riferibili alla Superficie Commerciale [o GLA].

La Superficie Commerciale [o GLA] è l'area, tipicamente non pesata, calcolata sottraendo alla Superficie Lorda tutte le parti della Proprietà che non concorrono direttamente a determinare alcun valore/canone, con esclusione delle superfici a parcheggio. A esempio, per gli uffici le seguenti superfici vengono di solito sottratte: il blocco di risalita verticale [scale, ascensori e loro sbarchi], i vani tecnologici, i cavedi, le aree comuni [hall d'ingresso, sale riunioni]. In casi di locazione secondo la logica monotenant è possibile conteggiare la superficie avente destinazione comune ma effettivamente utilizzate esclusivamente dall'unico Conduttore presente.

Le superfici a parcheggio, escluse dalla GLA, concorrono invece alla determinazione del canone/valore [numero totale di posti auto coperti e/o scoperti].

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, ne siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulle Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti delle Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Dotazioni e Servizi

Abbiamo inteso che le Proprietà sono servite dalle abituali reti e sottoservizi, quali a esempio le reti elettriche, del gas, di adduzione e scarico dell'acqua e fognaria. Nessuno degli impianti è stato da noi verificato.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie, verifiche sugli impianti presenti, o eseguito indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolose in alcuna parte delle Proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che le Proprietà siano esenti da difetti.

Urbanistica

Abbiamo svolto indagini, presso la Pubblica Amministrazione, in merito allo stato urbanistico della Proprietà. Le informazioni riportate nel presente Rapporto sono riconducibili agli atti resi disponibili dalla stessa sul suo sito internet istituzionale. Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titolarità e Stato Locativo

Dettagli del diritto reale, con cui sono detenute le Proprietà, e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Cliente. In generale non abbiamo analizzato né avuto copia di tutti gli atti recanti i diritti di proprietà, i contratti di locazione o gli altri documenti relativi alle Proprietà. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nel Rapporto derivano dalla nostra comprensione dei documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione dei documenti riguardanti il titolo di proprietà/possesso [inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni] è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore. La valutazione, in ogni caso, riflette la nostra comprensione generale di come potenziali acquirenti potrebbero percepire lo stato finanziario dei conduttori.

ASSUNZIONI DI STIMA

Base del Valore

La valutazione è stata eseguita sulla base del "Fair Value" [in accordo con gli International Financial Reporting Standard [IFRS] 13], che è definito come:

"Il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione."

Il "Fair Value", ai fini della redazione di rendiconti economico-finanziari secondo gli IFRS 13, è effettivamente assimilabile al "Valore di Mercato", che è definito come:

"*L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.*"

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi inter-company, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla Proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

Salvo diversa indicazione, i valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato [Market Rent] indicata nel Red Book, che è la seguente:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La Proprietà

Dove appropriato, abbiamo considerato le vetrine commerciali delle unità retail e gli spazi espositivi come parte integrante della Proprietà.

Gli impianti e i macchinari quali gli ascensori, le scale mobili, l'impianto dell'aria condizionata, la centrale termica e gli altri tradizionali impianti di servizio, usualmente installati dal proprietario, sono stati considerati come facenti parte del bene immobiliare e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Gli impianti e i macchinari industriali, le attrezzature del conduttore e le finiture commerciali personalizzate sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Aspetti Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

[a] le Proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente;

[b] le Proprietà e le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

[c] le Proprietà posseggano o possiederanno, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente;

[d] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio di inondazione o, se lo siano, posseggano delle difese adeguate. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la base del valore utilizzata nel presente Rapporto;

[e] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio sismico o, se lo siano, posseggano delle caratteristiche costruttive in linea con la normativa di riferimento. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la Base del Valore utilizzata nel presente Rapporto.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

[a] non siano presenti condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore delle Proprietà;

[b] le Proprietà non siano in uno stato di decadimento, infestate o abbiano difetti strutturali latenti;

[c] non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, delle Proprietà materiali, che ad oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi; e

[d] i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali delle Proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

Titolarità, Stato Locativo, Titoli Edilizi/Pianificazione Urbanistica, Fiscalità, Requisiti di Legge e delle Autorità Locali

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

[a] le Proprietà siano pienamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione;

[b] i beni immobiliari siano stati costruiti prima dell'entrata in vigore o in conformità alle disposizioni urbanistiche vigenti, ovvero saranno costruiti in conformità ai disposti urbanistici ed edilizi vigenti alla Data di Valutazione, e siano oggetto di permessi permanenti che ne consentano l'uso attuale/considerato;

[c] le Proprietà non siano influenzate negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

[d] i beni immobiliari siano conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e sia pertanto pienamente agibile;

[e] sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulle Proprietà solo attraverso costi marginali e occasionali;

[f] non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione dei canoni di mercato;

[g] gli eventuali inquilini presenti adempiano, ovvero gli eventuali inquilini futuri adempieranno, ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

[h] non esistano restrizioni o limitazioni all'uso che possano influire negativamente sul valore espresso;

[i] ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, non negherà il permesso all'alienazione delle Proprietà;

[j] è concessa la piena e libera disponibilità di quegli spazi sfitti oppure utilizzati a fini strumentali; e

[k] in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Relativo a:
Determinazione del Fair Value secondo IFRS 13 del complesso direzionale ubicato a Milano in Via Privata Deruta, 19, costituito da due edifici denominati "Edificio A" ed "Edificio B".

Per conto di:
COIMA RES S.p.A. SIINQ I | CBRE Project Reference *20-64VAL-0436*

Piazza Gae Aulenti, 12
20123 Milano

Data di Valutazione: 31 dicembre 2020

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA RES S.p.A. SIINQ I (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 05 giugno 2020 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" -"Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

(i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o

(ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Se un'altra entità del Gruppo CBRE contribuisce alla redazione del Report, tale entità può co-firmare il Report unicamente a conferma del proprio ruolo di collaboratore. Il Cliente, la Parte Affidataria o qualsiasi altro Destinatario qui indicato riconoscono che nessun obbligo di diligenza, qualora previsto nell'Incarico o nel Report, si estende a tale entità del Gruppo CBRE e gli stessi rinunciano a qualsiasi diritto o ricorso nei confronti di tale entità del Gruppo CBRE per responsabilità contrattuale e/o extra-contrattuale o altro. CBRE rimarrà la sola responsabile nei confronti del Cliente in conformità con i termini dell'Incarico.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice (Limitazione di Responsabilità), si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

CBRE

COIMA RES S.P.A. SIINQ I- CBRE PROJECT REFERENCE 20-64VAL-0436
PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2020

INDICE

SEZIONE I EXECUTIVE SUMMARY

SEZIONE II RAPPORTO DI VALUTAZIONE

SEZIONE III RAPPORTO DESCRITTIVO

SEZIONE IV RAPPORTO DI MERCATO

SEZIONE V ALLEGATI

A. LETTERA D'INCARICO

B. SCHEDE VALUTATIVE

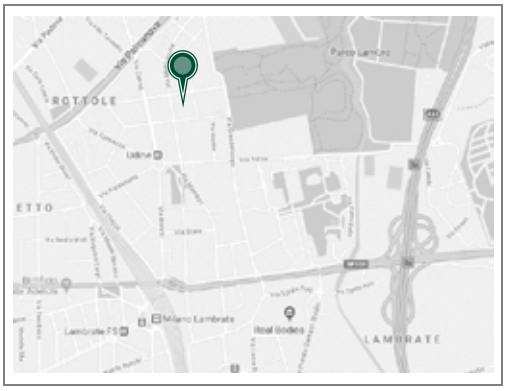
CBRE

SEZIONE I

EXECUTIVE SUMMARY

CBRE

EXECUTIVE SUMMARY



LA PROPRIETÀ

Indirizzo: Via Privata Deruta, 19 – 20132 Milano (MI)

Destinazione principale: Direzionale.

Complesso immobiliare costituito da due edifici separati di grado A, denominati "Edificio A" ed "Edificio B".

L'edificio A è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 6 piani fuori terra. L'Edificio B è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 7 piani fuori terra. I due piani interrati ospitano circa 200 posti auto, l'area esterna al piano terra ne ospita circa 90 scoperti.

TITOLARITÀ

Nessuna ricerca e/o approfondimento circa la titolarità del bene è stata effettuata da CBRE VALUATION S.p.A., ciò premesso, così come comunicato dal Cliente, gli immobili in oggetto sono nella piena proprietà della Società "COIMA RES S.p.A. SIINQ I".

STATO LOCATIVO

Gli edifici A e B risultano interamente locati alla Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. in forza di due contratti di locazione la cui durata è fissata in 6 anni a partire dal 01/01/2016 e tacito rinnovo per ulteriori periodi di 6 anni.

FAIR VALUE AL 31.12.2020

€44.400.000,00 (**EURO QUARANTA QUATTRO MILIONI QUATTRO CENTO MILA/00**) al netto di I.V.A.

diviso come segue:

Edificio A: € 20.300.000,00 (Euro Venti Milioni Tre Cento Mila/00) al netto di I.V.A.

Edificio B: € 24.100.000,00 (Euro Venti Quattro Milioni Cento Mila/00) al netto di I.V.A.

Abbiamo valutato le Proprietà individualmente non considerando alcuno sconto o premio che possa essere negoziato sul mercato se tutto o parte del portafoglio venisse commercializzato simultaneamente, sia per lotti che interamente. Il Valore di Mercato Aggregato sopra esposto viene fornito al solo scopo informativo e si deve far riferimento alla Sezione principale del Rapporto per le singole valutazioni immobiliari.

Fair Value

La nostra opinione del Fair Value è stata elaborata considerando gli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato.

Partendo dal Fair Value, coincidente con il "Valore di Mercato" secondo IFRS 13, il Cliente ci ha richiesto di esprimere anche il relativo prezzo di transazione.

Per comodità si ricorda che, in conformità agli standard internazionali (IVS) e a quanto definito dal Red Book di RICS, il Valore di Mercato rappresenta l'importo che comparirebbe in ipotetico contratto di compravendita, o documento giuridico equivalente, alla Data di Valutazione (Red Book VPS4.4.1). In via preliminare, gli investitori possono richiedere una stima dei costi di acquisizione così da avere una indicazione del costo totale e poter apprezzare il profilo di rendimento dell'operazione. In assenza di dettagli sulla modalità di acquisto e di un parere fiscale appropriato, quanto indicato nel presente report è da intendersi puramente indicativo.

Va precisato tuttavia che la determinazione di tali costi, in forma di % sul Fair Value (coincidente con il "Valore di Mercato" secondo IFRS 13), non è univocamente individuabile in sede si stima in quanto dipende da una serie di variabili che non si possono a priori "standardizzare"; i costi di transazione cambiano ad esempio a seconda di chi sia l'acquirente (Fondo Italiano, Fondo Estero, privato, ecc.), del tipo di immobile e della modalità di acquisto (acquisto diretto dell'immobile –'asset deal'-, oppure delle quote della società che lo detiene –'share deal'-).

Di seguito indichiamo sommariamente, sulla base di informazioni e benchmark in nostro possesso, i costi di acquisizione e la loro % sul Fair Value, al variare della operazione immobiliare ipotizzata:

Imposte ipocatastali (Stamp Duty) (% del Fair Value)

- 2% (nel caso "asset deal" con Fondo italiano)
- 4% (nel caso di "asset deal" con Fondo estero)
- 0,14% (nel caso di "share deal")
- altre (in funzione dell'entità)

Fees Legali (EDD, TDD, LDD, ecc)

- 0,5% del Fair Value (indicativo ma potrebbe essere superiore)

Agent Fees (Broker)

- Da 0,5% a 1,0% del Fair Value (ma potrebbe essere superiore)

Registration tax (a volte considerate, ma trascurabile)

- €200 (una tantum).

Pertanto, in assenza di indicazioni precise sul tipo di operazione e senza un parere fiscale, risulta impossibile definire in maniera univoca il prezzo di transazione.

In sintesi, se si considera una transazione per 'asset deal' i costi di acquisizione variano in genere tra il 3,5% e il 5,5% sul Fair Value coincidente con il "Valore di Mercato" secondo IFRS 13), senza escludere, per questo, casi che differiscono dalla consuetudine.

Appare evidente come, senza ulteriori dettagli, ci si debba riferire a una transazione ipotetica dove i soggetti coinvolti mettano in atto tutti i processi possibili per minimizzare l'impatto fiscale sul prezzo finale: nel caso specifico di transazioni ove non sia applicabile il modello 'share deal' ciò riflette una percentuale del 3,5% ('asset deal').

In conclusione, quindi, ipotizzando un'operazione 'asset deal', per l'immobile oggetto della presente valutazione vorrebbe dire individuare un prezzo di transazione pari a circa €45.954.000,00.

Riepilogo Tassi e Rendimenti

Tasso di sconto 1 (Edificio A e B) (nel periodo di vigenza dei contratti di locazione)	5,50%
Tasso di sconto 2 (Edificio A e B) (nel periodo di riposizionamento e cessione)	7,70%
Tasso di Capitalizzazione Netto (Edificio A e B)	5,40%
Rendimento lordo iniziale (Edificio A)	8,40%
Rendimento netto iniziale (Edificio A)	7,35%
Rendimento lordo in uscita (Edificio A)	6,16%
Rendimento lordo iniziale (Edificio B)	8,09%
Rendimento netto iniziale (Edificio B)	7,06%
Rendimento lordo in uscita (Edificio B)	6,15%

Aspetti Chiave

Vorremmo commentare come segue i punti di forza e di debolezza della Proprietà.

Punti di Forza e Opportunità

- Edificio per uffici di grado A con layout flessibili, spazi aperti, pavimenti galleggianti, controsoffitti, ascensori e un buon comfort termico;
- Buona disponibilità di posti auto, coperti e scoperti;
- Ottima accessibilità sia con i mezzi privati sia con i mezzi pubblici;
- Buona visibilità;
- Buone condizioni di manutenzione;
- Gli spazi degli uffici godono di un elevato livello di illuminazione naturale;
- Piani regolari e flessibili anche per pluri-tenant.
- Edificio per uffici facilmente frazionabile per pluri-tenant;

Punti di Debolezza e Minacce

- La micro-location è un business district secondario;
- Dimensione importante per il mercato immobiliare locale.
- Durata residua contrattuale limitata;
- Tempi di riassorbimento nel caso BNL dovesse rilasciare gli spazi.

Il presente executive summary deve esse letto insieme al Rapporto di Valutazione (il Rapporto) e non si deve fare affidamento unicamente su di esso. L'executive summary è soggetto alle assunzioni, liberatorie e limitazioni dettagliate nel rapporto. La presente valutazione è per uso esclusivo della parte alla quale è indirizzata (il Cliente o il Destinatario) e non potrà essere utilizzata per finalità diverse da quelle quivi indicate. L'affidamento sul presente rapporto è subordinato alla comprensione e accettazione di quanto sopra. Si declina ogni responsabilità nei confronti di soggetti terzi che possano, in tutto o in parte, utilizzare il o fare affidamento sul, contenuto della presente valutazione.

SEZIONE II

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

CBRE

CBRE

CBRE VALUATION S.p.A. con unico socio
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano

Tel +39 02 997 460 00
Fax +39 02 997 469 50

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Data del Rapporto	29 gennaio 2021
Destinatario (o Cliente)	COIMA RES S.P.A. SIINQ I Piazza Gae Aulenti, 12 20154 Milano (MI) – Italia Alla cortese attenzione di: **Dott. Emiliano Mancuso**
Le Proprietà	Complesso direzionale costituito da due edifici A e B.
Descrizione della Proprietà	Complesso immobiliare costituito da due edifici separati di grado A, denominati "Edificio A" ed "Edificio B" di recente edificazione (2007), ubicati nella zona nord/est di Milano, nelle vicinanze di Piazza Udine. L'edificio A è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 6 piani fuori terra. L'Edificio B è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 7 piani fuori terra. I due piani interrati ospitano circa 200 posti auto, l'area esterna al piano terra ne ospita circa 90 scoperti.
Scopo della Titolarità	Investimento
Incarico	Valutare sulla base del Fair Value (coincidente con il Valore di Mercato secondo IFRS 13), la piena proprietà dei beni immobiliari oggetto della presente (la Proprietà), pienamente alienabile e libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione, alla Data di Valutazione e conformemente ai contenuti della nostra proposta di collaborazione del 28 aprile 2020 (rif. Of. n.103/20), accettata in data 5 giugno 2020.
Data di Valutazione	31 dicembre 2020
Capacità del Valutatore	Valutatore Esterno, come definito nella versione corrente del RICS Valuation – Global Standards.
Scopo della Valutazione	Informativa finanziaria per inserimento nel documento di bilancio societario.
Fair Value secondo IFRS 13	Fair Value secondo IFRS 13 al 31 dicembre 2020 €44.400.000,00 (EURO QUARANTACINQUE MILIONI OTTOCENTO MILA/00) al netto di I.V.A. diviso come segue: Edificio A: € 20.300.000,00 (Euro Venti Milioni Tre Cento Mila/00) al netto di I.V.A. Edificio B: 24.100.000,00 (Euro Venti Quattro Milioni Cento Mila/00) al netto di I.V.A.

Contratto di Servizio

La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate.

Condizioni di Mercato

L'epidemia del Nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarato "Pandemia Globale" dall'Organizzazione Mondiale della Sanità l'11 marzo 2020, continua ad avere impatti su molti aspetti della vita quotidiana e dell'economia globale - con alcuni mercati immobiliari che hanno registrando minori livelli di transazioni e liquidità. Molti paesi hanno implementato restrizioni sugli spostamenti, sui viaggi e operativi. In alcuni casi sono stati applicate – a vari livelli – "chiusure" ("lockdowns") per contrastare le ulteriori ondate di COVID-19. Se da un lato queste possono implicare una nuova fase della crisi, dall'altro non sono senza precedenti come verificatosi per l'impatto iniziale della pandemia.

La pandemia e le misure adottate per contrastare il COVID-19 continuano ad avere effetti sull'economia e sul mercato immobiliare globale. Tuttavia, alla data di valutazione, i mercati immobiliari hanno ripreso nella maggior parte dei casi a funzionare nuovamente, con un volume di transazioni e altre rilevanti evidenze di mercato ad un livello sufficiente su cui basare la nostra opinione di valore. Di conseguenza, per evitare dubbi, la nostra valutazione non è segnalata come soggetta a "rilevanti incertezze nella valutazione", come definito da VPS 3 e VPGA 10 della RICS Valuation - Global Standards.

A scanso di equivoci, la presente nota esplicativa è stata inserita per garantire la trasparenza necessaria e fornire ulteriori informazioni sul contesto di mercato in cui è stata redatta la nostra opinione di valore. Riconoscendo la possibilità che le condizioni di mercato si muovano rapidamente, come risposta ai cambiamenti nel controllo o per la diffusione futura di COVID-19, si evidenzia l'importanza della data di valutazione.

In Italia sin dal 23 febbraio 2020, il Governo ha preso provvedimenti immediati (rif. DPCM del 23 febbraio 2020 e successivi) per contrastare la diffusione del Coronavirus, includendo periodi di quarantena e altre restrizioni. Le attività di contrasto al Coronavirus del Governo italiano sono riprese con nuove ordinanze a partire dal DPCM datato 18 ottobre 2020 (e successivi).

Assunzioni Speciali

Nessuna

Conformità agli Standard Valutativi

La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards (che incorpora gli International Valuation Standards) ("il Red Book") in vigore alla data di valutazione.

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente.

Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

La presente Valutazione è un parere professionale ed è espressamente non destinata a servire come garanzia, assicurazione o a garantire qualsiasi particolare valore della proprietà in esame. Altri periti potrebbero giungere a conclusioni diverse riguardo al valore di detta Proprietà. La presente Valutazione ha il solo scopo di fornire al Destinatario un parere professionale indipendente circa il valore della proprietà in oggetto alla Data di Valutazione.

Assunzioni

Le specificità delle Proprietà considerate, utilizzate come base di ogni valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. Come indicato a seguire, abbiamo utilizzato diverse assunzioni riguardanti la titolarità, lo stato locativo, la tassazione, l'urbanistica, nonché le condizioni e lo stato manutentivo degli edifici e delle aree - tra cui lo stato dei suoli e dei sottosuoli -.

Nel caso in cui, una o più, delle informazioni ricevute o delle assunzioni fatte, su cui si è basata ogni valutazione, non sia corretta, i valori finali potrebbero essere di conseguenza non corretti e potrebbero richiedere di essere rivisti.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Valutatore

Le Proprietà sono state valutate da tecnici qualificati ai fini della valutazione in accordo con il Red Book.

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente Incarico, ottenuto da CBRE Valuation S.p.A. dal Destinatario ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali avuti in Italia.

Coinvolgimenti Precedenti e Conflitto di Interesse

Vi confermiamo che per Vostro conto abbiamo valutato tutte le proprietà, sino al 31/12/2019, su base semestrale e che questo Incarico rappresenta un rinnovo degli accordi già esistenti con Voi.

Vi confermiamo che, come a voi noto, CBRE Capital Markets, in capo alla società CBRE S.p.A., Vi ha precedentemente prestato assistenza per la possibile alienazione del complesso immobiliare di proprietà della Coima Res SIINQ.

Vi abbiamo informato dei fatti pertinenti il conflitto di interesse e abbiamo ricevuto da voi l'incondizionata, informata conferma scritta di consenso a svolgere la valutazione da Voi richiesta e che il conflitto può essere risolto e gestito in quanto le Società CBRE SpA e CBRE Valuation SpA adottano un sistema di segregazione dei dati basato sulla profilazione dell'utente in ragione della linea di business (e quindi anche della Società) di appartenenza, in grado di garantire da un lato, la non commistione dei dati, dall'altro, la confidenzialità degli stessi ("Chinese Wall").

Copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Dichiarazione

CBRE Valuation S.p.A. ha svolto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.

Reliance

Potrà fare affidamento sul contenuto di questo Report esclusivamente:

(i) il Destinatario del Report; e

(ii) le Parti che hanno ricevuto previo consenso scritto da parte di CBRE sotto forma di lettera di affidamento (reliance letter);

per la specifica finalità stabilita nel presente documento. CBRE declina ogni responsabilità nei confronti di terzi in relazione al Report e/o a parti del medesimo.

Pubblicazione

Il Rapporto non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione scritta del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al Rapporto stesso.

In fede

Davide Cattarin
Amministratore Delegato

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6933
davide.cattarin@cbre.com

In fede

Laura Mauri MRICS
Executive Director
RICS Registered Valuer

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6928
laura.mauri@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
Valuation Advisory Services
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano
Project reference: 20-64VAL-0436

RIEPILOGO DEI VALORI

Indirizzo	TOTALE Valore di Mercato
Edificio A, Milano, Via Privata Deruta, 19	20.300.000,00
Edificio B, Milano, Via Privata Deruta, 19	24.100.000,00
TOTALE	**44.400.000,00**

FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

Fonti

La presente relazione aggiorna una precedente stima effettuata da CBRE VALUATION S.p.A., con riferimento alla data del 30/06/2020, secondo le informazioni ricevute e considerando la nuova documentazione fornita dal Cliente, che abbiamo assunto essere completa e corretta:

- Rent Roll aggiornato;
- Tasse di proprietà;
- Assicurazione fabbricati.

La Proprietà

Il nostro Rapporto contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

In conformità all'incarico ricevuto la Proprietà è oggetto di un sopralluogo interno con scadenza annuale e l'ultimo sopralluogo è stato effettuato in data 04/02/2020 da parte di Bertrandi Margherita.

Per il presente aggiornamento semestrale il Cliente ci ha confermato che non è avvenuto alcun cambiamento né fisico né funzionale rispetto all'ultimo sopralluogo da noi effettuato. Abbiamo assunto quindi queste indicazioni come corrette.

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all'Incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci dal Cliente che abbiamo assunto essere complete e corrette, e che ci è stato comunicato essere state calcolate in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulle Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti delle Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Dotazioni e Servizi

Abbiamo inteso che le Proprietà sono servite dalle abituali reti e sottoservizi, quali a esempio le reti elettriche, del gas, di adduzione e scarico dell'acqua e fognaria. Nessuno degli impianti è stato da noi verificato.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie, verifiche sugli impianti presenti, o eseguito indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolose in alcuna parte delle Proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che le Proprietà siano esenti da difetti.

Urbanistica

Abbiamo svolto indagini, presso la Pubblica Amministrazione, in merito allo stato urbanistico della Proprietà. Le informazioni riportate nel presente Rapporto sono riconducibili agli atti resi disponibili dalla stessa sul suo sito internet istituzionale. Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titolarità e Stato Locativo

Dettagli del diritto reale, con cui sono detenute le Proprietà, e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Cliente. In generale non abbiamo analizzato né avuto copia di tutti gli atti recanti i diritti di proprietà, i contratti di locazione o gli altri documenti relativi alle Proprietà. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nel Rapporto derivano dalla nostra comprensione dei documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione dei documenti riguardanti il titolo di proprietà/possesso [inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni] è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore. La valutazione, in ogni caso, riflette la nostra comprensione generale di come potenziali acquirenti potrebbero percepire lo stato finanziario dei conduttori.

ASSUNZIONI DI STIMA

Base del Valore

La valutazione è stata eseguita sulla base del "Fair Value" [in accordo con gli International Financial Reporting Standard [IFRS] 13], che è definito come:

"*Il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.*"

Il "Fair Value", ai fini della redazione di rendiconti economico-finanziari secondo gli IFRS 13, è effettivamente assimilabile al "Valore di Mercato", che è definito come:

"*L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.*"

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessun ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi inter-company, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla Proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

Salvo diversa indicazione, i valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato [Market Rent] indicata nel Red Book, che è la seguente:

"*L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni*".

La Proprietà

Dove appropriato, abbiamo considerato le vetrine commerciali delle unità retail e gli spazi espositivi come parte integrante della Proprietà.

Gli impianti e i macchinari quali gli ascensori, le scale mobili, l'impianto dell'aria condizionata, la centrale termica e gli altri tradizionali impianti di servizio, usualmente installati dal proprietario, sono stati considerati come facenti parte del bene immobiliare e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Gli impianti e i macchinari industriali, le attrezzature del conduttore e le finiture commerciali personalizzate sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Aspetti Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

[a] le Proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente;

[b] le Proprietà e le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

[c] le Proprietà posseggano o possiederanno, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente;

[d] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio di inondazione o, se lo siano, posseggano delle difese adeguate. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la base del valore utilizzata nel presente Rapporto;

[e] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio sismico o, se lo siano, posseggano delle caratteristiche costruttive in linea con la normativa di riferimento. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la Base del Valore utilizzata nel presente Rapporto.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

[a] non siano presenti condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore delle Proprietà;

[b] le Proprietà non siano in uno stato di decadimento, infestate o abbiano difetti strutturali latenti;

[c] non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, delle Proprietà materiali, che ad oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi; e

[d] i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali delle Proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

Titolarità, Stato Locativo, Titoli Edilizi/Pianificazione Urbanistica, Fiscalità, Requisiti di Legge e delle Autorità Locali

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

[a] le Proprietà siano pienamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione;

[b] i beni immobiliari siano stati costruiti prima dell'entrata in vigore o in conformità alle disposizioni urbanistiche vigenti, ovvero saranno costruiti in conformità ai disposti urbanistici ed edilizi vigenti alla Data di Valutazione, e siano oggetto di permessi permanenti che ne consentano l'uso attuale/considerato;

[c] le Proprietà non siano influenzate negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

[d] i beni immobiliari siano conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e sia pertanto pienamente agibile;

[e] sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulle Proprietà solo attraverso costi marginali e occasionali;

[f] non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione dei canoni di mercato;

[g] gli eventuali inquilini presenti adempiano, ovvero gli eventuali inquilini futuri adempieranno, ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

[h] non esistano restrizioni o limitazioni all'uso che possano influire negativamente sul valore espresso;

[i] ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, non negherà il permesso all'alienazione delle Proprietà;

[j] è concessa la piena e libera disponibilità di quegli spazi sfitti oppure utilizzati a fini strumentali; e

[k] in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

COIMA SGR

Fondo Feltrinelli Porta Volta

Milano, Dicembre 2020

BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004 A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA
Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.
20145 MILANO - Via Mario Pagano, 69/A - Tel. +39 02 43 002
milano@praxi.praxi - www.praxi.praxi
ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e ADVISORY - RISORSE UMANE

Spettabile

COIMA SGR
Piazza Gae Aulenti, 12,

20154 MILANO

Milano, 31 Dicembre 2020
Ns. Rif.: SV/val 20.5842

Facendo seguito all'incarico affidatoci (Contratto del 15 Novembre 2018) da COIMA SGR Società che gestisce il Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "**Fondo Feltrinelli Porta Volta "**, ed in conformità con quanto disposto dal Regolamento Banca d'Italia del 19/1/2015 Titolo V - Capitolo IV - Sezione II - Paragrafi 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti) e dal DM 30 del 5/3/2015 (Art. 16), Praxi S.p.A., in qualità di Esperto indipendente, ha effettuato l'aggiornamento semestrale del Valore di Mercato a fini di bilancio, del patrimonio immobiliare in capo al suddetto Fondo, con riferimento alla data del **31 Dicembre 2020.**

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS – International Valuation Standards – edizione 2020 e da RICS Valuation – Global Standards 2020 ("Red Book").
PRAXI è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 838959].

PRAXI ha elaborato questa stima agendo in qualità di Valutatore Indipendente esterno, così come definito dal Red Book. PRAXI non si trova in condizioni di conflitto di interesse rispetto al Committente, agli altri Soggetti coinvolti, e agli immobili oggetto di valutazione.

OGGETTO DELLA STIMA

Il portafoglio del Fondo si compone del seguente immobile:

- **Milano, Viale Pasubio 13 con destinazione direzionale e commerciale**

Sono stati oggetto di valutazione i fabbricati, comprensivi delle aree e degli impianti generici di diretta pertinenza (elettrico, termico, idrico, ecc.); sono invece rimasti esclusi dalla valutazione i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili di cui si tratta.

DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione ha determinato il Valore di Mercato degli immobili in oggetto.

BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

Ns. Rif.: SV/val 20.5842 del 31/12/2020

Secondo la definizione di IVS – International Valuation Standards e di RICS Valuation – Global Standards ("Red Book"), per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, consapevole e senza coercizioni (IVS 2020 – IVS 104 Section 30.1; RICS Red Book 2020 – VPS4 4).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo di ciascun immobile, per la determinazione del Valore di Mercato sono stati adottati i seguenti approcci

– **metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa (DCF)**
  Il Valore dell'immobile deriva dalla attualizzazione del cash flow che ci si attende verrà generato dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile in esame.

La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti (facoltà di recesso, responsabilità delle manutenzioni, ecc.), del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfitto.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti e secondo le migliori prassi peritali a livello italiano ed internazionale.

ORIGINE DEI DATI UTILIZZATI NELLA STIMA

La stima è basata sui dati tecnici fornitici dalla Committente, di seguito riportati in sintesi. In conformità all'incarico affidatoci, tali dati sono stati considerati corretti ed aggiornati:

- superfici lorde (già forniti in occasione della precedente semestrale);
- documentazione catastale;
- planimetrie;
- dati urbanistici;
- contratti di locazione;
- rent roll (consistenze, riepilogo contratti e principali clausole e limitazioni);
- IMU;

In particolare, abbiamo desunto dalla documentazione fornitaci e dal confronto con il Fund Manager i dati relativi:

Ns. Rif.: SV/val 20.5842 del 31/12/2020

- alle consistenze degli immobili;
- ai contratti di locazione in essere/nuovi (unità immobiliari interessate, canoni, scadenze, step-up, opzioni di rinnovo e/o di recesso anticipato, ecc.);
- agli interventi di manutenzione straordinaria/ristrutturazione già programmati sugli immobili a reddito;

Derivano invece da nostre autonome analisi ed indagini i dati relativi a:

- canoni di mercato, per le diverse destinazioni d'uso e zone interessate;
- tassi di capitalizzazione e di attualizzazione;
- costi a carico della proprietà riguardanti property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite.
- prezzi finali di vendita e tempi di assorbimento del mercato, relativamente alle varie destinazioni d'uso di cui ai progetti/ipotesi progettuali di trasformazione.

APPROCCI ESTIMATIVI

IMMOBILI A REDDITO O POTENZIALMENTE TALI

Gli immobili in esame sono a reddito (locati) o potenzialmente tali (locabili). Per immobili a reddito o potenzialmente tali si intendono gli immobili che si trovano in condizioni tali da essere in grado di generare per il proprietario un reddito locativo, senza necessità di interventi edilizi sostanziali, né di cambi di destinazione d'uso.

Gli immobili a reddito o potenzialmente tali sono stati stimati attualizzando il cash-flow netto generato dai contratti di affitto in essere e/o prospettici; il prezzo di cessione finale di ciascun bene (Terminal Value) è stato determinato proiettando a fine periodo il canone di affitto di mercato, utilizzando un going-out cap rate che incorpora un adeguato spread, per tenere conto del rischio insito nella proiezione a lungo termine.

I **ricavi da locazione** sono stati desunti dai contratti di affitto in essere, ove esistenti, e da specifiche indagini di mercato da noi condotte nelle zone e per le tipologie interessate. Per le unità immobiliari sfitte e per quelle i cui contratti di affitto andranno a scadere nel corso del periodo di durata del cash-flow dell'investimento, si è tenuto debitamente conto dei tempi necessari alla messa/rimessa a reddito delle stesse, a condizioni di mercato (commercializzazione, periodi di "vacancy/free rent" e "step-up" ad inizio contratti, tempi correlati ad interventi di restyling, ecc.).

I **costi a carico della proprietà** (IMU, assicurazione, property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite) o sono stati forniti direttamente dalla Committente o sono stati determinati in modo analitico, alla luce dei dati inviati dalla SGR, ove

disponibili, oppure di nostre autonome quantificazioni, basate sugli standard di mercato e sulle esperienze di immobili analoghi.

La **durata del cash-flow** dell'investimento è stata assunta in 15 anni, tenendo conto della durata standard di un contratto di locazione ad uso non residenziale (6 + 6 anni) e del tempo necessario per la stipula e messa a regime del contratto stesso. Si precisa che la durata del cash-flow assunto a base della valutazione dell'immobile non è influenzata né subordinata alle scelte e alle decisioni di investimento della SGR, che possono coincidere o meno con l'atteggiamento dell'investitore "ordinario"; per questa ragione, è in linea di principio possibile che alcuni parametri ed assumptions della presente stima si discostino da quanto contenuto nel business plan del Fondo.

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI

Il cash flow è espresso in moneta corrente, e quindi incorpora una previsione di inflazione (per l'indicizzazione dei costi) e di andamento del mercato immobiliare (per l'indicizzazione dei ricavi).

Il trend dell'**inflazione** è tratto dalle previsioni pubblicate sul numero di Ottobre 2020 di Consensus Forecast, edito da Consensus Economics (uno tra i principali Centri di ricerche economiche e finanziarie mondiali - www.consensuseconomics.com).

La tabella che segue sintetizza le previsioni relative all'andamento nei prossimi dieci anni delle principali variabili macroeconomiche in Italia.

Italy

* % change over previous year	Historical				Consensus Forecasts						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026-30[1]
Gross Domestic Product*	1.3	1.7	0.9	0.3	-9.9	5.3	2.8	1.8	1.5	1.3	0.6
Household Consumption*	1.2	1.5	0.9	0.4	-9.7	5.6	2.0	1.4	1.0	0.9	0.5
Gross Fixed Investment*	4.0	3.2	3.1	1.6	-14.4	7.9	4.4	3.7	2.8	2.4	1.1
Industrial Production*	1.9	3.6	0.7	-1.1	-12.6	9.3	2.9	2.4	2.1	1.9	1.1
Consumer Prices*	-0.1	1.2	1.2	0.6	-0.1	0.4	1.0	1.3	1.6	1.7	1.7
Current Account Balance (Euro bn)	44.0	44.7	44.0	52.9	41.1	42.9	43.1	40.5	43.5	43.7	41.1
10 Year Treasury Bond Yield, %[2]	1.7	1.9	2.8	1.4	1.0 [3]	1.1 [4]	1.7	2.1	2.6	2.9	3.3

Per quanto riguarda il trend dell'inflazione, nei primi due anni (quattro semestri) del DCF è stato utilizzato il dato puntuale indicato da Consensus Forecast, mentre per il rimanente periodo si è considerata la media dei valori previsti, giungendo quindi al seguente risultato:

Ns. Rif.: SV/val 20.5842 del 31/12/2020

Trend inflazione 1^ semestre	0,20%		
Trend inflazione 2^ semestre	0,20%		
Trend inflazione 3^ semestre	0,50%		
Trend inflazione 4^ semestre	0,50%		
Trend inflazione dal 5^ semestre in poi	0,825%	**1,65%**	**annuo**

Il trend del mercato immobiliare è stato determinato separatamente per il primo biennio del cash-flow e per il periodo successivo. Per il primo biennio la stima del trend è di tipo puntuale, mentre per il periodo successivo si è assunto sia in linea con quello dell'inflazione, e si è quindi fatto riferimento alle previsioni di Consensus Forecast di cui sopra. Tali misure sono state adottate in quanto le proiezioni sul mercato italiano, anche nel breve periodo, non rappresentano una fonte di informazioni sufficientemente stabile e riscontrabile.

Trend mercato immobiliare 1^ semestre	0,00%		
Trend mercato immobiliare 2^ semestre	0,00%		
Trend mercato immobiliare 3^ semestre	0,25%		
Trend mercato immobiliare 4^ semestre	0,25%		
Trend mercato immobiliare dal 5^ semestre in poi	0,825%	**1,65%**	**annuo**

Inoltre, per la determinazione del rendimento potenziale del capitale investito (equity) si sono anche formulate previsioni circa l'andamento dei Titoli di Stato a lungo termine (rendimento risk free) e dell'EurIRS (base per la determinazione del costo del debito a lungo termine).

Il rendimento dei Titoli di Stato a 10 anni è stato anch'esso desunto da Consensus Forecast, ed è pari, per il 2021 al 1,10% (previsione di Ottobre 2020).

Italy

* % change over previous year	Historical					Consensus Forecasts					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026-30[1]
Gross Domestic Product*	1.3	1.7	0.9	0.3	-9.9	5.3	2.8	1.8	1.5	1.3	0.6
Household Consumption*	1.2	1.5	0.9	0.4	-9.7	5.6	2.0	1.4	1.0	0.9	0.5
Gross Fixed Investment*	4.0	3.2	3.1	1.6	-14.4	7.9	4.4	3.7	2.8	2.4	1.1
Industrial Production*	1.9	3.6	0.7	-1.1	-12.6	9.3	2.9	2.4	2.1	1.9	1.1
Consumer Prices*	-0.1	1.2	1.2	0.6	-0.1	0.4	1.0	1.3	1.6	1.7	1.7
Current Account Balance (Euro bn)	44.0	44.7	44.0	52.9	41.1	42.9	43.1	40.5	43.5	43.7	41.1
10 Year Treasury Bond Yield, %[2]	1.7	1.9	2.8	1.4	1.0 [3]	1.1 [4]	1.7	2.1	2.6	2.9	3.3

Il trend dell'EurIRS è stato ipotizzato equivalente alla media dei valori degli ultimi dodici mesi, rilevata dalla stampa specializzata, ed è pari allo 0,13% annuo:

Ns. Rif.: SV/val 20.5842 del 31/12/2020

Trend EurIRS ultimi 12 mesi

nov-19	0,35
dic-19	0,39
gen-20	0,35
feb-20	0,17
mar-20	0,08
apr-20	0,17
mag-20	0,03
giu-20	0,07
lug-20	-0,01
ago-20	0,00
set-20	-0,02
ott-20	-0,05

media EurIRS
0,13

TASSI DI CAPITALIZZAZIONE E DI ATTUALIZZAZIONE

Nelle valutazioni sono stati utilizzati opportuni tassi di capitalizzazione e di attualizzazione, che sono stati determinati sulla base dei criteri qui di seguito esposti, tenendo conto dell'andamento previsionale delle variabili macroeconomiche e immobiliari, già illustrato.

Considerazioni generali in merito ai tassi

Il **tasso di capitalizzazione** corrisponde al rapporto che esiste, sul mercato, tra il rendimento locativo (affitto) ed il valore di un determinato immobile.
Di norma, nella prassi italiana si fa riferimento al rendimento lordo (il cosiddetto *cash on cash return*), cioè non si deducono dal reddito locativo le spese a carico della proprietà (imposte immobiliari, assicurazione, property management, ecc.).

Essendo comunque una grandezza che esprime il rendimento dell'investimento, il tasso di capitalizzazione implicitamente apprezza il rischio dell'investimento nell'immobile in esame, o quantomeno il rischio medio del cluster di mercato a cui l'immobile appartiene.

Il **tasso di attualizzazione** è la variabile matematica utilizzata per determinare il "valore equivalente", ad una certa data, di una grandezza economica che si genera in un differente momento temporale.

Nel caso degli investimenti immobiliari, questo tasso viene utilizzato per determinare il valore attuale dei costi e dei ricavi (*cash-flow*) previsti nell'arco dell'investimento stesso.
Il tasso di attualizzazione apprezza quindi il rischio specifico dell'operazione (oltre che l'andamento delle variabili macroeconomiche e finanziarie), e si differenzia quindi di caso in

Ns. Rif.: SV/val 20.5842 del 31/12/2020

caso, in relazione alla natura, ubicazione, dimensione, ecc. dell'investimento immobiliare in esame.

In realtà, fra i due tassi esiste un rapporto diretto, tanto è vero che, (a parità di altre variabili ed a condizione che entrambi i procedimenti vengono correttamente sviluppati), la stima del Valore di Mercato di un immobile a reddito elaborata tramite la capitalizzazione diretta oppure tramite il DCF dovrebbe condurre al medesimo risultato.

I fattori di differenziazione sono essenzialmente due:

- come già ricordato, nella prassi italiana il tasso di capitalizzazione è riferito al reddito locativo lordo, mentre il tasso di attualizzazione viene applicato ad un cash-flow dove si detraggono dal reddito locativo lordo i costi "immobiliari" a carico della proprietà (che, sulla base dei dati raccolti nel nostro database, attualmente corrispondono in media al 12% del canone lordo);
- il procedimento di capitalizzazione considera una rendita costante perpetua (e quindi è "al netto" del futuro andamento del mercato immobiliare), mentre nel DCF i costi ed i ricavi che concorrono a determinare il cash-flow sono indicizzati sulla base del prevedibile andamento dell'inflazione e del mercato.

Rendimenti di mercato

In linea teorica, nel caso di immobili a reddito, il rendimento di un investimento immobiliare incorpora implicitamente due fattori:

- la componente risk-free
- la componente di premio al rischio specifica dell'investimento immobiliare di cui si tratta.

Va opportunamente precisato che, nell'approccio valutativo adottato da Praxi, il rendimento immobiliare viene ricavato direttamente da una indagine di mercato, estesa all'intero territorio nazionale e riferita alle principali tipologie: uffici e negozi tradizionali; uffici e negozi high street (trophy asset); ricettivo; grande distribuzione; leisure and entertainment; logistico; produttivo.

Per ciascuna tipologia viene determinato il range di oscillazione del rendimento lordo (cap rate), con riferimento ad un best case e ad un worst case; nello specifico della presente stima, i range di rendimento sono i seguenti:

	Cap rate
UFFICIO	4,41%
(uffici, negozi in ambito urbano)	7,80%

TROPHY ASSET	3,60%
(uffici, negozi high street)	5,88%

All'interno dell'intervallo di cui sopra, il tasso di capitalizzazione del singolo immobile viene determinato sulla base della sua situazione e condizione specifica, con riferimento a:

- situazione locativa (qualità e numero degli inquilini, condizioni e clausole dei contratti di affitto, rischio sfitto)
- fattori estrinseci (validità della localizzazione, a livello nazionale e locale, e trend del mercato di riferimento)
- fattori intrinseci (qualità e stato manutentivo, fungibilità, flessibilità, taglio dimensionale).

Dai rendimenti lordi (tassi di capitalizzazione) deriviamo il range del tasso di attualizzazione da utilizzare nel DCF degli immobili a reddito, tenendo conto dell'incidenza dei costi a carico della proprietà e del trend previsionale del mercato immobiliare. Il posizionamento puntuale all'interno di tale range settoriale dipende dai fattori di rischio specifici del singolo immobile.

Il range del tasso di attualizzazione utilizzato nel DCF del Valore di Trasformazione incorpora un ulteriore premio per il rischio proprio delle operazioni di sviluppo. Anche per il Valore di trasformazione, il posizionamento puntuale all'interno del range dei tassi di attualizzazione dipende dai fattori di rischio specifici della singola operazione di sviluppo.

Da quanto sopra esposto, risulta evidente che il nostro approccio non adotta una metodologia WACC per la determinazione del tasso di attualizzazione del DCF.

E' comunque possibile risalire a ritroso alla remunerazione dell'equity investito, sulla base della leva finanziaria e del costo del finanziamento di un investimento immobiliare standard che abbiamo rilevato dal mercato.

Il risultato di questo calcolo a ritroso è esposto nello sviluppo della valutazione dei singoli immobili, immediatamente sotto al "tachimetro", che evidenzia visivamente il grado di rischio attribuito all'immobile oggetto di stima, rispetto al range del segmento immobiliare cui l'immobile stesso appartiene.

<u>Utile dell'imprenditore (investitore)</u>
In conformità con gli standard estimativi internazionali e secondo le consolidate *best practices* del mercato italiano, questo approccio estimativo considera la remunerazione dei capitali investiti all'interno del tasso di attualizzazione: la remunerazione prevista per l'equity corrisponde al tasso di rendimento (IRR) per l'investitore, mentre il tasso complessivo (che deriva dalla media ponderata tra la remunerazione dell'equity ed il costo del debito) corrisponde all'IRR dell'investimento

<u>Durata del DCF</u>
Il nostro modello di DCF per la stima del Valore di Mercato degli immobili a reddito prevede una durata standard di 15 anni, con scansione semestrale. Tale periodo consente di includere l'intero ciclo di un contratto di locazione ordinario (6+6 anni), più gli eventuali tempi di

Ns. Rif.: SV/val 20.5842 del 31/12/2020

vacancy e messa a reddito, e quindi, in termini generali, consente la normalizzazione del flusso di reddito locativo e la determinazione del terminal value per capitalizzazione diretta, utilizzando il canone dell'ultimo periodo ed il *going out cap rate* di cui sopra.

Indicatori

- Nel foglio "DCF" dello sviluppo valutativo di ciascun immobile vengono riportati alcuni indicatori significativi, oltre al Valore di Mercato ed alla quota di sfitto, utili alla interpretazione sintetica dei risultati della valutazione:

  - Canone attuale, che corrisponde al Canone annuo generato complessivamente dai contratti di locazione in essere.
  - Rendimento attuale, il quale costituisce la redditività dei contratti di locazione in essere, rispetto al Valore di Mercato delle sole superfici locate.
  - Canone di Mercato totale, calcolato sulla base dei parametri assunti nella stima.
  - Rendimento di mercato, il quale coincide con il *cap rate*.
  - Capex, che riguarda l'ammontare complessivo degli eventuali investimenti previsti per portare l'immobile nelle condizioni assunte come riferimento per la stima del Canone di Mercato.
  - Reversionary yield (rapporto tra il Canone Locativo di Mercato ed il Valore di Mercato, più l'eventuale Capex, determinati dalla stima), il quale corrisponde al rendimento teoricamente ottenibile da un investitore che acquistasse l'immobile ad un prezzo equivalente al Valore di stima e ottenesse di metterlo interamente a reddito, a condizioni equivalenti al Canone di Mercato stimato

PRECISAZIONI E ASSUMPTIONS

Per lo sviluppo della stima abbiamo determinato la superficie commerciale degli immobili, attribuendo alle diverse tipologie di superficie una ponderazione rappresentativa del loro pregio immobiliare. In particolare, gli spazi accessori sono stati virtualizzati in proporzione sia alla loro collocazione/consistenza/quantità all'interno dell'immobile sia alle superfici ed alle destinazioni degli spazi principali nonché ai parametri assegnati agli stessi.

Si segnala che nel modello DCF abbiamo adottato alcune assumption per considerare gli effetti dell'andamento dell'inflazione e del mercato in maniera sufficientemente analitica riferendoci all'intero periodo (15 anni). Pertanto il lieve effetto distorsivo che potrebbe evidenziarsi ad una analisi puntuale effettuata su base semestrale, deve essere considerato quale approssimazione intrinseca al modello stesso e non comporta sostanziali effetti numerici sulla valutazione dell'asset.

METODOLOGIA DI LAVORO

Il complesso immobiliare è stato oggetto di sopralluogo diretto (8/10/2019), con la finalità di rilevare le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui esso è inserito;

parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nella zona interessata, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando ove possibile casi di transazioni recenti. Tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

Per quanto concerne l'individuazione catastale, la destinazione urbanistica e le consistenze del bene in oggetto, ci siamo avvalsi della documentazione fornitaci dal Committente senza effettuare ulteriori verifiche, presupponendo quindi che quanto trasmessoci sia esatto e completo.

Abbiamo assunto infine che le consistenze immobiliari, fornite dalla SGR, corrispondano sostanzialmente alla IPMS 1 (Gross External Area/superficie esterna lorda), come internazionalmente definita.

LIMITI DI INDAGINE E DI RESPONSABILITA'

Si precisa che non è stata effettuata alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione presuppone che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la regolarità edilizia, la sicurezza e la prevenzione incendi.

Non abbiamo considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare i danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

VARIAZIONI INTERVENUTE RISPETTO ALLA PRECEDENTE VALUTAZIONE

Si evidenziano di seguito le principali variazioni intervenute rispetto alla precedente valutazione.

Variazioni dell'oggetto della stima

Al 31/12/2020 rispetto al 30/9/2020, non ci sono state variazioni dell'oggetto della stima. Sono stati effettuati piccoli interventi di manutenzione straordinaria o modifiche interne poco rilevanti ai fini della valutazione.

Variazioni di natura giuridica, normativa e contrattuale

Nel corso del periodo 30/09/2020 – 31/12/2020 non sono intervenute variazioni contrattuali che hanno variato lo stato locativo dei beni. Microsoft ha comunicato che rilascerà la porzione *retail*

Ns. Rif.: SV/val 20.5842 del 31/12/2020

attualmente locata al piano terra, all'inizio del prossimo anno e pertanto abbiamo previsto un riaffitto a mercato.

Variazioni di natura estimativa

I costi per il completamento delle opere di urbanizzazione esterne al complesso sono stati aggiornati e comunicati dalla Sgr in € 1.640.000. Si rimanda inoltre alle evidenze del paragrafo successivo.

FATTORI NON ORDINARI DI INCERTEZZA DELLA VALUTAZIONE

La diffusione del virus COVID-19 sta avendo tuttora un forte impatto sui mercati finanziari globali.

L'attività del mercato immobiliare ha subito contraccolpi rilevanti, anche se differenziati nei diversi settori. In effetti, ci troviamo di fronte a una serie di circostanze senza precedenti, che rendono particolarmente incerte le prospettive e difficoltosa la formulazione di giudizi e di previsioni.

Vi segnaliamo quindi che la presente valutazione è stata elaborata in condizioni di "incertezza rilevante", così come definita da VPS3 e da VPGA10 del Red Book 2020. Di conseguenza, a questa valutazione va attribuita una minore certezza - e le sue conclusioni vanno interpretate con un più elevato livello di cautela - rispetto a quanto normalmente accadrebbe. Per parte nostra, vi confermiamo che, in considerazione della situazione, abbiamo posto particolare cura ed attenzione nell'analisi dei dati e della documentazione utilizzata a supporto della presente stima.

Si consiglia, alla luce di quanto precedentemente riferito, di monitorare con frequenza l'andamento dei valori immobiliari.

GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata elaborata dal seguente gruppo di lavoro:

- Antonio GAMBA (Legale rappresentante di Praxi S.p.A., iscritto all'Albo degli Ingegneri di Milano al n° 8913 dal 1966) *Coordinatore del Progetto*
- Massimo MAESTRI MRICS (n° 1279512 dal 2008) *Responsabile Tecnico del progetto*
- Salvatore Versaci *MRICS* (n° 5632881 dal 2013) - *Senior valuer*
- Centro Studi PRAXI Real Estate

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Milano.

Ns. Rif.: SV/val 20.5842 del 31/12/2020

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza ed esposto nell'allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato degli immobili in capo al **FONDO FELTRINELLI VOLTA,** con riferimento alla data del 31 Dicembre 2020, sia pari a:

€ 99.240.000,00 (euro novantanovemilioniduecentoquarantamila/00)

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse al netto dei costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata. Indicativamente, valutiamo l'incidenza di questi costi intorno al 3% sui valori di mercato netti. Pertanto il Valore al lordo di tali costi risulta pari a € 102.220.000,00.

Nel Report di Stima è descritto analiticamente l'immobile e il procedimento di valutazione adottato.

La presente relazione è sottoscritta da Antonio Gamba in qualità di Legale Rappresentante di PRAXI S.p.A. e da Massimo Maestri in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; si dichiara che entrambi i firmatari sono in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art. 16 del DM 30/2015.

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse senza considerare i costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Praxi S.p.A.
Responsabile Tecnico
Massimo Maestri MRICS
Registered Valuer

Praxi S.p.A.
Legale Rappresentante
Antonio Gamba

PRAXI

Improving Performance

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA
Cap. Soc. 6.000.000 Euro int. vers.

40122 **BOLOGNA**
Via Guglielmo Marconi, 71
T +39 051 246 130
bologna@praxi.praxi

20145 **MILANO**
Via Mario Pagano, 69/A
T +39 02 43 002
milano@praxi.praxi

00187 **ROMA**
Via Leonida Bissolati, 20
T +39 06 3 999 3
roma@praxi.praxi

50129 **FIRENZE**
Via Cristoforo Landino, 14
T +39 055 486 879
firenze@praxi.praxi

80133 **NAPOLI**
Via Guglielmo Melisurgo, 4
T +39 081 551 19 45
napoli@praxi.praxi

10125 **TORINO**
C.so Vittorio Emanuele, 3
T +39 011 65 60
torino@praxi.praxi

16121 **GENOVA**
Via XX Settembre, 8
T +39 010 553 13 19
genova@praxi.praxi

35131 **PADOVA**
Via Niccolò Tommaseo, 76/D
T +39 049 875 27 55
padova@praxi.praxi

37122 **VERONA**
C.so Porta Nuova, 60
T +39 045 800 98 32
verona@praxi.praxi

Sede Legale ed Amministrativa:
10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 6560 - Fax +39 011 650 21 82 - amministrazione@praxi.praxi

PRAXI Group

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA
ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e ADVISORY - RISORSE UMANE
Bologna Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Torino Verona
www.praxi.praxi

PRAXI INTELLECTUAL PROPERTY S.p.A.
Consulenza in Proprietà Industriale e Intellettuale
Torino Civitanova M. Genova Milano Padova Roma Savona Torino Trento Venezia Mestre Verona
www.praxi-ip.praxi

PRAXI ALLIANCE
Worldwide Executive Search
www.praxialliance.praxi

PRAXI VALUATIONS
Global Independent Advisers
www.praxivaluations.praxi

CONSALIA Ltd
Global Sales Performance Improvement
London
www.consalia.com

www.praxi.praxi

COIMA SGR

Fondo Coima Opportunity Fund I

Milano, Dicembre 2020

BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004 A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA
Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.
20145 MILANO - Via Mario Pagano, 69/A - Tel. +39 02 43 002
milano@praxi.praxi - www.praxi.praxi
ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e ADVISORY - RISORSE UMANE

Spettabile

COIMA SGR
Piazza Gae Aulenti, 12,

20154 MILANO

Milano, 31 Dicembre 2020
Ns. Rif.: SV/val 20.5841

Facendo seguito all'incarico affidatoci (Contratto del 25 Ottobre 2019) da COIMA SGR Società che gestisce il Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "**COIMA OPPORTUNITY FUND I "**, ed in conformità con quanto disposto dal Regolamento Banca d'Italia del 19/1/2015 Titolo V - Capitolo IV - Sezione II - Paragrafi 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti) e dal DM 30 del 5/3/2015 (Art. 16), Praxi S.p.A., in qualità di Esperto indipendente, ha determinato il Valore di Mercato a fini di bilancio, del patrimonio immobiliare in capo al suddetto Fondo, con riferimento alla data del **31 Dicembre 2020.**

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS – International Valuation Standards – edizione 2020 e da RICS Valuation – Global Standards 2020 ("Red Book").
PRAXI è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 838959].

PRAXI ha elaborato questa stima agendo in qualità di Valutatore Indipendente esterno, così come definito dal Red Book. PRAXI non si trova in condizioni di conflitto di interesse rispetto al Committente, agli altri Soggetti coinvolti, e agli immobili oggetto di valutazione.

OGGETTO DELLA STIMA

Il portafoglio del Fondo si compone del seguente immobile:

- **Milano, Viale Sarca 235 con destinazione direzionale**

Sono stati oggetto di valutazione i fabbricati, comprensivi delle aree e degli impianti generici di diretta pertinenza (elettrico, termico, idrico, ecc.); sono invece rimasti esclusi dalla valutazione i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili di cui si tratta.

DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione ha determinato il Valore di Mercato degli immobili in oggetto.

BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

Secondo la definizione di IVS – International Valuation Standards e di RICS Valuation – Global Standards ("Red Book"), per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, consapevole e senza coercizioni (IVS 2020 – IVS 104 Section 30.1; RICS Red Book 2020 – VPS4 4).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo di ciascun immobile, per la determinazione del Valore di Mercato sono stati adottati i seguenti approcci

– **metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa (DCF)**
  Il Valore dell'immobile deriva dalla attualizzazione del cash flow che ci si attende verrà generato dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile in esame.

La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti (facoltà di recesso, responsabilità delle manutenzioni, ecc.), del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfitto.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti e secondo le migliori prassi peritali a livello italiano ed internazionale.

ORIGINE DEI DATI UTILIZZATI NELLA STIMA

La stima è basata sui dati tecnici fornitici dalla Committente, di seguito riportati in sintesi. In conformità all'incarico affidatoci, tali dati sono stati considerati corretti ed aggiornati:

- superfici lorde (già forniti in occasione della precedente semestrale);
- documentazione catastale;
- planimetrie;
- dati urbanistici;
- contratti di locazione;
- rent roll (consistenze, riepilogo contratti e principali clausole e limitazioni);
- IMU;

In particolare, abbiamo desunto dalla documentazione fornitaci e dal confronto con il Fund Manager i dati relativi:

- alle consistenze degli immobili;

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

- ai contratti di locazione in essere/nuovi (unità immobiliari interessate, canoni, scadenze, step-up, opzioni di rinnovo e/o di recesso anticipato, ecc.);
- agli interventi di manutenzione straordinaria/ristrutturazione già programmati sugli immobili a reddito;

Derivano invece da nostre autonome analisi ed indagini i dati relativi a:

- canoni di mercato, per le diverse destinazioni d'uso e zone interessate;
- tassi di capitalizzazione e di attualizzazione;
- costi a carico della proprietà riguardanti property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite.
- prezzi finali di vendita e tempi di assorbimento del mercato, relativamente alle varie destinazioni d'uso di cui ai progetti/ipotesi progettuali di trasformazione.

APPROCCI ESTIMATIVI

IMMOBILI A REDDITO O POTENZIALMENTE TALI

Gli immobili in esame sono a reddito (locati) o potenzialmente tali (locabili). Per immobili a reddito o potenzialmente tali si intendono gli immobili che si trovano in condizioni tali da essere in grado di generare per il proprietario un reddito locativo, senza necessità di interventi edilizi sostanziali, né di cambi di destinazione d'uso.

Gli immobili a reddito o potenzialmente tali sono stati stimati attualizzando il cash-flow netto generato dai contratti di affitto in essere e/o prospettici; il prezzo di cessione finale di ciascun bene (Terminal Value) è stato determinato proiettando a fine periodo il canone di affitto di mercato, utilizzando un going-out cap rate che incorpora un adeguato spread, per tenere conto del rischio insito nella proiezione a lungo termine.

I **ricavi da locazione** sono stati desunti dai contratti di affitto in essere, ove esistenti, e da specifiche indagini di mercato da noi condotte nelle zone e per le tipologie interessate. Per le unità immobiliari sfitte e per quelle i cui contratti di affitto andranno a scadere nel corso del periodo di durata del cash-flow dell'investimento, si è tenuto debitamente conto dei tempi necessari alla messa/rimessa a reddito delle stesse, a condizioni di mercato (commercializzazione, periodi di "vacancy/free rent" e "step-up" ad inizio contratti, tempi correlati ad interventi di restyling, ecc.).

I **costi a carico della proprietà** (IMU, assicurazione, property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite) o sono stati forniti direttamente dalla Committente o sono stati determinati in modo analitico, alla luce dei dati inviati dalla SGR, ove disponibili, oppure di nostre autonome quantificazioni, basate sugli standard di mercato e sulle esperienze di immobili analoghi.

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

La **durata del cash-flow** dell'investimento è stata assunta in 15 anni, tenendo conto della durata standard di un contratto di locazione ad uso non residenziale (6 + 6 anni) e del tempo necessario per la stipula e messa a regime del contratto stesso. Si precisa che la durata del cash-flow assunto a base della valutazione dell'immobile non è influenzata né subordinata alle scelte e alle decisioni di investimento della SGR, che possono coincidere o meno con l'atteggiamento dell'investitore "ordinario"; per questa ragione, è in linea di principio possibile che alcuni parametri ed assumptions della presente stima si discostino da quanto contenuto nel business plan del Fondo.

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI

Il cash flow è espresso in moneta corrente, e quindi incorpora una previsione di inflazione (per l'indicizzazione dei costi) e di andamento del mercato immobiliare (per l'indicizzazione dei ricavi).

Il trend dell'**inflazione** è tratto dalle previsioni pubblicate sul numero di Ottobre 2020 di Consensus Forecast, edito da Consensus Economics (uno tra i principali Centri di ricerche economiche e finanziarie mondiali - www.consensuseconomics.com).

La tabella che segue sintetizza le previsioni relative all'andamento nei prossimi dieci anni delle principali variabili macroeconomiche in Italia.

Italy	Historical					Consensus Forecasts					
* % change over previous year	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026-30[5]
Gross Domestic Product*	1.3	1.7	0.9	0.3	-9.9	5.3	2.8	1.8	1.5	1.3	0.6
Household Consumption*	1.2	1.5	0.9	0.4	-9.7	5.6	2.0	1.4	1.0	0.9	0.5
Gross Fixed Investment*	4.0	3.2	3.1	1.6	-14.4	7.9	4.4	3.7	2.8	2.4	1.1
Industrial Production*	1.9	3.6	0.7	-1.1	-12.6	9.3	2.9	2.4	2.1	1.9	1.1
Consumer Prices*	-0.1	1.2	1.2	0.6	-0.1	0.4	1.0	1.3	1.6	1.7	1.7
Current Account Balance (Euro bn)	44.0	44.7	44.0	52.9	41.1	42.9	43.1	40.5	43.5	43.7	41.1
10 Year Treasury Bond Yield, %[2]	1.7	1.9	2.8	1.4	1.0 [3]	1.1 [4]	1.7	2.1	2.6	2.9	3.3

Per quanto riguarda il trend dell'inflazione, nei primi due anni (quattro semestri) del DCF è stato utilizzato il dato puntuale indicato da Consensus Forecast, mentre per il rimanente periodo si è considerata la media dei valori previsti, giungendo quindi al seguente risultato:

Trend inflazione 1^ semestre	0,20%		
Trend inflazione 2^ semestre	0,20%		
Trend inflazione 3^ semestre	0,50%		
Trend inflazione 4^ semestre	0,50%		
Trend inflazione dal 5^ semestre in poi	0,825%	**1,65%**	**annuo**

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

Il trend del mercato immobiliare è stato determinato separatamente per il primo biennio del cash-flow e per il periodo successivo. Per il primo biennio la stima del trend è di tipo puntuale, mentre per il periodo successivo si è assunto sia in linea con quello dell'inflazione, e si è quindi fatto riferimento alle previsioni di Consensus Forecast di cui sopra. Tali misure sono state adottate in quanto le proiezioni sul mercato italiano, anche nel breve periodo, non rappresentano una fonte di informazioni sufficientemente stabile e riscontrabile.

Trend mercato immobiliare 1^ semestre	0,00%		
Trend mercato immobiliare 2^ semestre	0,00%		
Trend mercato immobiliare 3^ semestre	0,25%		
Trend mercato immobiliare 4^ semestre	0,25%		
Trend mercato immobiliare dal 5^ semestre in poi	0,825%	**1,65%**	**annuo**

Inoltre, per la determinazione del rendimento potenziale del capitale investito (equity) si sono anche formulate previsioni circa l'andamento dei Titoli di Stato a lungo termine (rendimento risk free) e dell'EurIRS (base per la determinazione del costo del debito a lungo termine).

Il rendimento dei Titoli di Stato a 10 anni è stato anch'esso desunto da Consensus Forecast, ed è pari, per il 2021 al 1,10% (previsione di Ottobre 2020).

Italy

* % change over previous year	Historical					Consensus Forecasts					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026-30
Gross Domestic Product*	1.3	1.7	0.9	0.3	-9.9	5.3	2.8	1.8	1.5	1.3	0.6
Household Consumption*	1.2	1.5	0.9	0.4	-9.7	5.6	2.0	1.4	1.0	0.9	0.5
Gross Fixed Investment*	4.0	3.2	3.1	1.6	-14.4	7.9	4.4	3.7	2.8	2.4	1.1
Industrial Production*	1.9	3.6	0.7	-1.1	-12.6	9.3	2.9	2.4	2.1	1.9	1.1
Consumer Prices*	-0.1	1.2	1.2	0.6	-0.1	0.4	1.0	1.3	1.6	1.7	1.7
Current Account Balance (Euro bn)	44.0	44.7	44.0	52.9	41.1	42.9	43.1	40.5	43.5	43.7	41.1
10 Year Treasury Bond Yield, %[2]	1.7	1.9	2.8	1.4	1.0 [3]	1.1 [4]	1.7	2.1	2.6	2.9	3.3

Il trend dell'EurIRS è stato ipotizzato equivalente alla media dei valori degli ultimi dodici mesi, rilevata dalla stampa specializzata, ed è pari allo 0,13% annuo:

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

Trend EurIRS ultimi 12 mesi

nov-19	0,35
dic-19	0,39
gen-20	0,35
feb-20	0,17
mar-20	0,08
apr-20	0,17
mag-20	0,03
giu-20	0,07
lug-20	-0,01
ago-20	0,00
set-20	-0,02
ott-20	-0,05

media EurIRS
0,13

TASSI DI CAPITALIZZAZIONE E DI ATTUALIZZAZIONE

Nelle valutazioni sono stati utilizzati opportuni tassi di capitalizzazione e di attualizzazione, che sono stati determinati sulla base dei criteri qui di seguito esposti, tenendo conto dell'andamento previsionale delle variabili macroeconomiche e immobiliari, già illustrato.

Considerazioni generali in merito ai tassi

Il **tasso di capitalizzazione** corrisponde al rapporto che esiste, sul mercato, tra il rendimento locativo (affitto) ed il valore di un determinato immobile.
Di norma, nella prassi italiana si fa riferimento al rendimento lordo (il cosiddetto *cash on cash return*), cioè non si deducono dal reddito locativo le spese a carico della proprietà (imposte immobiliari, assicurazione, property management, ecc.).

Essendo comunque una grandezza che esprime il rendimento dell'investimento, il tasso di capitalizzazione implicitamente apprezza il rischio dell'investimento nell'immobile in esame, o quantomeno il rischio medio del cluster di mercato a cui l'immobile appartiene.

Il **tasso di attualizzazione** è la variabile matematica utilizzata per determinare il "valore equivalente", ad una certa data, di una grandezza economica che si genera in un differente momento temporale.

Nel caso degli investimenti immobiliari, questo tasso viene utilizzato per determinare il valore attuale dei costi e dei ricavi (*cash-flow*) previsti nell'arco dell'investimento stesso.
Il tasso di attualizzazione apprezza quindi il rischio specifico dell'operazione (oltre che l'andamento delle variabili macroeconomiche e finanziarie), e si differenzia quindi di caso in

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

caso, in relazione alla natura, ubicazione, dimensione, ecc. dell'investimento immobiliare in esame.

In realtà, fra i due tassi esiste un rapporto diretto, tanto è vero che, (a parità di altre variabili ed a condizione che entrambi i procedimenti vengono correttamente sviluppati), la stima del Valore di Mercato di un immobile a reddito elaborata tramite la capitalizzazione diretta oppure tramite il DCF dovrebbe condurre al medesimo risultato.

I fattori di differenziazione sono essenzialmente due:

- come già ricordato, nella prassi italiana il tasso di capitalizzazione è riferito al reddito locativo lordo, mentre il tasso di attualizzazione viene applicato ad un cash-flow dove si detraggono dal reddito locativo lordo i costi "immobiliari" a carico della proprietà (che, sulla base dei dati raccolti nel nostro database, attualmente corrispondono in media al 12% del canone lordo);
- il procedimento di capitalizzazione considera una rendita costante perpetua (e quindi è "al netto" del futuro andamento del mercato immobiliare), mentre nel DCF i costi ed i ricavi che concorrono a determinare il cash-flow sono indicizzati sulla base del prevedibile andamento dell'inflazione e del mercato.

Rendimenti di mercato

In linea teorica, nel caso di immobili a reddito, il rendimento di un investimento immobiliare incorpora implicitamente due fattori:

- la componente risk-free
- la componente di premio al rischio specifica dell'investimento immobiliare di cui si tratta.

Va opportunamente precisato che, nell'approccio valutativo adottato da Praxi, il rendimento immobiliare viene ricavato direttamente da una indagine di mercato, estesa all'intero territorio nazionale e riferita alle principali tipologie: uffici e negozi tradizionali; uffici e negozi high street (trophy asset); ricettivo; grande distribuzione; leisure and entertainment; logistico; produttivo.

Per ciascuna tipologia viene determinato il range di oscillazione del rendimento lordo (cap rate), con riferimento ad un best case e ad un worst case; nello specifico della presente stima, i range di rendimento sono i seguenti:

	Cap rate
UFFICIO	4,41%
(uffici, negozi in ambito urbano)	7,80%

All'interno dell'intervallo di cui sopra, il tasso di capitalizzazione del singolo immobile viene determinato sulla base della sua situazione e condizione specifica, con riferimento a:

- situazione locativa (qualità e numero degli inquilini, condizioni e clausole dei contratti di affitto, rischio sfitto)
- fattori estrinseci (validità della localizzazione, a livello nazionale e locale, e trend del mercato di riferimento)
- fattori intrinseci (qualità e stato manutentivo, fungibilità, flessibilità, taglio dimensionale).

Dai rendimenti lordi (tassi di capitalizzazione) deriviamo il range del tasso di attualizzazione da utilizzare nel DCF degli immobili a reddito, tenendo conto dell'incidenza dei costi a carico della proprietà e del trend previsionale del mercato immobiliare. Il posizionamento puntuale all'interno di tale range settoriale dipende dai fattori di rischio specifici del singolo immobile.

Il range del tasso di attualizzazione utilizzato nel DCF del Valore di Trasformazione incorpora un ulteriore premio per il rischio proprio delle operazioni di sviluppo. Anche per il Valore di trasformazione, il posizionamento puntuale all'interno del range dei tassi di attualizzazione dipende dai fattori di rischio specifici della singola operazione di sviluppo.

Da quanto sopra esposto, risulta evidente che il nostro approccio non adotta una metodologia WACC per la determinazione del tasso di attualizzazione del DCF.

E' comunque possibile risalire a ritroso alla remunerazione dell'equity investito, sulla base della leva finanziaria e del costo del finanziamento di un investimento immobiliare standard che abbiamo rilevato dal mercato.

Il risultato di questo calcolo a ritroso è esposto nello sviluppo della valutazione dei singoli immobili, immediatamente sotto al "tachimetro", che evidenzia visivamente il grado di rischio attribuito all'immobile oggetto di stima, rispetto al range del segmento immobiliare cui l'immobile stesso appartiene.

Utile dell'imprenditore (investitore)
In conformità con gli standard estimativi internazionali e secondo le consolidate *best practices* del mercato italiano, questo approccio estimativo considera la remunerazione dei capitali investiti all'interno del tasso di attualizzazione: la remunerazione prevista per l'equity corrisponde al tasso di rendimento (IRR) per l'investitore, mentre il tasso complessivo (che deriva dalla media ponderata tra la remunerazione dell'equity ed il costo del debito) corrisponde all'IRR dell'investimento

Durata del DCF
Il nostro modello di DCF per la stima del Valore di Mercato degli immobili a reddito prevede una durata standard di 15 anni, con scansione semestrale. Tale periodo consente di includere l'intero ciclo di un contratto di locazione ordinario (6+6 anni), più gli eventuali tempi di vacancy e messa a reddito, e quindi, in termini generali, consente la normalizzazione del flusso di reddito locativo e la determinazione del terminal value per capitalizzazione diretta, utilizzando il canone dell'ultimo periodo ed il *going out cap rate* di cui sopra.

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

Indicatori

- Nel foglio "DCF" dello sviluppo valutativo di ciascun immobile vengono riportati alcuni indicatori significativi, oltre al Valore di Mercato ed alla quota di sfitto, utili alla interpretazione sintetica dei risultati della valutazione:

  - Canone attuale, che corrisponde al Canone annuo generato complessivamente dai contratti di locazione in essere.
  - Rendimento attuale, il quale costituisce la redditività dei contratti di locazione in essere, rispetto al Valore di Mercato delle sole superfici locate.
  - Canone di Mercato totale, calcolato sulla base dei parametri assunti nella stima.
  - Rendimento di mercato, il quale coincide con il *cap rate*.
  - Capex, che riguarda l'ammontare complessivo degli eventuali investimenti previsti per portare l'immobile nelle condizioni assunte come riferimento per la stima del Canone di Mercato.
  - Reversionary yield (rapporto tra il Canone Locativo di Mercato ed il Valore di Mercato, più l'eventuale Capex, determinati dalla stima), il quale corrisponde al rendimento teoricamente ottenibile da un investitore che acquistasse l'immobile ad un prezzo equivalente al Valore di stima e ottenesse di metterlo interamente a reddito, a condizioni equivalenti al Canone di Mercato stimato

PRECISAZIONI E ASSUMPTIONS

Per lo sviluppo della stima abbiamo determinato la superficie commerciale degli immobili, attribuendo alle diverse tipologie di superficie una ponderazione rappresentativa del loro pregio immobiliare. In particolare, gli spazi accessori sono stati virtualizzati in proporzione sia alla loro collocazione/consistenza/quantità all'interno dell'immobile sia alle superfici ed alle destinazioni degli spazi principali nonché ai parametri assegnati agli stessi.

Si segnala che nel modello DCF abbiamo adottato alcune assumption per considerare gli effetti dell'andamento dell'inflazione e del mercato in maniera sufficientemente analitica riferendoci all'intero periodo (15 anni). Pertanto il lieve effetto distorsivo che potrebbe evidenziarsi ad una analisi puntuale effettuata su base semestrale, deve essere considerato quale approssimazione intrinseca al modello stesso e non comporta sostanziali effetti numerici sulla valutazione dell'asset.

METODOLOGIA DI LAVORO

Il complesso immobiliare è stato oggetto di sopralluogo diretto (13/11/2019), con la finalità di rilevare le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui esso è inserito; parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nella zona interessata, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando ove possibile casi di transazioni recenti. Tali

informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

Per quanto concerne l'individuazione catastale, la destinazione urbanistica e le consistenze del bene in oggetto, ci siamo avvalsi della documentazione fornitaci dal Committente senza effettuare ulteriori verifiche, presupponendo quindi che quanto trasmessoci sia esatto e completo.

Abbiamo assunto infine che le consistenze immobiliari, fornite dalla SGR, corrispondano sostanzialmente alla IPMS 1 (Gross External Area/superficie esterna lorda), come internazionalmente definita.

LIMITI DI INDAGINE E DI RESPONSABILITA'

Si precisa che non è stata effettuata alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione presuppone che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la regolarità edilizia, la sicurezza e la prevenzione incendi.

Non abbiamo considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare i danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

VARIAZIONI INTERVENUTE RISPETTO ALLA PRECEDENTE VALUTAZIONE

Si evidenziano di seguito le principali variazioni intervenute rispetto alla precedente valutazione.

Variazioni dell'oggetto della stima

Al 31/12/2020 rispetto al 30/10/2020, non ci sono state variazioni dell'oggetto della stima. Sono stati effettuati piccoli interventi di manutenzione straordinaria o modifiche interne poco rilevanti ai fini della valutazione.

Variazioni di natura giuridica, normativa e contrattuale

Nel periodo 31/10/2020 – 31/12/2020 non sono intervenute variazioni contrattuali sostanziali che hanno modificato lo stato locativo dei beni. Si ricordano soltanto la disdetta anticipata del conduttore Tupperware con rilascio degli spazi attualmente in locazione con decorrenza agosto 2021, la disdetta del conduttore Signify per la porzione del 7° piano ed alcuni posti auto, con rilascio degli spazi con decorrenza 13/11/21 e per il conduttore Kelly Services un extra canone una tantum di € 24.347 per il primo semestre 2021, a recupero degli sconti concessi nel 2020.

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

Variazioni di natura estimativa

Non si riscontrano variazioni di natura estimativa ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo seguente.

FATTORI NON ORDINARI DI INCERTEZZA DELLA VALUTAZIONE

La diffusione del virus COVID-19 sta avendo tuttora un forte impatto sui mercati finanziari globali.

L'attività del mercato immobiliare ha subito contraccolpi rilevanti, anche se differenziati nei diversi settori. In effetti, ci troviamo di fronte a una serie di circostanze senza precedenti, che rendono particolarmente incerte le prospettive e difficoltosa la formulazione di giudizi e di previsioni.

Vi segnaliamo quindi che la presente valutazione è stata elaborata in condizioni di "incertezza rilevante", così come definita da VPS3 e da VPGA10 del Red Book 2020. Di conseguenza, a questa valutazione va attribuita una minore certezza - e le sue conclusioni vanno interpretate con un più elevato livello di cautela - rispetto a quanto normalmente accadrebbe. Per parte nostra, vi confermiamo che, in considerazione della situazione, abbiamo posto particolare cura ed attenzione nell'analisi dei dati e della documentazione utilizzata a supporto della presente stima.

Si consiglia, alla luce di quanto precedentemente riferito, di monitorare con frequenza l'andamento dei valori immobiliari.

GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata elaborata dal seguente gruppo di lavoro:

- Antonio GAMBA (Legale rappresentante di Praxi S.p.A., iscritto all'Albo degli Ingegneri di Milano al n° 8913 dal 1966) *Coordinatore del Progetto*
- Massimo MAESTRI MRICS (n° 1279512 dal 2008) *Responsabile Tecnico del progetto*
- Salvatore Versaci *MRICS* (n° 5632881 dal 2013) - *Senior valuer*
- Centro Studi PRAXI Real Estate

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Milano.

Ns. Rif.: SV/val 20.5841 del 31/12/2020

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza ed esposto nell'allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato degli immobili in capo al Fondo **COIMA OPPORTUNITY FUND I,** con riferimento alla data del 31 Dicembre 2020, sia pari a:

€ 62.070.000,00 (euro sessantaduemilionisettantamila/00).

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse al netto dei costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata. Indicativamente, valutiamo l'incidenza di questi costi intorno al 3% sui valori di mercato netti. Pertanto il Valore al lordo di tali costi risulta pari a € 63.890.000,00.

Nel Report di Stima è descritto analiticamente l'immobile e il procedimento di valutazione adottato.

La presente relazione è sottoscritta da Antonio Gamba in qualità di Legale Rappresentante di PRAXI S.p.A. e da Massimo Maestri in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; si dichiara che entrambi i firmatari sono in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art. 16 del DM 30/2015.

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse senza considerare i costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Praxi S.p.A.
Responsabile Tecnico
Massimo Maestri MRICS
Registered Valuer

Praxi S.p.A.
Legale Rappresentante
Antonio Gamba

PRAXI

Improving Performance

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA
Cap. Soc. 6.000.000 Euro int. vers.

40122 **BOLOGNA**
Via Guglielmo Marconi, 71
T +39 051 246 130
bologna@praxi.praxi

20145 **MILANO**
Via Mario Pagano, 69/A
T +39 02 43 002
milano@praxi.praxi

00187 **ROMA**
Via Leonida Bissolati, 20
T +39 06 3 999 3
roma@praxi.praxi

50129 **FIRENZE**
Via Cristoforo Landino, 14
T +39 055 486 879
firenze@praxi.praxi

80133 **NAPOLI**
Via Guglielmo Melisurgo, 4
T +39 081 551 19 45
napoli@praxi.praxi

10125 **TORINO**
C.so Vittorio Emanuele, 3
T +39 011 65 60
torino@praxi.praxi

16121 **GENOVA**
Via XX Settembre, 8
T +39 010 553 13 19
genova@praxi.praxi

35131 **PADOVA**
Via Niccolò Tommaseo, 76/D
T +39 049 875 27 55
padova@praxi.praxi

37122 **VERONA**
C.so Porta Nuova, 60
T +39 045 800 98 32
verona@praxi.praxi

Sede Legale ed Amministrativa:
10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 6560 - Fax +39 011 650 21 82 - amministrazione@praxi.praxi

PRAXI Group

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA
ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e ADVISORY - RISORSE UMANE
Bologna Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Torino Verona
www.praxi.praxi

PRAXI INTELLECTUAL PROPERTY S.p.A.
Consulenza in Proprietà Industriale e Intellettuale
Torino Civitanova M. Genova Milano Padova Roma Savona Torino Trento Venezia Mestre Verona
www.praxi-ip.praxi

PRAXI ALLIANCE
Worldwide Executive Search
www.praxialliance.praxi

PRAXI VALUATIONS
Global Independent Advisers
www.praxivaluations.praxi

CONSALIA Ltd
Global Sales Performance Improvement
London
www.consalia.com

www.praxi.praxi

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

COIMA S.G.R. S.p.a.

31 DICEMBRE 2020

VALORE DI MERCATO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO E RISERVATO DENOMINATO
"COIMA CORE FUND VI"

VALUTAZIONE SEMESTRALE

EXECUTIVE SUMMARY

AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 31 dicembre 2020
Rif. n° 21926.05

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione del Dott. Antonio Del Buono

Oggetto: **Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato "COIMA CORE FUND VI", al 31 dicembre 2020 – EXECUTIVE SUMMARY.**

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato la valutazione semestrale dei beni immobili costituenti il patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato "COIMA CORE FUND VI", al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2020.

La valutazione effettuata da REAG, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, ai sensi dell'art. 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015 e del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (titolo V, capitolo IV, sezione II), emanato con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca D'Italia del 29 Luglio 2010 e s.m.i..

Duff & Phelps REAG SpA a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Boccaccio 4 20123 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v
R.E.A. Milano 1047058.
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152
REAGinfo@duffandphelps.com

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

PERIMETRO IMMOBILIARE OGGETTO DI ANALISI

Il portafoglio in oggetto comprende, alla data del 31 dicembre 2020:

- ✓ N. 1 immobile cielo terra ubicato nel CBD di Milano, in parte destinato a terziario (Gioia 8) ed in parte ad hotel (Gioia 6).

Per le caratteristiche di ciascun asset si rimanda ai singoli report valutativi allegati.

Nel secondo semestre 2018 il Fondo ha proceduto alla dismissione dell'immobile ubicato in Roma, Piazzale Sturzo.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

"Immobile" (di seguito la **"Proprietà"**) indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

"Valutazione" indica "un'opinione sul valore di un'attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell'ambito dei termini dell'incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione". (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

"Valore di Mercato" indica "l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

"Canone di Mercato" indica "l'ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, *alla data di valutazione*, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

"Superficie lorda" espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi.

"Superficie commerciale" espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Criteri valutativi

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

– **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
  1. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
  2. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, *Discounted Cash-Flow*), basato:
     a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
     b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
     c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.
Nella determinazione del Valore dell'Immobile, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente, ha effettuato un sopralluogo sulle due porzioni immobiliari in data 10/12/2020;
- ha condotto le valutazioni basandosi sui dati forniti dal Cliente;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati e adattandoli alle specifiche caratteristiche della Proprietà, attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha considerato le consistenze relative agli immobili (superficie lorda suddivisa per destinazione d'uso) fornite dal Cliente e da REAG non verificate;
- non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basato in merito, esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Contenuto del Rapporto

Il rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- il "Volume Zero" di Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- il "Volume 1" e relativi allegati, che riporta le informazioni relative a: dati identificativi, contesto, descrizione dell'immobile, mercato immobiliare di riferimento, situazione urbanistica, tabella consistenze, situazione locativa, considerazioni valutative e tabelle di valutazione.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Valutazione sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- sopralluogo interno ed esterno dell'immobile;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;
- raccolta, selezione, analisi dei "Market/Rent Comparables";

nonchè sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** alla data del 31 dicembre 2020, degli immobili costituenti il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso e riservato, denominato "COIMA CORE FUND VI", nello stato occupazionale in cui si trovano a tale data, sia pari a:

Counter	IMMOBILE	VALORE DI MERCATO (Euro) 31/12/2020
1	MILANO VIA M. GIOIA 6/8 OFFICE	**53.700.000,00**
2	MILANO VIA M. GIOIA 6/8 NH HOTEL VERDI	**28.300.000,00**
	TOTALE	**82.000.000,00**

Il Valore di Mercato è esposto al netto dei costi di acquisizione per il futuro acquirente, la cui incidenza, secondo quanto comunicato dal Cliente sulla base delle transazioni effettuate in precedenza, può attestarsi tra il 2.5% ed il 3% del valore di mercato esposto.

L'epidemia del Nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarata dall'Organizzazione Mondiale della Sanità come "pandemia globale" l'11 marzo 2020, ha avuto un impatto sui mercati finanziari globali. Restrizioni e limitazioni negli spostamenti sono state implementate da molti Paesi, e riconfermate a seguito della seconda ondata di COVID-19, con successive misure di lockdown, parziali o totali, avvenute tra l'estate e l'autunno 2020.
Si segnala che i mercati si sono mostrati fortemente sensibili alle notizie diffuse dalle diverse case farmaceutiche, e centri di ricerca internazionali, relative all'imminente rilascio del vaccino anti Covid-19, con risultati estremamente promettenti.
L'attività commerciale di molti settori è stata colpita. Riteniamo che, alla data della valutazione, si possa fare minor affidamento sulle transazioni immobiliari e sui dati di mercato pregressi per esprimere un'opinione di valore. L'attuale situazione COVID-19 ci pone di fronte a circostanze senza precedenti su cui basare un giudizio.
La nostra valutazione considera pertanto "un'incertezza concreta" come indicato da VPS 3 e VPGA 10 del RICS Red Book Global. Di conseguenza, alla nostra valutazione deve essere attribuita una minore certezza e un più elevato livello di cautela rispetto a quanto normalmente necessario in normali condizioni di mercato. Visto l'incerto impatto futuro che COVID-19 potrebbe avere sul mercato immobiliare, si consiglia di aggiornare frequentemente la valutazione degli asset oggetto della presente.

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Christian Cavenaghi
Director, Valuation & Investment

Supervisionato e controllato da:
Marco Ugolini
Director, Valuation & Investment

Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Paola Ricciardi
Country Managing Director

Mauro Corrada
Chief Executive Officer

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone:
- *del Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);*
- *del Volume 1 e relativi allegati.*

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

TEAM di LAVORO:

Alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:
Simone Spreafico – *Managing Director, Advisory & Valuation Dept.*

Supervisione e Controllo:
Marco Ugolini – *Director, Valuation & Investment*
Federica Minnella – *Director, Hospitality&Leisure Division*

Hanno collaborato:
Christian Cavenaghi – *Director, Valuation & Investment*
Davide Vergani – *Associate Director, Hospitality&Leisure Division*

Centro Studi Reag – *Analisi di Mercato*

Micaela Beretta – *Editing*

Il sopralluogo è stato effettuato da Susanna Merzagora in data 10 dicembre 2020.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

ASSUNZIONI
E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni della proprietà in oggetto della presente analisi.
Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni delle proprietà sono state fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.
Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.
Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.
REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall' acquisizione della Proprietà.
I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà, se effettuato, è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte o alle analisi tecniche svolte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.
Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza dei dati e delle informazioni.

REAG, salvo quanto strettamente finalizzato all'adempimento ed all'espletamento del presente incarico, si è obbligata a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità e salvo che le attività oggetto del Contratto prevedano la comunicazione di tali dati a Enti Pubblici interessati nello svolgimento dell'incarico e, esclusivamente per il caso di attività di data room, a soggetti terzi autorizzati dal Cliente all'accesso alla piattaforma di gestione documentale.
REAG ha il diritto di mostrare i file e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiscono, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.
Le informazioni non sono state trattate o non saranno trattate come riservate qualora:

i)esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
ii)le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano state già pubbliche;
iii)le informazioni siano state fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG e l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano stati espressamente contemplati nel Contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.
Il possesso del Rapporto finale - in originale o in copia - non dà dunque il diritto di renderlo pubblico attraverso pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.
REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Protezione dei dati personali

Le Parti riconoscono che ciascuna di esse ha trattato e tratterà i dati personali in relazione all'esecuzione delle proprie obbligazioni ovvero all'esercizio dei propri diritti derivanti da questo Contratto e/o all'adempimento di obblighi di legge o di regolamento e che gli accordi tra esse hanno definito il ruolo di ciascuna Parte (quale Titolare o Responsabile del Trattamento) in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Salvo non sia stato diversamente stabilito, le Parti hanno concordato e riconosciuto che laddove ciascuna Parte abbia trattato i dati in conseguenza a questo Contratto, la stessa ha eseguito il trattamento per le proprie finalità e, in quanto tale, è stata identificata come Titolare del Trattamento in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Ciascuna Parte ha riconosciuto e si è impegnata ad ottemperare alle obbligazioni derivanti dalla vigente normativa sulla protezione dei dati personali nella misura in cui abbiano trovato applicazione all'esecuzione dei propri obblighi ovvero all'esercizio dei propri diritti ai sensi del presente Contratto.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa, comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dall'inadempimento dell'incarico. Fermo quanto sotto disciplinato in ordine ai danni alle persone ed alle cose materiali, la misura massima dell'obbligo di indennizzo, ed in ogni caso del risarcimento, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG, è comunque e sempre, limitata nei confronti del Cliente e dei destinatari delle eventuali Reliance letters e Re-Addressing, all'onorario stabilito nel presente contratto a favore

di REAG, da intendersi come limite in aggregato per tutte le pretese di indennizzo/risarcimento eventualmente formulate da tutti i destinatari del Rapporto e delle Reliance e/o Re-addressing.
REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e/o alle cose materiali del Cliente causato dal personale di REAG o da suoi rappresentati durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.
Mentre si trova nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si impegna a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti
REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Subappalto
REAG si riserva la facoltà di avvalersi di terzi subappaltatori nell'esecuzione di tutti o di parte dei servizi oggetto della presente, fermo restando che, con la sottoscrizione della presente Offerta, il Cliente presta sin d'ora il proprio consenso al subappalto ai sensi e per gli effetti dell'art. 1656 c.c.
In caso di nomina del subappaltatore da parte di REAG, resta ferma in ogni caso la responsabilità di REAG nei confronti del Cliente, nei limiti indicati nella presente Offerta, per i servizi forniti al Cliente per il tramite del subappaltatore.
In caso di nomina del subappaltatore, questi sarà tenuto ai medesimi obblighi di riservatezza previsti nella presente Offerta in capo a REAG.

Limitazioni nell'uso del Rapporto
Il Rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel Rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Presupposti e circostanze giuridico - legali
REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutti i documenti, le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o analisi tecniche o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come conformi agli originali, attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Ambito dell'incarico

REAG sarà tenuta a rispettare le condizioni previste dal Contratto solo per quanto riguarda i servizi specificatamente indicati nello stesso e le modifiche riguardanti l'ambito di tali servizi espressamente indicate in ogni successivo accordo scritto tra le Parti. Di conseguenza, l'incarico non include servizi che non siano correlati, né alcuna responsabilità di aggiornare il lavoro una volta che questi siano stati completati.

REAG inoltre si riserva il diritto di rifiutare di eseguire qualsiasi servizio aggiuntivo nel caso in cui ritenga che tali servizi possano generare un conflitto di interessi reale o anche solo percepito, o nel caso in cui l'esecuzione di tali attività sia illegale o in violazione delle normative applicabili o degli standard professionali.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Requisiti per l'espletamento dell'incarico di Esperto Indipendente

REAG dichiara e garantisce la conformità e la rispondenza della propria struttura ai requisiti prescritti ai sensi dell'art. 16 comma 7,8 e 9 del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015; garantisce inoltre di non trovarsi in una delle situazioni di impedimento all'assunzione dell'incarico indicate al comma 11 del predetto articolo.

REAG, inoltre, si obbliga:

- ✓a comunicare tempestivamente al Cliente l'eventuale sopravvenienza di una delle suddette situazioni di impedimento;
- ✓ad astenersi dalla valutazione in caso di conflitto di interessi in relazione ai beni da valutare, dandone tempestiva comunicazione al Cliente.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paesi; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

Termine di decadenza per le contestazioni, Reclamo, Termine di prescrizione dell'azione

Ferma peraltro l'applicazione di norme inderogabili di legge, il Cliente potrà manifestare, a pena di decadenza, entro 30 giorni dal ricevimento del Rapporto, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo all'indirizzo customercare@reag-

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

dp.com , nel quale indicherà con precisione i motivi della propria insoddisfazione e gli eventuali vizi, errori e/o difformità oggetto di contestazione.
Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.
REAG ed il Cliente riconoscono e dichiarano espressamente che il presente contratto costituisce contratto di appalto di servizi e che, conseguentemente, l'azione nei confronti di Duff & Phelps REAG è in ogni caso soggetta al termine di prescrizione biennale di cui all'art 1667 cod.civ.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Duff & Phelps REAG S.p.A.
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 6423 1

www.duffandphelps.it
www.duffandphelps.com

Duff & Phelps is a premier independent advisor with expertise in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, compliance and regulatory matters and other governance-related issues. From offices around the world, the firm's nearly 2,500 employees help clients address their most pressing business challenges.

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory and capital raising services in Canada are provided by Duff & Phelps Securities Canada Ltd., a registered Exempt Market Dealer. M&A advisory and capital raising services in the United Kingdom and across Europe are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. In Germany M&A advisory and capital raising services are also provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.

RICS

DNV·GL

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

COIMA S.G.R. S.p.a.

31 DICEMBRE 2020

VALORE DI MERCATO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO E RISERVATO DENOMINATO
"COIMA CORE FUND VIII"

VALUTAZIONE SEMESTRALE

EXECUTIVE SUMMARY

AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 31 dicembre 2020
Rif. n° 23119,02

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione del Dott. Antonio Del Buono

Oggetto: **Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato "COIMA CORE FUND VIII", al 31 dicembre 2020 – EXECUTIVE SUMMARY.**

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato la prima valutazione semestrale dei beni immobili costituenti il patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato "COIMA CORE FUND VIII", al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2020.

La valutazione effettuata da REAG, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, ai sensi dell'art. 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015 e del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (titolo V, capitolo IV, sezione II), emanato con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca D'Italia del 29 Luglio 2010 e s.m.i..

Duff & Phelps REAG SpA a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Boccaccio, 4 20123 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v
R.E.A. Milano 1047058.
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152
REAGinfo@duffandphelps.com

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

PERIMETRO IMMOBILIARE OGGETTO DI ANALISI

Il portafoglio in oggetto comprende, alla data del 31 dicembre 2020:

- ✓ N. 1 immobile cielo terra ubicato nella periferia sud-ovest della città di Milano – Via Lorenteggio 240, destinato a terziario (Vodafone Village).

Per le caratteristiche dell'asset si rimanda al report valutativo allegato.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

"Immobile" (di seguito la **"Proprietà"**) indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

"Valutazione" indica "un'opinione sul valore di un'attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell'ambito dei termini dell'incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione". (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

"Valore di Mercato" indica "l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

"Canone di Mercato" indica "l'ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, *alla data di valutazione*, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

"Superficie lorda" espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi.

"Superficie commerciale" espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Criteri valutativi

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

– **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
  1. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
  2. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, *Discounted Cash-Flow*), basato:
     a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
     b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
     c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.
Nella determinazione del Valore dell'Immobile, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente, ha effettuato un sopralluogo sull'immobile in data 21 dicembre 2020;
- ha condotto le valutazioni basandosi sui dati forniti dal Cliente;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati e adattandoli alle specifiche caratteristiche della Proprietà, attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha considerato le consistenze relative all'immobile (superficie lorda suddivisa per destinazione d'uso) fornite dal Cliente e da REAG non verificate;
- non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basato in merito, esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Contenuto del Rapporto

Il rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- il "Volume Zero" di Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- il "Volume 1" e relativi allegati, che riporta le informazioni relative a: dati identificativi, contesto, descrizione dell'immobile, mercato immobiliare di riferimento, situazione urbanistica, tabella consistenze, situazione locativa, considerazioni valutative e tabelle di valutazione.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Valutazione sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- sopralluogo sull'immobile;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;
- raccolta, selezione, analisi dei "Market/Rent Comparables";

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** alla data del 31 dicembre 2020, degli immobili costituenti il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso e riservato, denominato "COIMA CORE FUND VIII", nello stato occupazionale in cui si trovano a tale data, sia pari a:

Valore di Mercato:
Euro 211.000.000,00
(Euro Duecentoundicimilioni/00)

Il Valore di Mercato è esposto al netto dei costi di acquisizione per il futuro acquirente, la cui incidenza, secondo quanto comunicato dal Cliente sulla base delle transazioni effettuate in precedenza, può attestarsi tra il 2.5% ed il 3% del valore di mercato esposto.

L'epidemia del Nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarata dall'Organizzazione Mondiale della Sanità come "pandemia globale" l'11 marzo 2020, ha avuto un impatto sui mercati finanziari globali. Restrizioni e limitazioni negli spostamenti sono state implementate da molti Paesi, e riconfermate a seguito della seconda ondata di COVID-19, con successive misure di lockdown, parziali o totali, avvenute tra l'estate e l'autunno 2020.
Si segnala che i mercati si sono mostrati fortemente sensibili alle notizie diffuse dalle diverse case farmaceutiche, e centri di ricerca internazionali, relative all'imminente rilascio del vaccino anti Covid-19, con risultati estremamente promettenti.
L'attività commerciale di molti settori è stata colpita. Riteniamo che, alla data della valutazione, si possa fare minor affidamento sulle transazioni immobiliari e sui dati di mercato pregressi per esprimere un'opinione di valore. L'attuale situazione COVID-19 ci pone di fronte a circostanze senza precedenti su cui basare un giudizio.
La nostra valutazione considera pertanto "un'incertezza concreta" come indicato da VPS 3 e VPGA 10 del RICS Red Book Global. Di conseguenza, alla nostra valutazione deve essere attribuita una minore certezza e un più elevato livello di cautela rispetto a quanto normalmente necessario in normali condizioni di mercato. Visto l'incerto impatto futuro che COVID-19 potrebbe avere sul mercato immobiliare, si consiglia di aggiornare frequentemente la valutazione degli asset oggetto della presente.

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Christian Cavenaghi
Director, Valuation & Investment

Supervisionato e controllato da:
Marco Ugolini
Director, Valuation & Investment

Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Paola Ricciardi
Country Managing Director

Mauro Corrada
Chief Executive Officer

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone:
- *del Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);*
- *del Volume 1 e relativi allegati.*

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

TEAM di LAVORO:

Alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:
Simone Spreafico – *Managing Director, Advisory & Valuation Dept.*

Supervisione e Controllo:
Marco Ugolini – *Director, Valuation & Investment*

Hanno collaborato:
Christian Cavenaghi – *Director, Valuation & Investment*

Centro Studi Reag – *Analisi di Mercato*

Micaela Beretta – *Editing*

Il sopralluogo è stato effettuato da Raffaella Ferrara in data 21 dicembre 2020.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni della proprietà in oggetto della presente analisi.
Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni delle proprietà sono state fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.
Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.
Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.
REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall' acquisizione della Proprietà.
I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà, se effettuato, è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte o alle analisi tecniche svolte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.
Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza dei dati e delle informazioni.

REAG, salvo quanto strettamente finalizzato all'adempimento ed all'espletamento del presente incarico, si è obbligata a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità e salvo che le attività oggetto del Contratto prevedano la comunicazione di tali dati a Enti Pubblici interessati nello svolgimento dell'incarico e, esclusivamente per il caso di attività di data room, a soggetti terzi autorizzati dal Cliente all'accesso alla piattaforma di gestione documentale.
REAG ha il diritto di mostrare i file e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiscono, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.
Le informazioni non sono state trattate o non saranno trattate come riservate qualora:
i)esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

ii)le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano state già pubbliche;
iii)le informazioni siano state fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.
Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG e l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano stati espressamente contemplati nel Contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.
Il possesso del Rapporto finale - in originale o in copia - non dà dunque il diritto di renderlo pubblico attraverso pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.
REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Protezione dei dati personali
Le Parti riconoscono che ciascuna di esse ha trattato e tratterà i dati personali in relazione all'esecuzione delle proprie obbligazioni ovvero all'esercizio dei propri diritti derivanti da questo Contratto e/o all'adempimento di obblighi di legge o di regolamento e che gli accordi tra esse hanno definito il ruolo di ciascuna Parte (quale Titolare o Responsabile del Trattamento) in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.
Salvo non sia stato diversamente stabilito, le Parti hanno concordato e riconosciuto che laddove ciascuna Parte abbia trattato i dati in conseguenza a questo Contratto, la stessa ha eseguito il trattamento per le proprie finalità e, in quanto tale, è stata identificata come Titolare del Trattamento in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.
Ciascuna Parte ha riconosciuto e si è impegnata ad ottemperare alle obbligazioni derivanti dalla vigente normativa sulla protezione dei dati personali nella misura in cui abbiano trovato applicazione all'esecuzione dei propri obblighi ovvero all'esercizio dei propri diritti ai sensi del presente Contratto.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.
Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente
L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.
Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento
Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa, comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG.
REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dall'inadempimento dell'incarico. Fermo quanto sotto disciplinato in ordine ai danni alle persone ed alle cose materiali, la misura massima dell'obbligo di indennizzo, ed in ogni caso del risarcimento, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG, è comunque e sempre, limitata nei confronti del Cliente e dei destinatari delle eventuali Reliance letters e Re-Addressing, all'onorario stabilito nel presente contratto a favore di REAG, da intendersi come limite in aggregato per tutte le pretese di indennizzo/risarcimento eventualmente formulate da tutti i destinatari del Rapporto e delle Reliance e/o Re-addressing.
REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e/o alle cose materiali del Cliente causato dal personale di REAG o da suoi rappresentati durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al

comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.
Mentre si trova nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si impegna a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti
REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Subappalto
REAG si riserva la facoltà di avvalersi di terzi subappaltatori nell'esecuzione di tutti o di parte dei servizi oggetto della presente, fermo restando che, con la sottoscrizione della presente Offerta, il Cliente presta sin d'ora il proprio consenso al subappalto ai sensi e per gli effetti dell'art. 1656 c.c.
In caso di nomina del subappaltatore da parte di REAG, resta ferma in ogni caso la responsabilità di REAG nei confronti del Cliente, nei limiti indicati nella presente Offerta, per i servizi forniti al Cliente per il tramite del subappaltatore.
In caso di nomina del subappaltatore, questi sarà tenuto ai medesimi obblighi di riservatezza previsti nella presente Offerta in capo a REAG.

Limitazioni nell'uso del Rapporto
Il Rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel Rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Presupposti e circostanze giuridico - legali
REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutti i documenti, le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o analisi tecniche o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come conformi agli originali, attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Ambito dell'incarico

REAG sarà tenuta a rispettare le condizioni previste dal Contratto solo per quanto riguarda i servizi specificatamente indicati nello stesso e le modifiche riguardanti l'ambito di tali servizi espressamente indicate in ogni successivo accordo scritto tra le Parti. Di conseguenza, l'incarico non include servizi che non siano correlati, né alcuna responsabilità di aggiornare il lavoro una volta che questi siano stati completati.

REAG inoltre si riserva il diritto di rifiutare di eseguire qualsiasi servizio aggiuntivo nel caso in cui ritenga che tali servizi possano generare un conflitto di interessi reale o anche solo percepito, o nel caso in cui l'esecuzione di tali attività sia illegale o in violazione delle normative applicabili o degli standard professionali.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paesi; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

Termine di decadenza per le contestazioni, Reclamo, Termine di prescrizione dell'azione

Ferma peraltro l'applicazione di norme inderogabili di legge, il Cliente potrà manifestare, a pena di decadenza, entro 30 giorni dal ricevimento del Rapporto, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo all'indirizzo *customercare@reag-dp.com* , nel quale indicherà con precisione i motivi della propria insoddisfazione e gli eventuali vizi, errori e/o difformità oggetto di contestazione.

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.

REAG ed il Cliente riconoscono e dichiarano espressamente che il presente contratto costituisce contratto di appalto di servizi e che, conseguentemente, l'azione nei confronti di Duff & Phelps REAG è in ogni caso soggetta al termine di prescrizione biennale di cui all'art 1667 cod.civ.

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Duff & Phelps REAG S.p.A.
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 6423 1

www.duffandphelps.it
www.duffandphelps.com

Duff & Phelps is a premier independent advisor with expertise in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, compliance and regulatory matters and other governance-related issues. From offices around the world, the firm's nearly 2,500 employees help clients address their most pressing business challenges.

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory and capital raising services in Canada are provided by Duff & Phelps Securities Canada Ltd., a registered Exempt Market Dealer. M&A advisory and capital raising services in the United Kingdom and across Europe are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. In Germany M&A advisory and capital raising services are also provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.

RICS

DNV·GL

AXIA RE
Reliability Transparency Independence

RELAZIONE DI STIMA

Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2020
del patrimonio immobiliare appartenente al Fondo "CORE FUND IV"

RELAZIONE DI STIMA al 31/12/2020
Fondo Immobiliare CORE FUND IV

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

Perimetro di Valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da 59 immobili ubicati su tutto il territorio nazionale, principalmente nel Nord-Italia.

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso principale è commerciale.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF – Discounted Cash Flow)

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **18 Gennaio 2020**

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 Dicembre 2020.**

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione di stima, si ritiene congruo stimare il valore di mercato dei beni che compongono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione, complessivamente pari a:

Cod.	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Superficie Commerciale mq	Valore al 31/12/2020 €
1 - MI	Milano	MI	Via Larga 16	RETAIL	**298**	
3 - MI	Milano	MI	Corso Sempione 77	RETAIL	**269**	
4 - MI	Milano	MI	Via Pierluigi Da Palestrina 2	RETAIL	**220**	
6 - MI	*Milano (MI)*	*MI*	*Via Dei Martinitt, 3*	*OFFICE*	***936***	
7 - MI	Melzo	MI	Largo Gramsci 1	RETAIL	**286**	
9 - BG	Capriate San Gervasio	BG	Sangervasio Via Vittorio Veneto 28	RETAIL	**243**	
11 - CO	Asso	CO	Piazza Mons. Ratti 5	RETAIL	**250**	
12 - CO	Canzo	CO	Via Mazzini 12	RETAIL	**167**	
13 - CO	Civenna	CO	Via Provinciale 52	RETAIL	**84**	
14 - CO	Erba	CO	Viavolta 2	RETAIL	**318**	
15 - CO	Grandate	CO	Via Statale Dei Giovi 11	RETAIL	**323**	
17 - CO 2	Lipomo	CO	Via Belvedere 11	RETAIL	**447**	
17 - CO	Lipomo	CO	Via Belvedere 12	OFFICE	**650**	
18 - CO	Lurago d'erba	CO	Via Roma 18	RETAIL	**467**	
19 - CO	Novedrate	CO	Via Prov. Novedratese 82	RETAIL	**452**	
19 - CO 2	Novedrate	CO	Via Prov. Novedratese 81	OFFICE	**618**	
20 - CO	Valbrona	CO	Via Vittorio Veneto 9	RETAIL	**136**	
21 - LC	Lecco	LC	Via Belfiore 15	RETAIL	**243**	
22 - LC	Lecco	LC	Piazza G. Carducci 8	RETAIL	**334**	
23 - LC	Lecco	LC	Corso E. Filiberto 108	RETAIL	**201**	
25 - LC	Lecco	LC	Viale Turati 48	RETAIL	**385**	
26 - LC	Abbadia Lariana	LC	Via Nazionale 42	RETAIL	**131**	
27 - LC	Barzio	LC	Via Roma 47	RETAIL	**200**	
28 - LC	Brivio	LC	Piazza Della Vittoria 3	RETAIL	**210**	
30 - LC	Casatenovo	LC	Via Cavour 10	RETAIL	**416**	
31 - LC	Cassago Brianza	LC	Piazza Visconti 10	RETAIL	**254**	
32 - LC	Civate	LC	Via Manzoni 1	RETAIL	**223**	

Cod.	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Superficie Commerciale mq	Valore al 31/12/2020 €
33 - LC	Colico	LC	Via Nazionale 126	RETAIL	**480**	
34 - LC	Dervio	LC	Via Diaz 62	RETAIL	**146**	
35 - LC	Galbiate	LC	Piazza Don Gnocchi 12	RETAIL	**276**	
36 - LC	Introbio	LC	Piazza del Sagrato 9	RETAIL	**233**	
37 - LC	Lierna	LC	Via Roma 124	RETAIL	**255**	
38 - LC	Malgrate	LC	Via San Leonardo 14	RETAIL	**183**	
39 - LC	Mandello del Lario	LC	Dellario Via Manzoni 21	RETAIL	**425**	
40 - LC	Merate	LC	Via Baslini 6	RETAIL	**502**	
41 - LC	Oggiono	LC	Via Marco D'Oggiono 15	RETAIL	**406**	
42 - LC	Olgiate molgora	LC	Via Canova 39	RETAIL	**316**	
43 - LC	Olginate	LC	Via Redaelli 24	RETAIL	**278**	
44 - LC	Paderno d'adda	LC	Via Volta 10	RETAIL	**370**	
45 - LC	Rovagnate	LC	Via Vittorio Veneto 8	RETAIL	**248**	
46 - LC	Valmadrera	LC	Via Stoppani 2	RETAIL	**292**	
48 - LC	Vercurago	LC	Via Roma 66	RETAIL	**206**	
49 - MB	Brugherio	MB	Viale Lombardia 179	RETAIL	**629**	
51 - MB	Vedano al lambro	MB	Viale C. Battisti 42	RETAIL	**775**	
52 - VA	Castellanza	VA	Corso Matteotti 19	RETAIL	**469**	
53 - TO	Torino	TO	Via Arcivescovado 7	RETAIL	**2.834**	
54 - BI	Biella	BI	Via Losana 22	RETAIL	**527**	
55 - GE	Genova	GE	Via Garibaldi 5	RETAIL	**1.661**	
61 - VE	Mestre	VE	Riviera Xx Settembre 13	RETAIL	**925**	
62 - PD	Padova	PD	Piazza Alcide De Gasperi 34A	OFFICE	**549**	
62 - PD 2	Padova	PD	Piazza Alcide De Gasperi 34B	RETAIL	**844**	
63 - VI	Thiene	VI	Piazza Cesare Battisti 5	RETAIL	**439**	
64 - BO	Bologna	BO	Via Emilia Levante 113	RETAIL	**234**	
65 - LU	Barga	LU	Via Pascoli 23	RETAIL	**105**	
66 - LI	Livorno	LI	Via Carabinieri 30	RETAIL	**1.288**	
67 - PO	Prato	PO	Via F. Ferrucci 41	RETAIL	**1.743**	
68 - PO	Montemurlo	PO	Via Provinciale 413	RETAIL	**533**	
70 - FI	Sesto Fiorentino	FI	Via Lucchese 2	RETAIL	**175**	
71 - RM	Roma	RM	Piazza Ss. Apostoli 70	RETAIL	**607**	
TOTALE					**27.712**	**70.879.000**

€ 70.879.000,00

(€ Settantamilioniottocentosettantanovemila,00)

Il valore di mercato è calcolato al netto dei costi di transazione, la cui incidenza, secondo quanto comunicato dal Cliente sulla base di transazioni analoghe, può attestarsi, per il futuro acquirente, fra il 2,5% ed il 3% del valore di mercato.

Team di progetto

La presente relazione di stima è stata elaborata da:

- Arch. Piercarlo Rolando, MRICS Registered Valuer
  Amministratore Delegato e persona fisica deputata nel concreto allo svolgimento dell'incarico conferito a RINA Prime Value Services S.p.A.

- Ing. Silvano Boatto, MRICS Registered Valuer
  Managing Director B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Arch. Daniela di Perna
  Director Rome B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Dott. Raffaele Sannino
  Manager B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Dott. Daniele Storri
  Analyst B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Arch. Anthea Chiovitti
  Analyst B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Ufficio Studi Gabetti S.p.A.
  Research and Market Analysis

Riservatezza dei dati

La presente relazione è stata predisposta esclusivamente a favore del Cliente ed in funzione dello scopo dell'incarico eseguito ai sensi del DM 30 del 05 marzo 2015. Si declinano pertanto responsabilità nei confronti di terzi.

Le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmettibili a terzi previo consenso scritto di RINA Prime Value Services S.p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

Piercarlo Rolando
Amministratore Delegato

Iscritto all'Ordine degli Architetti
della Provincia di Cuneo
al Numero 437

RELAZIONE DI STIMA al 31/12/2020
Fondo Immobiliare CORE FUND IV

AXIA.RE

AXIA.RE
Reliability Transparency Independence

RINA Prime Value Services S.p.A. - Business Unit AxiA.RE
Sede legale: Via Lentasio, 7 - 20122 Milano
REA MI-2100185 Registro delle imprese di Milano Monza Brianza Lodi
P.I./CF – 09587170961- Cap. Soc. € 250.000,00 i.v.
info@axiare.it - www.axiare.it - +39 02 36 68 28 96

COIMA RES S.P.A. SIIQ
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 - Milano
www.coima.com

PUBBLICAZIONE A CURA DI:
Ufficio Affari Legali e Societari
Ufficio Amministrazione e Finanza
Ufficio Marketing & Investor Relations

PHOTO CREDITS
Andrea Martiradonna
Il servizio fotografico ha interessato l'architettura e gli spazi interni del portafoglio immobiliare di COIMA RES.

Carlo Perazzolo
Le immagini di reportage sono state realizzate negli spazi interni ed esterni degli immobili appartenenti al portafoglio di COIMA RES.

Donato Di Bello

Andrea Cherchi

CONCEPT E COORDINAMENTO CREATIVO E REALIZZAZIONE GRAFICA
Network Comunicazione
www.ntkc.it

Milano, COIMA Headquarters, facciata

2020

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

COIMARES

www.coima.com