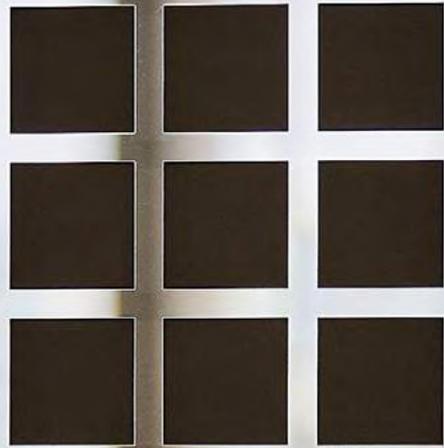




RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

2018





COIMARES

Real Estate SIIQ

SOMMARIO

01

LA SOCIETÀ	3
Missione e Principi	4
Highlights del 2018	6
Lettera dell'Amministratore Delegato	10
Strategia e modello di business	14
Il nostro portafoglio	16
Gestione attiva del portafoglio	40
Perché l'Italia	44
Perché Milano	46

02

MANAGEMENT	55
Senior management	56
La nostra struttura societaria	58
Gestione delle attività	59
Investor Relations	63
Joint Ventures	67

03

GOVERNANCE	69
Introduzione del Presidente	70
Membri del Consiglio di Amministrazione	72
Governance	74
Report del Comitato Investimenti	76
Report del Comitato per la Remunerazione	77
Politica di Remunerazione	78
Report del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate	80
Come gestiamo i rischi	82

04

SOSTENIBILITÀ	89
L'approccio strategico alla sostenibilità	90
I temi materiali di COIMA RES	93
Puntare all'eccellenza	95
La soddisfazione dei conduttori	99
Rafforzare la relazione con le persone e con la comunità	100
Tabelle EPRA	106
I nostri obiettivi	110
Nota metodologica	113

05

FINANCIAL REVIEW	115
CFO Report	116
Altre informazioni societarie	123
Relazione sulla gestione	126
Bilancio Consolidato	134
Bilancio d'Esercizio	193
EPRA - Indicatori di performance	266
Annex	277

Milano - COIMA HEADQUARTERS in Porta Nuova



01

LA SOCIETÀ

Missione e Principi	4
Highlights del 2018	6
Lettera dell'Amministratore Delegato	10
Strategia e modello di business	14
Il nostro portafoglio	16
Gestione attiva del portafoglio	40
Perché l'Italia	44
Perché Milano	46

COIMA RES È UNA SOCIETÀ IMMOBILIARE
 QUOTATA SU BORSA ITALIANA
 E SPECIALIZZATA NELL'INVESTIMENTO
 E NELLA GESTIONE IMMOBILIARE IN ITALIA

665,0^{1,2} MILIONI DI EURO
**VALORE DEL
 PORTAFOGLIO**

1 BONNET (NEL SEGUITO ANCHE CORSO COMO PLACE)
 CONTABILIZZATO PRO-QUOTA (35,7%)
 2 INCLUDE IL FAIR VALUE DI UNA FILIALE DEUTSCHE BANK
 CLASSIFICATA NELLE RIMANENZE E VALUTATA AL COSTO

189.000 METRI QUADRI
87%³ A MILANO

3 SUL VALORE DI MERCATO

MISSIONE E PRINCIPI

MISSIONE



La nostra missione è generare rendimenti attraenti per gli azionisti tramite una politica attiva di investimento e di gestione degli immobili.

PRINCIPI

INDIPENDENZA



Concentriamo il nostro impegno come partner indipendente e di fiducia per conto di investitori istituzionali e operatori nazionali e internazionali.



IMPRENDITORIALITÀ

La nostra ambizione è affrontare costantemente nuove sfide ampliando la nostra conoscenza ed esperienza in modo creativo e rigoroso.

INTEGRITÀ



Onestà e trasparenza sono valori irrinunciabili per tutti noi.



ECCELLENZA

Ricerca la massima qualità in ogni nostra azione rappresenta la nostra passione e impegno di ogni giorno.

SOSTENIBILITÀ



Per noi è importante che i nostri investimenti siano responsabili per la società e per l'ambiente.



“Il modello di business e la struttura organizzativa di COIMA RES si ispira alle migliori prassi di mercato a livello internazionale con l’obiettivo di proporsi come una porta di accesso concreta e trasparente al mercato immobiliare italiano da parte degli investitori italiani ed esteri.”

Caio Massimo Capuano
Presidente di COIMA RES



HIGHLIGHTS DEL 2018

NEL SUO TERZO ANNO DI ATTIVITÀ, COIMA RES HA GENERATO RISULTATI ECONOMICI E FINANZIARI ROBUSTI TRAMITE UNA POLITICA ATTIVA DI INVESTIMENTO E DI GESTIONE DEL PORTAFOGLIO



PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI

dati al 31/12/2018

CANONI LORDI

36,3

milioni di Euro

NET OPERATING INCOME

32,3

milioni di Euro

RISULTATO NETTO

46,3

milioni di Euro

EPRA EARNINGS

15,1

milioni di Euro
(0,42 Euro per azione)

FFO

22,0

milioni di Euro
(0,61 Euro per azione)

FFO RICORRENTE

17,7

milioni di Euro
(0,49 Euro per azione)

VALORE DEL
PORTAFOGLIO^{1,3}

665

milioni di Euro

POSIZIONE FINANZIARIA
NETTA¹

228,9

milioni di Euro

LOAN TO VALUE¹

34,5%

EPRA NAV

421,6

milioni di Euro
(11,71 Euro per azione)

DIVIDENDO⁴

10,8

milioni di Euro
(0,30 Euro per azione)

RETURN ON EQUITY

11,8%

EPRA NET INITIAL YIELD²

5,2%

EPRA VACANCY RATE²

4,6%

WALT²

6,2

anni

PORTAFOGLIO
CERTIFICATO LEED
(o in fase di certificazione)

60%

INTENSITÀ CARBONICA

0,063

tCO₂e/m²

INTENSITÀ ENERGETICA

238

kWh/m² anno

¹ CORSO COMO PLACE CONTABILIZZATO PRO-QUOTA (35,7%)

² NON INCLUDE IL PAVILION DATA LA PECULIARITÀ DELLA SITUAZIONE DELL'IMMOBILE AL 31 DICEMBRE 2018 (CONTRATTO DI LOCAZIONE CON IBM GIÀ FIRMATO MA NON ANCORA EFFETTIVO)

³ INCLUDE IL FAIR VALUE DI UNA FILIALE DEUTSCHE BANK CLASSIFICATA NELLE RIMANENZE E VALUTATA AL COSTO

⁴ SOGGETTO AD APPROVAZIONE DA PARTE DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI (APRILE 2019)

SINTESI DELLE ATTIVITÀ SVOLTE NEL 2018

Tramite le acquisizioni e cessioni effettuate nel 2018 COIMA RES ha consolidato il proprio portafoglio immobiliare incrementando la porzione del portafoglio ubicata a Milano (87% rispetto al 72% al 31 dicembre 2017) e la porzione del portafoglio ad uso uffici (81% rispetto all'80% al 31 dicembre 2017) incrementando inoltre la porzione di immobili caratterizzati da un profilo di crescita in termini di aumento atteso dei canoni (47% rispetto al 27% al 31 dicembre 2017).

- » | **GENNAIO 2018:** PERFEZIONAMENTO CESSIONE FILIALI BANCARIE PER EURO 38,0 MILIONI
- » | **APRILE 2018:** RINNOVO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
- » | **APRILE 2018:** STACCO SALDO DIVIDENDI PARI A EURO 0,18 PER AZIONE
- » | **MAGGIO 2018:** PRELIMINARE DI ACQUISTO IMMOBILE PAVILION PER EURO 46,1 MILIONI
- » | **MAGGIO 2018:** PRELIMINARE DI ACQUISTO IMMOBILE TOCQUEVILLE PER EURO 57,7 MILIONI
- » | **LUGLIO 2018:** ESTENSIONE SCADENZA DEL DEBITO E NUOVO FINANZIAMENTO (EURO 219 MILIONI COMPLESSIVI)
- » | **LUGLIO 2018:** PERFEZIONAMENTO ACQUISIZIONE IMMOBILE TOCQUEVILLE
- » | **AGOSTO 2018:** STIPULA ACCORDO DI LOCAZIONE CON IBM PER IL PAVILION
- » | **SETTEMBRE 2018:** EPRA "GOLD AWARD" PER BILANCIO E RAPPORTO SOSTENIBILITÀ 2017
- » | **OTTOBRE 2018:** STIPULA FINANZIAMENTO (EURO 27,0 MILIONI) PER ACQUISIZIONE PAVILION
- » | **NOVEMBRE 2018:** STACCO ACCONTO DIVIDENDI PARI A EURO 0,10 PER AZIONE
- » | **NOVEMBRE 2018:** PREMIO "BEST IMPROVER" IN CLASSIFICA WEBRANKING BY COMPREND
- » | **NOVEMBRE 2018:** PERFEZIONAMENTO ACQUISIZIONE IMMOBILE PAVILION
- » | **DICEMBRE 2018:** VENDITA IMMOBILE EURCENTER A ROMA PER EURO 90,3 MILIONI

INVESTMENT MANAGEMENT

ACQUISIZIONI
104,0
milioni di Euro

CESSIONI
129,8¹
milioni di Euro

ASSET MANAGEMENT

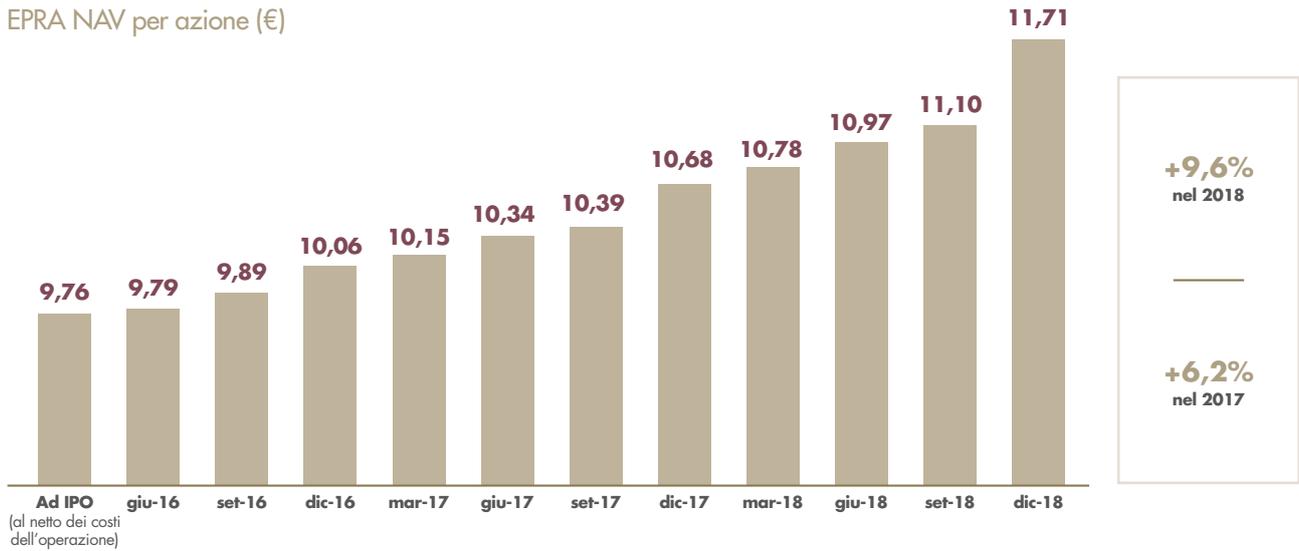
TENANT
RETENTION
RATE
99,2%

EPRA VACANCY
RATE
4,6%

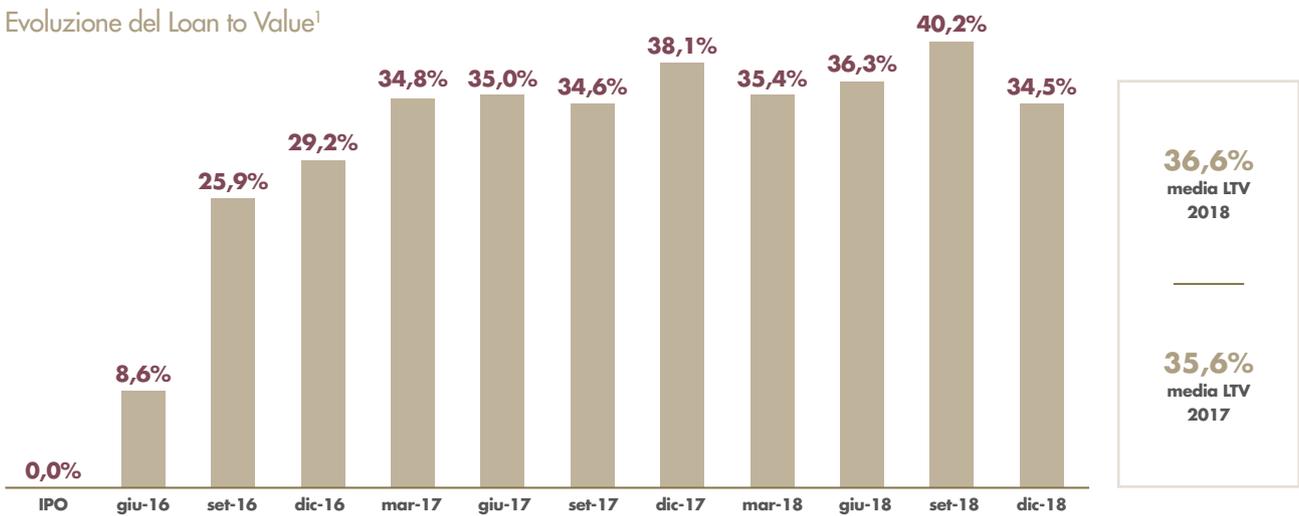
NUOVI CONTRATTI
DI LOCAZIONE O
RINNOVI
4,3
milioni di Euro

¹ INCLUDE ANCHE LA CESSIONE DELLE FILIALI DEUTSCHE BANK NEL SUD ITALIA PER EURO 38,0 MILIONI (ANNUNCIATA NEL 2017 E COMPLETATA NEL 2018)

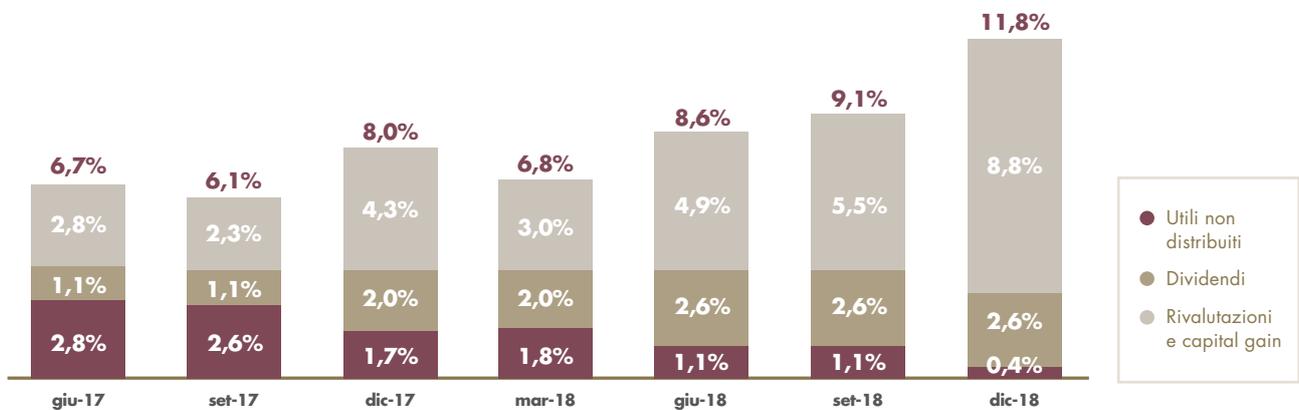
EPRA NAV per azione (€)



Evoluzione del Loan to Value¹



Composizione del Return on Equity (ultimi 12 mesi, rolling)



¹ CORSO COMO PIACE CONTABILIZZATO PRO-QUOTA (35,7%)

DATI PRINCIPALI		2018	2017	Variazione
Canoni lordi	milioni di Euro	36,3	34,2	5,9%
Net Operating Income (NOI)	milioni di Euro	32,3	30,5	5,9%
Margine NOI	%	89,1%	89,1%	stabile
EBITDA	milioni di Euro	25,0	21,6	15,9%
EBITDA margin	%	69,0%	63,1%	5,9 p.p.
Risultato netto	milioni di Euro	46,3	28,9	60,2%
EPRA Earnings	milioni di Euro	15,1	15,3	(1,3)%
FFO Ricorrente	milioni di Euro	17,7	16,8	5,0%
Dividendo	milioni di Euro	10,8 ¹	9,7	11,1%
EPRA Earnings per azione	Euro	0,42	0,42	(1,3)%
FFO Ricorrente per azione	Euro	0,49	0,47	5,0%
Dividendo per azione	Euro	0,30 ¹	0,27	11,1%
IFRS Equity	milioni di Euro	418,7	383,4	9,2%
EPRA NAV	milioni di Euro	421,6	384,6	9,6%
EPRA NNNNAV	milioni di Euro	415,4	380,2	9,2%
IFRS NAV per azione	Euro	11,63	10,65	9,2%
EPRA NAV per azione	Euro	11,71	10,68	9,6%
EPRA NNNNAV per azione	Euro	11,54	10,56	9,2%
Return on Equity	%	11,8%	8,0%	3,8 p.p.
Debito lordo ²	milioni di Euro	311,3	259,7	n.s.
Cassa ²	milioni di Euro	82,4	27,1	n.s.
Debito netto ²	milioni di Euro	228,9	232,6	n.s.
Loan to Value ²	%	34,5%	38,1%	(3,6) p.p.
Interest cover ratio	x	4,0x	3,2x	0,8x
Costo medio del debito "all in"	%	2,03%	1,97%	6 bps
Scadenza media del debito	anni	4,4	3,7	0,7
Numero immobili	-	77	99	n.s.
Valore complessivo portafoglio ²	milioni di Euro	665,0 ³	610,7	8,9%
Canoni lordi annualizzati ²	milioni di Euro	32,6	34,6	(5,8)%
Superficie commerciale	mq	188.844	188.817	n.s.
EPRA Net Initial Yield	%	5,2%	5,3%	(10) bps
EPRA Topped-up Net Initial Yield	%	5,3%	5,5%	(20) bps
EPRA Vacancy Rate	%	4,6%	4,8%	(20) bps
Crescita canoni su base like for like	%	2,5%	1,4%	1,1 p.p.

¹ SOGGETTO AD APPROVAZIONE DA PARTE DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI (APRILE 2019)

² CORSO COMO PLACE CONTABILIZZATO PRO-QUOTA (35,7%)

³ INCLUDE IL FAIR VALUE DI UNA FILIALE DEUTSCHE BANK CLASSIFICATA NELLE RIMANENZE E VALUTATA AL COSTO

LETTERA DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO

NEL 2018 COIMA RES HA CONCENTRATO ULTERIORMENTE IL PROPRIO PORTAFOGLIO IMMOBILIARE A MILANO, GENERATO UN RETURN ON EQUITY DEL 12% E MANTENUTO UNA LEVA PRUDENTE



Cari azionisti, investitori, conduttori e partner,

al termine del nostro terzo anno di attività presentiamo con soddisfazione i solidi risultati ottenuti da COIMA RES nel 2018 che si traducono in un Return on Equity dell'11,8% (rispetto all'8,0% nel 2017), una crescita dell'EPRA NAV per azione pari al 9,6% (rispetto al 6,2% nel 2017) ed un incremento del dividendo

per azione pari all'11,1% (Euro 0,30 nel 2018 rispetto ad Euro 0,27 nel 2018).

Il contesto macroeconomico in cui COIMA RES ha operato nel 2018 è stato complesso alla luce del rallentamento dell'economia italiana, europea e globale e dell'aumento della percezione del rischio Italia. In questo contesto, i fondamentali del mercato immobiliare ad uso uffici a Milano sono rimasti solidi con una crescita dei canoni prime pari al 6% ed un livello di assorbimento "record" pari a quasi 400 mila metri quadri. La forte richiesta da parte degli investitori istituzionali per il segmento uffici a Milano è dimostrata dall'alto numero di operazioni di compravendita che ha raggiunto il livello aggregato di Euro 2,1 miliardi nel 2018 e dall'ulteriore compressione dei rendimenti pari a 10-25 punti base nel 2018, portando i livelli di rendimento al 3,4% per gli immobili prime ed al 5,0% per gli immobili di buona qualità in quartieri secondari.

Il 2018 ha segnato la conclusione della prima parte di un viaggio che è iniziato con la nostra IPO nel 2016 e ha visto il completamento della nostra prima fase di investimenti con l'acquisizione di due immobili strategici nel quartiere Porta Nuova a Milano: l'immobile Tocqueville, acquistato per Euro 57,7 milioni, ad un rendimento stabilizzato netto atteso pari a circa il 5,0% (considerando uno scenario di ristrutturazione e di successiva rilocalizzazione) e l'iconico immobile Pavilion, acquistato per Euro 46,1 milioni, su cui è già stata registrata una sensibile rivalutazione, pari a circa il 50% del valore di acquisto.

Quest'anno siamo stati anche attivi sul fronte delle cessioni, completando la vendita dell'Eurcenter a Roma (immobile acquistato ad agosto 2016 e ceduto a dicembre 2018) per Euro 90,3 milioni, ottenendo un premio del 13% sul prezzo di acquisto e realizzando un IRR levered del 20%. Le cessioni includono inoltre la vendita di 21 filiali Deutsche Bank nel Sud Italia per Euro 38,0 milioni, in linea con il valore di contribuzione all'IPO (cessione annunciata ad ottobre 2017 e completata a gennaio 2018). Dall'IPO ad oggi abbiamo effettuato cessioni che rappresentano il 18% del totale degli investimenti ad un premio medio rispetto al prezzo di acquisizione dell'8%.

Il portafoglio di COIMA RES è attualmente composto da immobili commerciali di alta qualità ed ubicati principalmente a Milano, che oggi rappresenta quasi il 90% del totale. Nel contesto milanese, abbiamo una forte esposizione al dinamico distretto di Porta Nuova, quartiere che ci si attende possa offrire una crescita combinata di canoni e occupancy del 10% nel 2019-2021, secondo le ultime stime di Green Street Advisors. Porta Nuova rappresenta attualmente quasi il 40% del nostro portafoglio. La qualità del nostro portafoglio è anche dimostrata dalle 3 certificazioni LEED in essere e dalla certificazione LEED prevista per il progetto Corso Como Place che porterebbe al 60% la porzione dei nostri immobili certificati.

Il nostro portafoglio offre sia un profilo difensivo sia un potenziale di crescita. Da un lato, il complesso immobiliare Vodafone, le filiali Deutsche Bank e Deruta, che rappresentano circa il 50% del valore del nostro portafoglio, forniscono una base di flussi di cassa stabile e di lunga durata. D'altro lato, il portafoglio complementare, pari a circa il 50% del valore totale, offre una prospettiva di crescita dei canoni di locazione: a breve termine per quanto riguarda il Pavilion e Gioiaotto ed a medio termine per quanto riguarda Tocqueville, Monte Rosa e Corso Como Place a valle dei rispettivi progetti di ristrutturazione.

In questo momento di incertezza sia in Italia sia in Europa, abbiamo deciso di concentrarci su Milano, il mercato degli uffici più grande, più trasparente e più liquido d'Italia. Milano ha rappresentato oltre il 60% del mercato degli uffici in Italia, sia per numero di transazioni sia per volumi di investimenti negli ultimi quattro anni. Milano è caratterizzata da solidi fondamentali tra domanda e offerta, in particolare a causa della scarsità di immobili di Grado A, che rappresentano solo il 10% del totale stock ad uso ufficio, ma rappresentano oltre il 70% della domanda da parte dei conduttori. Questo squilibrio suggerisce che la domanda potrebbe superare di 2-3 volte l'offerta nei prossimi anni, il che sosterrà la crescita dei canoni a breve e medio termine.

Oltre a concentrarci su Milano, al fine di proteggere COIMA RES dalle condizioni macroeconomiche che interessano l'Italia, abbiamo optato per una posizione più prudente sulla leva finanziaria, restando al di sotto della soglia del 40% di LTV (l'attuale LTV netto si attesta al 34,5%). A titolo di promemoria, la nostra struttura di finanziaria è sostanzialmente fissata per i prossimi anni, senza scadenze prima del 2022, con una durata media superiore a 4 anni ed un interessante costo del debito al 2,0% di cui circa il 75% coperto rispetto alle fluttuazioni dei tassi di interesse.

Implementare e mantenere una forte struttura di governance è per noi di primaria importanza, sia tramite un Consiglio di Amministrazione forte e indipendente, sia adottando le raccomandazioni EPRA sull'informativa finanziaria e sulla sostenibilità, sia promuovendo l'innovazione attraverso la nostra partecipazione al Think Tank Europeo con altre cinque società immobiliari quotate leader, focalizzate sul segmento uffici.

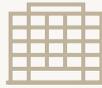
In sintesi, siamo fiduciosi nella qualità del nostro portafoglio, del nostro team e del nostro potenziale di crescita futura. Guardando avanti, continueremo a gestire la nostra società con disciplina, ottimizzeremo ulteriormente il nostro portafoglio prediligendo l'esposizione al segmento uffici a Milano, ridurremo i rischi ove opportuno e gestiremo attivamente i nostri immobili con l'obiettivo principale di creare valore per i nostri azionisti.

Vi ringraziamo per il vostro supporto.

Manfredi Catella
Fondatore e Amministratore Delegato, COIMA RES

COIMA RES L'UNICA SIIQ ITALIANA OPERANTE NEL SEGMENTO UFFICI

1



LA PORTA D'ACCESSO AL SETTORE IMMOBILIARE ITALIANO
UNICA SIIQ ITALIANA OPERANTE NEL SEGMENTO UFFICI

2



UN PORTAFOGLIO FOCALIZZATO
PORTAFOGLIO DA €665 MILIONI, 80% UFFICI, 90% A MILANO, 40% A PORTA NUOVA

3



POTENZIALE DI CRESCITA
50% DEL PORTFOLIO CON UN PROFILO DI CRESCITA

4



LEVA PRUDENTE
LTV PARI AL 34%

5



SISTEMA DI GOVERNANCE "BEST IN CLASS"
7 DEI 9 CONSIGLIERI SONO INDIPENDENTI

6



TRASPARENZA
EPRA "GOLD AWARD" NELLA REPORTISTICA

7

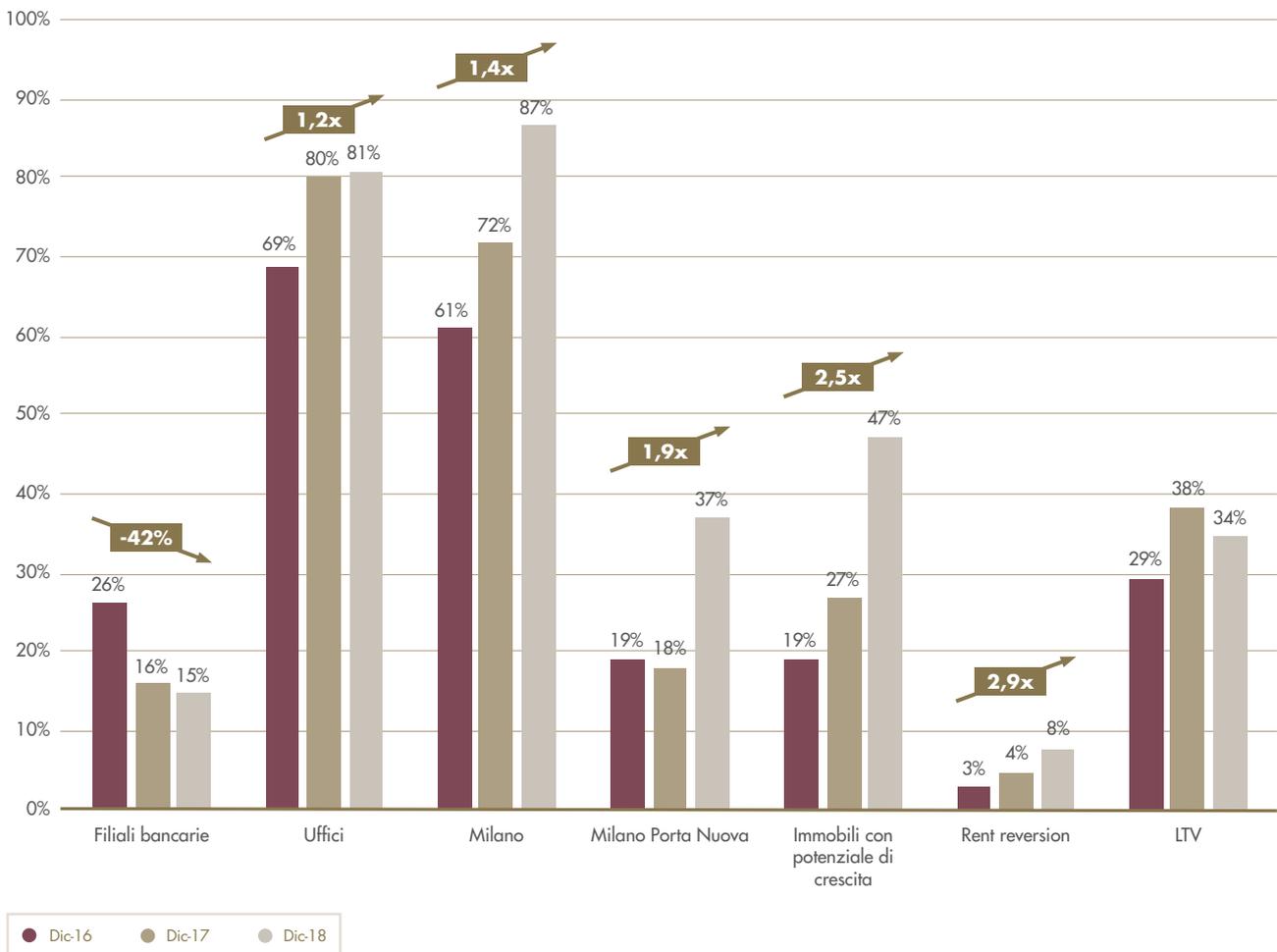


SOSTENIBILITÀ
60% DEL PORTAFOGLIO CERTIFICATO LEED (0 IN FASE DI CERTIFICAZIONE)

PANORAMICA DELL'ATTIVITÀ DALL'IPO AD OGGI

Dall'IPO ad oggi abbiamo focalizzato il nostro portafoglio sull'asset class più liquida (uffici) e verso un business district resiliente (Porta Nuova), incrementando il potenziale di crescita del portafoglio e mantenendo un livello di leva prudente.

DESTINAZIONE D'USO DEL PORTAFOGLIO		LOCALIZZAZIONE DEL PORTAFOGLIO		POTENZIALE DI CRESCITA DEL PORTAFOGLIO		Mantenuto un livello di leva prudente
Ridotto a quasi la metà l'esposizione alle filiali bancarie	Aumentata la porzione ad uso uffici	Aumentata materialmente l'esposizione a Milano (100% degli immobili ad uso ufficio sono a Milano)	Quasi raddoppiata la nostra esposizione a Porta Nuova (4 dei 7 immobili ad uso ufficio sono a Porta Nuova)	Più che raddoppiata la componente di crescita del portafoglio (4 dei 5 immobili caratterizzati da potenziale di crescita sono a Porta Nuova)	Quasi triplicato il potenziale di crescita dei canoni	



1 La «RENT REVERSION» È UNA METRICA CHE INDICA IL POTENZIALE DI CRESCITA DEI CANONI NEL PORTAFOGLIO ED È DEFINITA COME "CANONI LORDI / ERV - 1"

2 ERV È LA "ESTIMATED RENTAL VALUE" STIMATA DAI VALUTATORI INDIPENDENTI

STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS

GENERARE RENDIMENTI ATTRAENTI E SOSTENIBILI MONITORANDO E CONTENENDO I RISCHI

“*La nostra strategia prevede la creazione, l’ottimizzazione e la gestione attiva di un portafoglio immobiliare di qualità caratterizzato da potenziale di apprezzamento ed in grado di generare flussi di cassa crescenti e sostenibili. Particolare attenzione è posta alla sostenibilità ed alla performance energetica degli edifici sia nello stato di fatto che in prospettiva di ristrutturazione. In questo particolare momento di mercato preferiamo concentrarci nel segmento uffici a Milano, in quanto è il mercato più grande, più trasparente e più liquido nel panorama italiano.*”

Manfredi Catella

Fondatore e Amministratore Delegato, COIMA RES

STRATEGIA DI INVESTIMENTO

- » Immobili commerciali Core e Core + con profilo di rischio e rendimento attraente
- » Segmento uffici a Milano: il mercato più grande, più trasparente e più liquido nel contesto italiano
- » Transazioni off-market facendo leva sul nostro network e presenza sul mercato
- » Struttura finanziaria prudente con un LTV minore del 40%
- » Possibilità di co-investimento in progetti Value-add

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEGLI IMMOBILI CHE ACQUISTIAMO



Alta qualità degli edifici, sia nello stato di fatto che in prospettiva di ristrutturazione



Localizzazione prevalentemente in zone strategiche e ben connesse alla rete dei trasporti pubblici



Conduttori di standing con preferenza per soggetti “investment grade”



Combinazione di contratti di locazione con durata pluriennale per immobili affittati a livelli di mercato in modo da supportare i flussi di cassa di COIMA RES e contratti di locazione di breve durata per immobili affittati sotto mercato per catturare il potenziale aumento dei canoni nel medio termine (anche a valle di interventi di ristrutturazione)



Particolare attenzione alla sostenibilità degli edifici, sia nello stato di fatto che in prospettiva di ristrutturazione, ed alle relative certificazioni (LEED, WELL, Cradle to Cradle, Near Zero Emission Building, etc.)

GESTIONE ATTIVA DEGLI IMMOBILI

- » Costante monitoraggio del livello di soddisfazione dei conduttori
- » Rinegoziazione dei contratti di locazione per aumentarne il livello e/o per estenderne la durata
- » Rotazione dei conduttori in modo da catturare i trend di crescita dei canoni di mercato
- » Studi di fattibilità ed implementazione di interventi di miglioramento degli spazi
- » Riposizionamento e upgrade degli edifici per soddisfare la domanda del mercato
- » Valutazione di possibili dismissioni di asset non strategici e/o su base opportunistica



IL NOSTRO PORTAFOGLIO

IL PORTAFOGLIO DI COIMA RES CONSISTE IN 7 IMMOBILI PREVALENTEMENTE AD USO UFFICIO SITUATI A MILANO ED UN PORTAFOGLIO DI 70 FILIALI BANCARIE SITUATE NEL NORD E CENTRO ITALIA PER UN CONTROVALORE COMPLESSIVO DI EURO 665¹ MILIONI ED UNA SUPERFICIE COMMERCIALE DI CIRCA 189.000 MQ



“Durante il 2018 siamo stati particolarmente attivi nello stipulare nuovi contratti di locazione per gli immobili Gioiaotto, Monte Rosa e Pavilion e nella gestione del progetto di sviluppo Corso Como Place avviandone la fase di costruzione e la commercializzazione a potenziali conduttori.”

Matteo Ravà
Head of Asset Management

Al 31 dicembre 2018 il portafoglio di COIMA RES consiste in 77 immobili (70 filiali bancarie e 7 complessi prevalentemente ad uso ufficio) per circa 189.000 mq. Il portafoglio ha un valore di Euro 665¹ milioni (di cui circa il 90% è a Milano, circa il 40% a Milano Porta Nuova e circa l'80% è ad uso uffici).

Il valore del portafoglio è aumentato di Euro 54,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 per effetto delle acquisizioni di Pavilion e Tocqueville per Euro 103,8 milioni, dell'aumento del valore del portafoglio pari a Euro 35,9 milioni (principalmente dovuto a rivalutazioni, alle capex spese per il progetto Corso Como Place ed alle ristrutturazioni nell'immobile Gioiaotto), parzialmente compensato dalle cessioni di filiali Deutsche Bank per Euro 1,5 milioni e dalla cessione dell'immobile Eurcenter a Roma per Euro 90,3 milioni (valore di bilancio pari a Euro 83,8 milioni al 31 dicembre 2017).

Il nostro portafoglio offre sia un profilo difensivo che un potenziale di crescita. Da un lato, gli immobili Vodafone, le filiali Deutsche Bank e Deruta, che rappresentano c. il 50% del valore del nostro portafoglio, forniscono una base di flussi di cassa stabile derivanti da contratti di locazione di lunga durata. Dall'altro lato, il portafoglio complementare, pari a c. il 50% del valore totale, offre una prospettiva di crescita dei canoni di locazione: a breve termine per quanto riguarda il Pavilion e Gioiaotto ed a medio termine per quanto riguarda Tocqueville, Monte Rosa e Corso Como Place a valle dei rispettivi progetti di ristrutturazione.

¹ INCLUDE IL FAIR VALUE DI UNA FILIALE DEUTSCHE BANK CLASSIFICATA NELLE RIMANENZE E VALUTATA AL COSTO

Panoramica del portafoglio

VALORE DEL PORTAFOGLIO
665¹
milioni di Euro

EPRA NET INITIAL YIELD
5,2%

WALT
6,2
anni

VACANCY
4,6%

IMMOBILI CERTIFICATI LEED
(O IN FASE DI CERTIFICAZIONE)
60%

CORE



VODAFONE - Milano



DERUTA - Milano



DEUTSCHE BANK

CORE +



GIOIATTO - Milano



PAVILION - Milano



TOCQUEVILLE - Milano



MONTE ROSA - Milano

VALUE-ADD



CORSO COMO PLACE - Milano

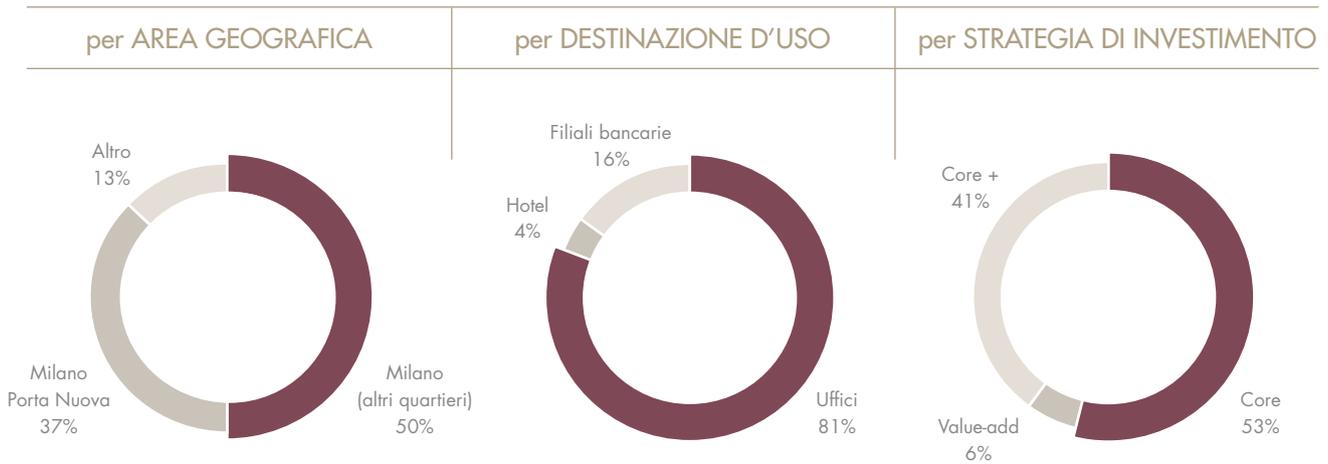
IMMOBILI CORE
~53% del valore
(7,2 anni WALT)

IMMOBILI CON PROSPETTIVA DI CRESCITA
~47% del valore
(3,9 anni WALT)

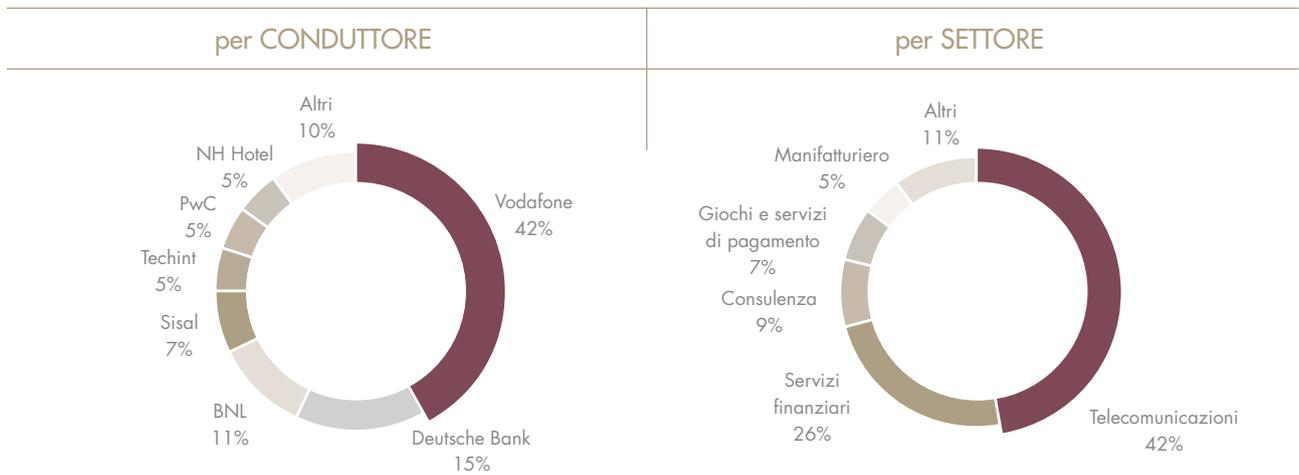
* Immobili a Milano Porta Nuova

¹ INCLUDE IL FAIR VALUE DI UNA FILIALE DEUTSCHE BANK CLASSIFICATA NELLE RIMANENZE E VALUTATA AL COSTO

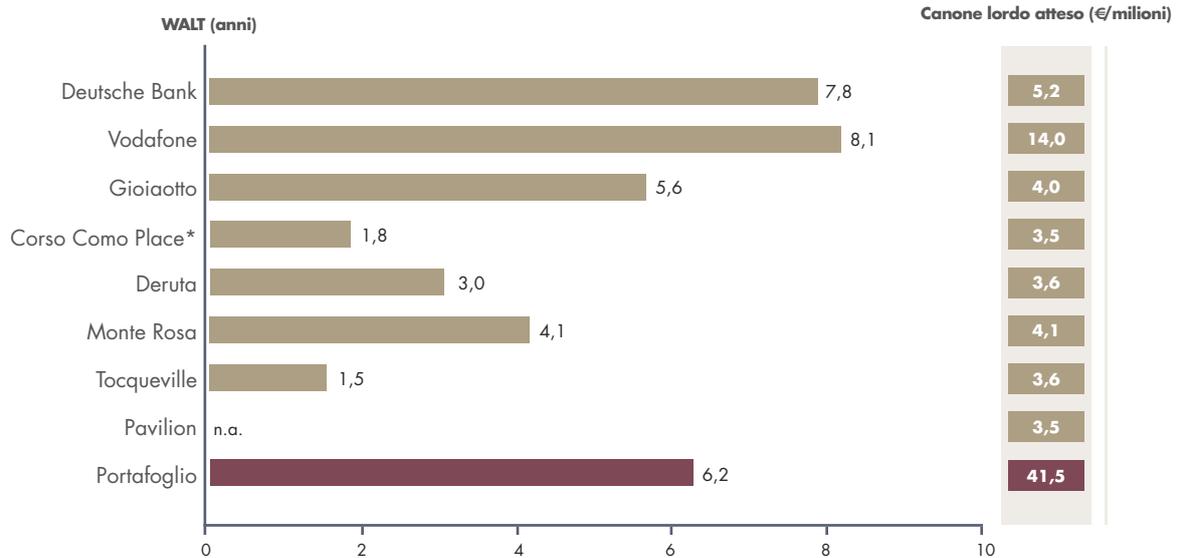
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE (AL 31 DICEMBRE 2018)



CANONI DI LOCAZIONE LORDI STABILIZZATI (AL 31 DICEMBRE 2018)



WALT



* CONTABILIZZATO PRO QUOTA (35,7%)

Principali indicatori del portafoglio immobiliare (al 31/12/2018)

	Deutsche Bank	Vodafone	Gioiaotto ¹	Corso Como Place	Deruta	Monte Rosa	Tocqueville	Pavilion	Totale
Città	Varie	Milano	Milano P. Nuova	Milano P. Nuova	Milano	Milano	Milano P. Nuova	Milano P. Nuova	-
Asset class	Filiali bancarie	Uffici	Uffici, Hotel	Uffici, Retail	Uffici	Uffici	Uffici	Uffici	-
Tipologia di prodotto	Core	Core	Core +	Value-add	Core	Core +	Core +	Core +	-
% di possesso	100,0%	100,0%	86,7%	35,7%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	-
Valore di Mercato	€96,5m ⁷	€209,3m	€79,8m	€40,4m ²	€49,8m	€60,4m	€58,9m	€70,0m	€665,0m
WALT (anni)	7,8	8,1	5,6	1,8	3,0	4,1	1,5	n.a. ⁶	6,2
EPRA occupancy rate	81%	100%	100%	n.a.	100%	91%	100%	n.a. ⁶	95,4%
Canone lordo iniziale	€5,2m	€14,0m	€3,3m	€0,3m ²	€3,6m	€3,7m	€2,4m	n.a. ⁶	€32,6m
EPRA Net Initial Yield	4,5%	6,2%	3,7%	n.a.	6,6%	5,0%	3,6%	n.a. ⁶	5,2%
EPRA topped-up NIY	4,5%	6,2%	4,5%	n.a.	6,6%	5,2%	3,6%	n.a. ⁶	5,3%
Rendimento netto atteso stabilizzato ⁵	5,3% ³	6,2%	4,5%	6,2% ⁴	6,6%	5,6%	4,9% ⁴	4,8%	5,6%

¹ GIOIAOTTO CONSOLIDATO AL 100%

² CORSO COMO PLACE CONSOLIDATO PRO-QUOTA (35,7%)

³ CALCOLATO ESCLUDENDO FILIALI SFITTE

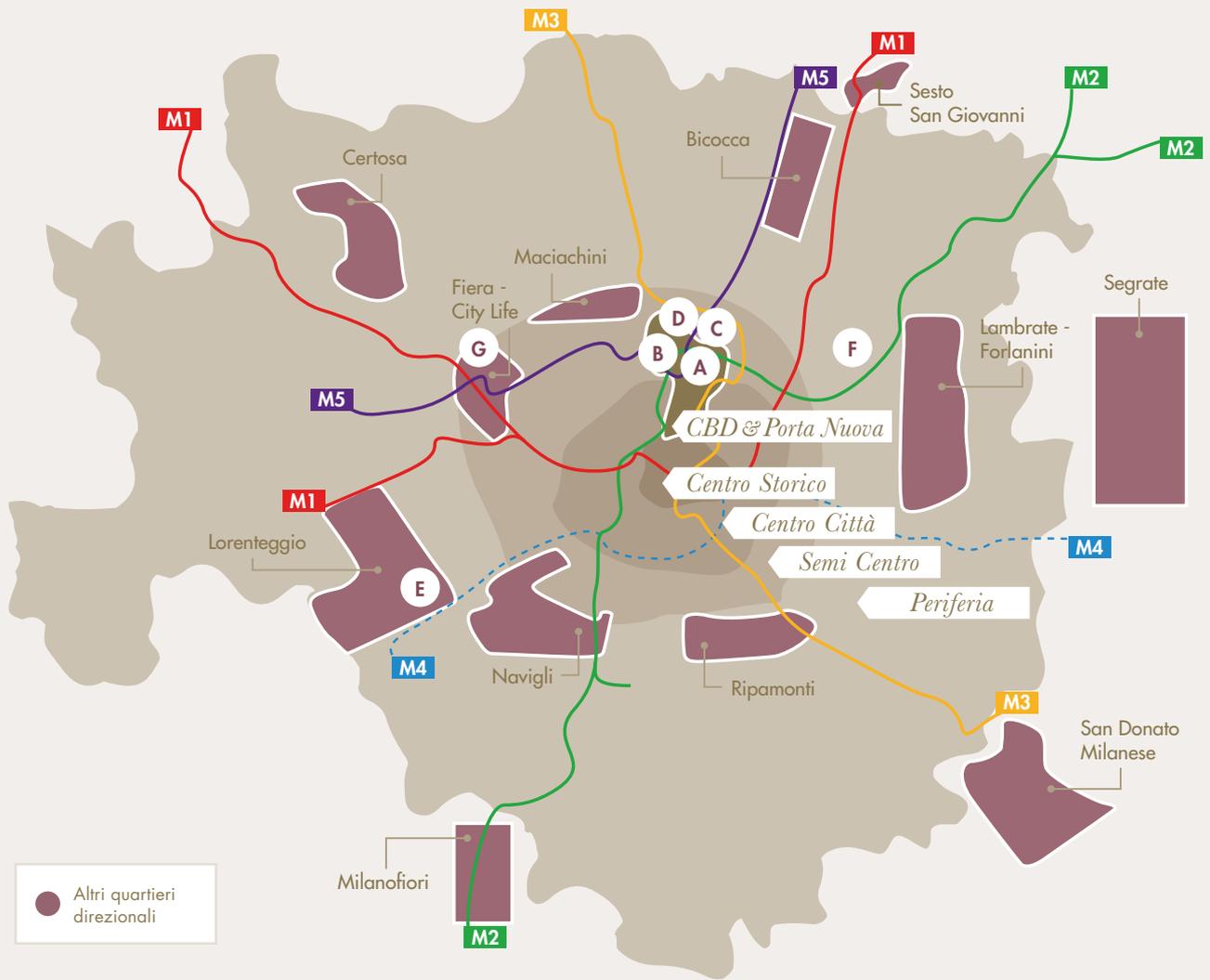
⁴ CALCOLATO INCLUDENDO LE CAPEX ATTESE

⁵ RIFLETTE AL NUMERATORE NOI STABILIZZATO ED EVENTUALI INIZIATIVE DI ASSET MANAGEMENT. AL DENOMINATORE, RIFLETTE LA VALUTAZIONE ATTUALE ED EVENTUALI CAPEX

⁶ A PARTIRE DAL 31 GENNAIO 2019, IL PAVILION È COMPLETAMENTE LOCATO A IBM

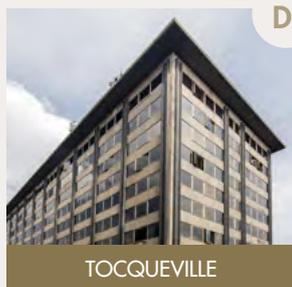
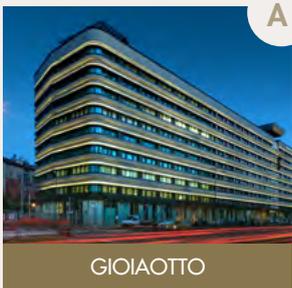
⁷ INCLUDE IL FAIR VALUE DI UNA FILIALE DEUTSCHE BANK CLASSIFICATA NELLE RIMANENZE E VALUTATA AL COSTO





Porta Nuova

Altri Quartieri Direzionali





FILIALI DEUTSCHE BANK

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Portafoglio conferito in sede di IPO da Qatar Holding LLC e volto a creare un flusso di cassa stabile e prevedibile per COIMA RES. Potenziale di riconversione in retail al momento della scadenza del contratto di locazione con Deutsche Bank nel caso il contratto non fosse rinnovato.

Facts & figures

Indirizzo:
varie città dell'Italia settentrionale e centrale

Superfici commerciali:
43.857 mq

Valore:
Euro 96,5 milioni

WALT:
7,8 anni

Anno di acquisizione da parte di COIMA RES:
2016

CONDUTTORE



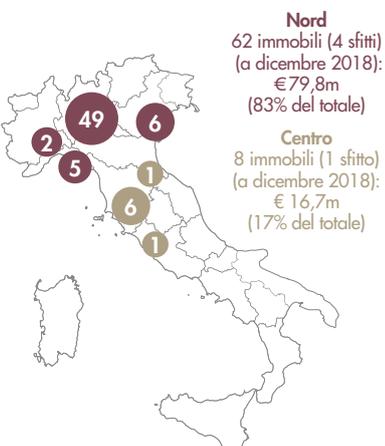
Deutsche Bank

Descrizione

Portafoglio costituito da 70 filiali bancarie situate nel nord e centro Italia. Al 31 dicembre 2018, 5 filiali risultano sfitte mentre le rimanenti 65 filiali sono locate a Deutsche Bank con un contratto “unbreakable” di lunga durata (pari a 7,8 anni).

PORTAFOGLIO ATTUALE

n° di filiali: 70
Valore di mercato (a dicembre 2018): Euro 96,5 milioni



LE 10 FILIALI DI MAGGIORE VALORE NEL PORTAFOGLIO

#	Città	Indirizzo	Valore cumulato (%)
1	Como	Viale Cavallotti 3	10%
2	Roma	Piazza Ss. Apostoli 70	19%
3	Torino	Via Arcivescovado 7	25%
4	Genova	Via Garibaldi 5	31%
5	Verona	Corso Portanuova 135	35%
6	Milano	Via Dei Martinitt 3	39%
7	Mestre	Riviera Xx Settembre 13	43%
8	Prato	Via F. Ferrucci 41	46%
9	Milano	Via Larga 16	49%
10	Milano	Via Pierluigi Da Palestrina 2	51%



Milano - VODAFONE - Ingresso

VODAFONE

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Immobilie acquistate nella prima fase del programma di investimenti post IPO e volto a creare un flusso di cassa stabile e prevedibile per COIMA RES.

Facts & figures

Indirizzo:

Via Lorenteggio 240, Milano

Valore:

Euro 209,3 milioni

Superfici commerciali:

46.323 mq

WALT:

8,1 anni

Anno di costruzione:

2012

Anno di acquisizione da parte di COIMA RES:

2016

Certificazioni:

LEED Silver



CONDUTTORE



Descrizione

Complesso composto da tre edifici ed interamente locato a Vodafone con contratto di locazione a lunga durata (scadenza nel gennaio 2027). Situato nel quartiere di Lorenteggio che 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 ecosostenibilità, grazie alla certificazione LEED.

GIOIAOTTO

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Gestione attiva dei conduttori per la parte ad uso ufficio, data la scadenza relativamente breve dei canoni in essere, e finalizzata a catturare il trend di crescita dei canoni nell'area. Canone di lungo termine per quanto riguarda la parte ad uso alberghiero con possibilità di catturare parte dell'upside derivante dalla performance commerciale dell'operatore alberghiero dal 2020.

Facts & figures

Indirizzo:

Viale Melchiorre Gioia 6/8, Milano

Valore:

Euro 79,8 milioni

Superfici commerciali:

14.545 mq

WALT:

5,6 anni

Anno di costruzione:

anni '70

Anno di ultima ristrutturazione:

2014

Anno di acquisizione da parte di COIMA RES:

2016

Certificazioni:

LEED Platinum



CONDUTTORI



NH

HOTEL GROUP



QBE

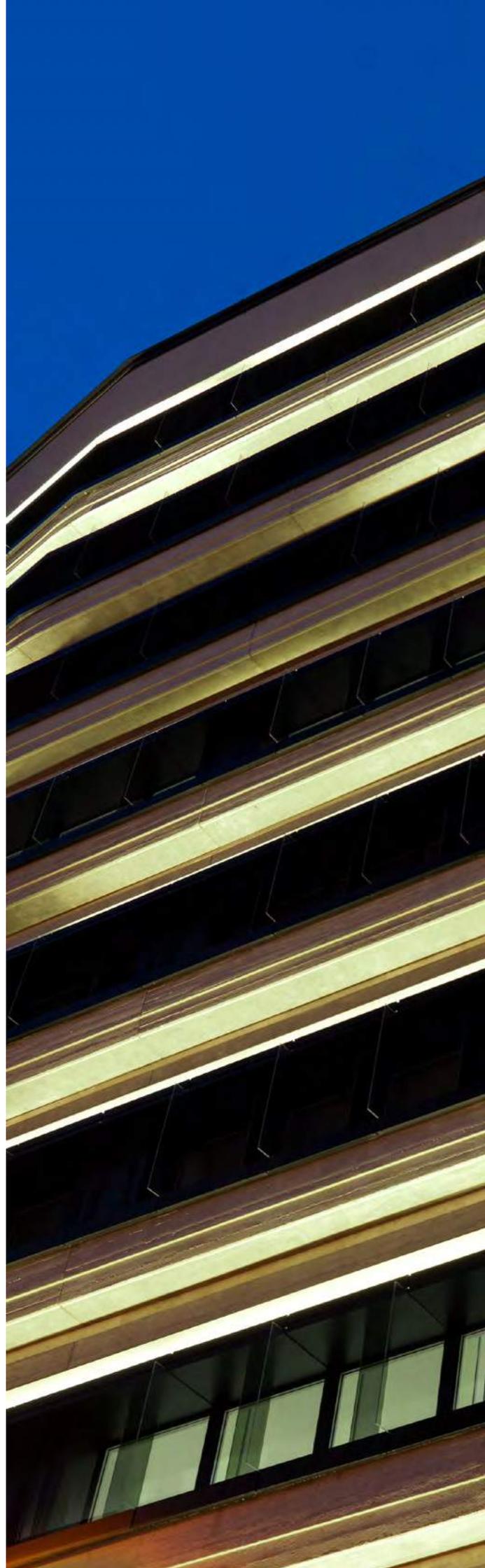


Angelini Beauty

RGA®

Descrizione

Costruito negli anni '70 e ristrutturato nel 2014, Gioiaotto è stato il primo edificio milanese certificato LEED Platinum. Il 50% delle superfici sono locate ad uso ufficio ed il rimanente 50% sono locate ad uso alberghiero all'operatore NH Hotel.







Milano - CORSO COMO PLACE - Facciata

CORSO COMO PLACE

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

La strategia per il complesso immobiliare prevede: (i) la riqualificazione integrale dell'edificio a torre con una destinazione mista terziaria e commerciale (edificio A), (ii) la valorizzazione dell'edificio terziario (edificio B) attraverso una gestione attiva del collocamento sul mercato delle superfici ancora da locare beneficiando della valorizzazione complessiva dell'area e (iii) la creazione di un nuovo edificio (edificio C) ad uso uffici e retail. Il progetto proseguirà la riqualificazione degli spazi pedonali che da Corso Como si estendono verso Piazza Gae Aulenti fino a Piazza della Repubblica ed al quartiere Isola. Si prevede la consegna dell'intero progetto nel 2020.

Lo studio londinese PLP Architecture sta guidando il progetto concentrandosi sulla ristrutturazione dell'edificio più alto e la riqualificazione della piazza adiacente che includerà un box retail. PLP Architecture ha curato diversi progetti di alto profilo, tra cui "The Edge" di Amsterdam (considerato l'edificio più sostenibile del mondo), 1 Page Street a Londra (sede di Burberry) e Nova Victoria a Londra. Il progetto Corso Como Place sarà 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 creerà un nuovo spazio pubblico di fronte a Tocqueville e porterà alla ristrutturazione delle strade in connessione con Corso Como.

Facts & figures

Indirizzo:
**Via Nino Bonnet
6A, 8A, 10A, Milano**

Superfici commerciali:
22.420 mq

Anno di costruzione:
1950 - 1960

Anno di acquisizione
da parte di COIMA RES:
2016

Valore:
**Euro 40,4 milioni
(pro-quota al 35,7%)**

WALT:
1,8 anni

Anno di ultima ristrutturazione:
in corso

Certificazioni target:
**LEED Gold, WELL Gold, Cradle
to Cradle, Near Zero Emission
Building**



PRINCIPALE CONDUTTORE
DELL'EDIFICIO ESISTENTE
(EDIFICIO B)



Edifici A & C in fase
di ristrutturazione,
costruzione e locazione

Descrizione

Complesso immobiliare situato a Milano Porta Nuova tra le sedi di UniCredit e Microsoft, entrambi sviluppati e gestiti dalla piattaforma COIMA. 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 si compone attualmente di due edifici, uno parzialmente sfitto ed il secondo invece completamente sfitto ed in fase di ristrutturazione. COIMA RES possiede una quota del 35,7% del complesso.

DATI DI PROGETTO PRINCIPALI



CALENDARIO DEL PROGETTO

- » | **Dicembre 2016:** acquisizione del complesso
- » | **Gennaio 2017 - Luglio 2018:** iter autorizzativo con il Comune di Milano per l'approvazione del progetto e parallela fase di demolizione, scavi, strip-out e intervento ambientale
- » | **Luglio 2018:** ingaggio del general contractor ed inizio dei lavori di costruzione
- » | **Settembre 2018:** inizio della fase di commercializzazione
- » | **Entro il 2020:** prevista consegna del progetto

RENDIMENTI TARGET E LEVA

GROSS YIELD ON COST

circa **6%**

LEVERED IRR

circa **12%**

LOAN TO COST

circa **60%**

PANORAMICA DEL COMPLESSO

- » | **IMMOBILE A**
 (immobile a torre ad uso uffici, 16.000 mq di GBA)
 - Immobile pre-esistente, al momento sfitto ed in fase di ristrutturazione e commercializzazione
 - Programma di ristrutturazione integrale
- » | **IMMOBILE B**
 (immobile ad uso uffici, 6.200 mq di GBA)
 - Immobile pre-esistente, affittato per più del 60%
 - Programma di manutenzione straordinaria
- » | **IMMOBILE C**
 (immobile ad uso uffici e retail, 4.800 mq di GBA)
 - Sviluppo di uno nuovo immobile ad uso misto uffici e retail
 - Immobile di nuova costruzione (che sostituisce parzialmente il parcheggio interrato)
 - Demolizione e ricostruzione del parcheggio interrato pre-esistente





Milano - CORSO COMO PLACE - Facciata

DERUTA

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Possibile ristrutturazione dell'edificio che potrà consentire l'aumento del grado di occupazione del complesso immobiliare e migliorare la performance energetica al fine di potere garantire la flessibilità necessaria a beneficio del conduttore.

Facts & figures

Indirizzo:

Via Deruta 19, Milano

Valore:

Euro 49,8 milioni

Superfici commerciali:

27.571 mq

WALT:

3,0 anni

Anno di costruzione:

2007

Anno di acquisizione da parte di COIMA RES:

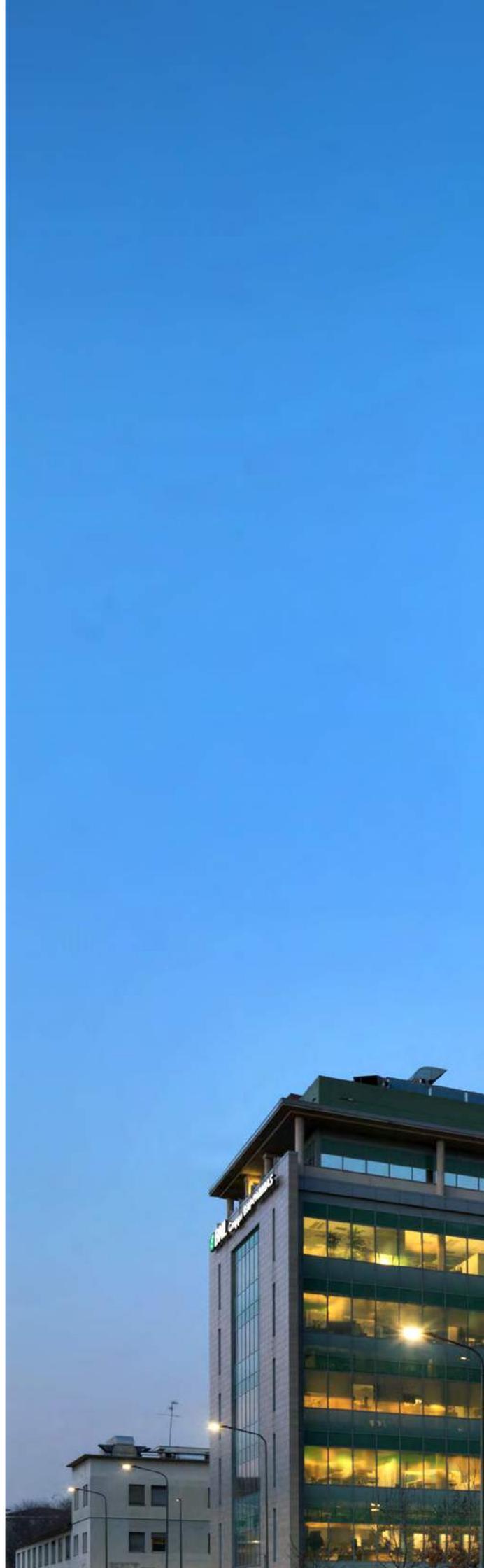
2017

CONDUTTORE



Descrizione

Complesso 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, 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).





BNL Gruppo BNP PARIBAS

BNL Gruppo BNP PARIBAS

BNL Gruppo BNP PARIBAS

Milano - MONTE ROSA - Cortile interno



MONTE ROSA

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Strategia di creazione di valore nel medio termine che include (i) la locazione della parte sfitta e degli uffici che potrebbero liberarsi nei prossimi anni e (ii) il potenziale recupero di superfici precedentemente autorizzate che potrebbe portare ad un incremento delle stesse fino a circa il 30%.

Facts & figures

Indirizzo:

Viale Monte Rosa 93, Milano

Valore:

60,4 milioni

Superfici commerciali:

19.539 mq

WALT:

4,1 anni

Anno di costruzione:

1942 / 1956 / 1961

Anno di ultima ristrutturazione:

1997

Anno di acquisizione da parte di COIMA RES:

2017

CONDUTTORI



TECHINT
Engineering & Constructor



ARCADIS

Design & Construction
for industrial and
buildings

MERCK

Bluvacanze

Descrizione

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. Si caratterizza per un efficiente utilizzo degli spazi. Monte Rosa rappresenta un immobile al momento affittato a canoni interessanti (dato il trend di crescita dei canoni di locazione a Milano), nonché 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.

TOCQUEVILLE

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Creazione di valore nel medio termine mediante una riqualificazione dell'edificio, recupero di superfici e rilocalizzazione degli spazi beneficiando anche della riqualificazione dell'area adiacente (progetto Corso Como Place).

Facts & figures

Indirizzo:

Via Alessio di Tocqueville, 13, Milano

Valore:

Euro 58,9 milioni

Superfici commerciali:

10.922 mq

WALT:

1,5 anni

Anno di costruzione:

1969

Anno di ultima ristrutturazione:

2003

Anno di acquisizione da parte di COIMA RES:

2018

*PRINCIPALE
CONDUTTORE*



Descrizione

Edificio di 10 piani nell'area di Milano Porta Nuova situato tra la sede di Microsoft e la sede di UniCredit, entrambe sviluppate dalla piattaforma COIMA. Il canone lordo medio attuale di Tocqueville è c. Euro 245 / mq, ossia inferiore per più del 50% rispetto al Prime Rent in Porta Nuova, la maggior parte dei contratti di locazione scade all'inizio del 2021. Il conduttore principale è Sisal S.p.A. (la seconda più grande società di giochi ed il più grande fornitore di servizi di pagamento in Italia), che occupa l'89% delle superfici.







Milano - PAVILION - Esterno

PAVILION

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Il piano originale di investimento prevedeva (i) il cambio di destinazione d'uso dell'immobile da centro espositivo ad un mix di uffici e/o retail, (ii) lavori di riconfigurazione dell'immobile per poter ospitare attività ad uso uffici e/o retail e (iii) attività di leasing volta ad attrarre conduttori ad uso ufficio e/o retail. L'esecuzione del piano ha invece portato alla stipula di un contratto di locazione con IBM per l'intero complesso per un periodo di 9 anni, con un programma di riqualificazione semplificato rispetto alle previsioni iniziali.

Facts & figures

Indirizzo:

Piazza Gae Aulenti 10, Milano

Valore:

Euro 70,0 milioni

Superfici commerciali:

3.576 mq

WALT:

9 anni (a partire dal 31 gennaio 2019)

Anno di costruzione:

2014

Anno di acquisizione da parte di COIMA RES:

2018

Certificazioni:

LEED Gold

CONDUTTORE

**IBM (a partire dal
31 gennaio 2019)**



Descrizione

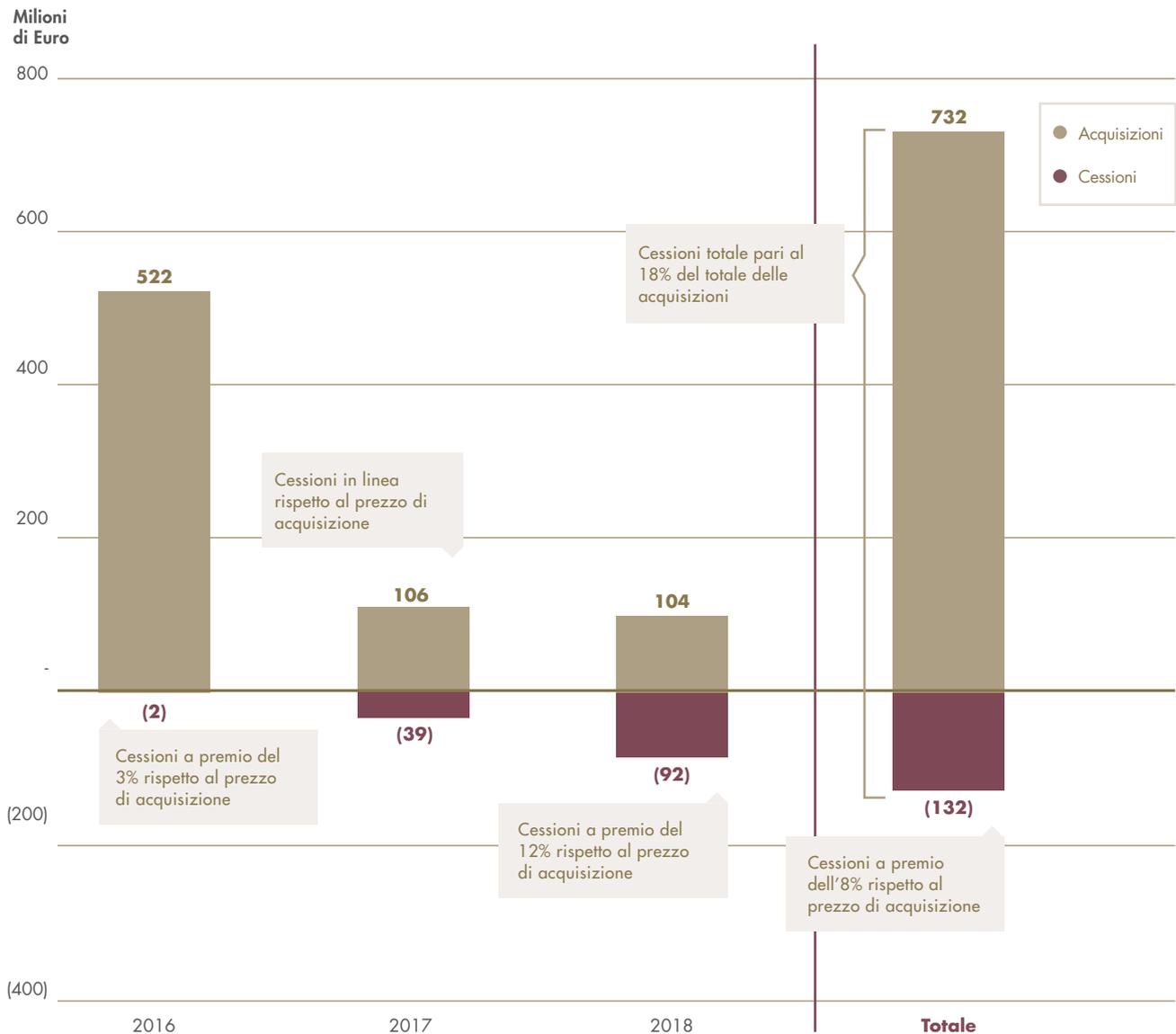
Immobile poli-funzionale certificato LEED Gold, progettato da Michele De Lucchi e costruito nel 2014. Location strategica nel cuore di Porta Nuova tra Piazza Gae Aulenti ed il nuovo parco "Biblioteca degli Alberi" che rappresenta il terzo parco più grande nel centro di Milano. Le caratteristiche tecniche uniche del Pavilion e la sua visibilità a 360° offrono un alto grado di flessibilità in termini di strategia di locazione.

GESTIONE ATTIVA DEL PORTAFOGLIO

NEL CORSO DEL 2018 SONO STATE INTRAPRESE AZIONI VOLTE ALLA RIFOCALIZZAZIONE DEL PORTAFOGLIO ED ALLA CRISTALLIZZAZIONE DELLE PERFORMANCE DI INVESTIMENTO

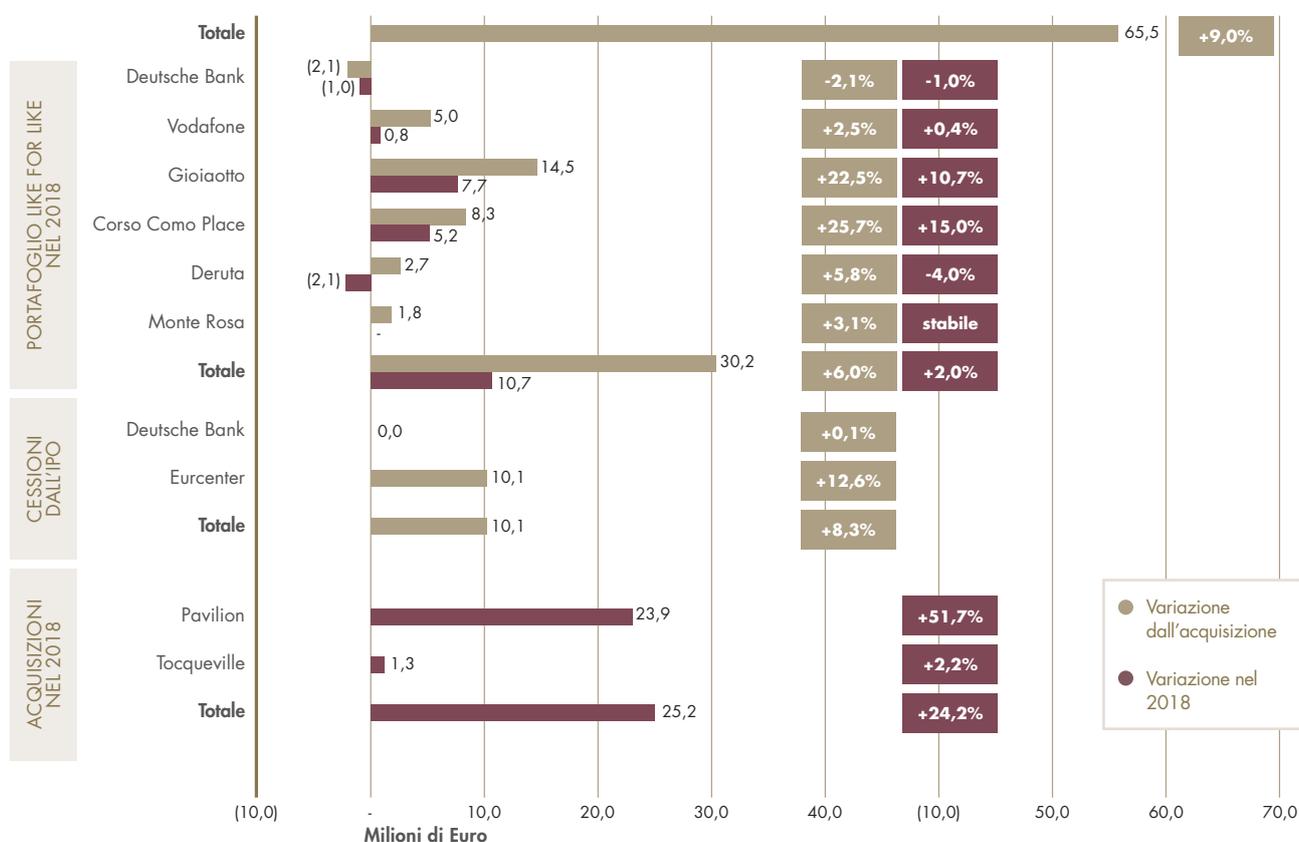
PANORAMICA DELL'ATTIVITÀ DI ACQUISIZIONE E CESSIONE DALL'IPO

Circa Euro 732 milioni in acquisizioni ed Euro 132 milioni in cessioni dall'IPO (ad un premio medio dell'8% rispetto al prezzo di acquisizione).



VARIAZIONE DEL VALORE DEGLI IMMOBILI^{1,2,3}

Variatione valore del portafoglio pari a +2,0%⁴ su base like for like nel 2018 (+2,7%⁴ escludendo le filiali bancarie).



1 INCLUSIVO DI RIVALUTAZIONI, CAPEX, CAPITAL GAIN E PERDITE DA CESSIONI

2 NON INCLUDE I COSTI DEI BROKERS PER LE CESSIONI DI DEUTSCHE BANK E EURCENTER

3 I VALORI DI ACQUISIZIONE INCLUDONO ANCHE I COSTI DELL'OPERAZIONE (CAPITALIZZATI)

4 PRENDENDO IN CONSIDERAZIONE GLI IMMOBILI NEL PERIMETRO DI COIMA RES SIA AL 31 DICEMBRE 2018 CHE AL 31 DICEMBRE 2017


FILIALI DEUTSCHE BANK

La vendita delle 21 filiali Deutsche Bank (annunciata il 25 ottobre 2017) è stata chiusa nel gennaio 2018, sei mesi in anticipo rispetto a quanto inizialmente programmato. La vendita è stata effettuata ad un prezzo pari a Euro 38,0 milioni, ad un valore in linea con il valore di contribuzione al momento dell'IPO. Il portafoglio rappresentava un totale di 11.416 mq e comprendeva la filiale di Napoli, in via Santa Brigida (4.600 mq) e varie filiali più piccole situate in Campania (10 filiali), Abruzzo (1 filiale) e Puglia (8 filiali).

A settembre 2018, COIMA RES, attraverso il fondo COIMA Core Fund IV, ha chiuso la vendita di 2 ulteriori filiali Deutsche Bank per un prezzo complessivo di Euro 1,5 milioni, che rappresenta un premio del 6,2% sull'ultimo valore contabile al 30 giugno 2018. Le due filiali sono a Desio e Varenna (città secondarie in Lombardia, Nord Italia).

Dall'IPO al 31 dicembre 2018, COIMA RES ha venduto 26 filiali Deutsche Bank per un valore complessivo di Euro 41,5 milioni che risulta in linea rispetto al valore di contribuzione all'IPO.

Nel primo trimestre 2018 è stata ottenuta una riduzione dell'IMU su 11 filiali per un risparmio di circa Euro 94.000 annui che porta ad un aumento di c. 190 punti base del margine NOI del portafoglio filiali Deutsche Bank (che passa da un valore di 80,1% ad un valore di 82,0%).

» **VODAFONE**

Vodafone ha completato, nel mese di gennaio 2018, il suo processo di consolidamento concentrando tutti i propri professionisti nei tre edifici del Lorenteggio Village di proprietà di COIMA RES. Per effetto del consolidamento si riduce il costo per impiegato per Vodafone. COIMA RES ha inoltre finalizzato un nuovo contratto di property management per la gestione degli edifici di sua proprietà che porta ad una riduzione dei costi di c. Euro 70.000 annui, con un effetto positivo sull'NOI margin dell'edificio pari a c. 50 punti base (da 92,2% a 92,7%).

» **GIOIAOTTO**

Con l'obiettivo di aggiornare gli standard dell'hotel al livello NH Collection, NH Hotel Group ha eseguito lavori di ristrutturazione per c. Euro 4,0 milioni. Il fondo che possiede Gioiaotto, che è posseduto all'86,7% circa da COIMA RES, si è impegnato a contribuire fino ad un massimo di Euro 1,4 milioni a questo importo. I lavori sono iniziati nell'ultimo trimestre 2017 e sono stati completati a luglio 2018.

Per quanto riguarda la parte uffici di Gioiaotto, due conduttori hanno rilasciato c. 1.400 mq complessivi nei primi nove mesi del 2018 e sono stati sostituiti da due nuovi conduttori che hanno firmato contratti di locazione ad un premio aggregato del 21% rispetto al precedente canone (su base stabilizzata).

In particolare, axélero ha rilasciato gli spazi nel primo trimestre 2018 (circa 700 mq) e contestualmente è stata sostituita da Angelini Beauty come nuovo conduttore su un contratto di locazione di 6 anni + 6 anni. Il livello del contratto di locazione pagato da Angelini Beauty è circa il 14% maggiore del livello pagato da axélero.

In aggiunta, Gibson ha rilasciato gli spazi nel terzo trimestre 2018 (circa 700 mq) e contestualmente è stata sostituita da RGA come nuovo conduttore su un contratto di locazione di 7 anni + 6 anni a partire dall'aprile del 2019. Il livello del contratto di locazione pagato da RGA è circa il 28% maggiore del livello pagato da Gibson.

» **EURCENTER**

In data 17 dicembre 2018, COIMA RES ha ceduto l'immobile Eurcenter ubicato a Roma ad un prezzo di Euro 90,3 milioni a Zurich Italy Real Estate Fund, un fondo interamente sottoscritto da Zurich Investments Life e gestito da UBS Asset Management (Italia) SGR.

La cessione dell'Eurcenter rappresenta la più grande operazione di compravendita di un singolo immobile ad uso uffici a Roma nel 2018, un mercato caratterizzato da una minore liquidità rispetto a Milano. L'Eurcenter rappresentava il secondo immobile più grande nel portafoglio di COIMA RES (12% del valore totale).

Il prezzo di vendita rappresenta un premio del 13% rispetto al prezzo di acquisizione dell'immobile (luglio 2016) ed un premio del 4% rispetto all'ultimo valore contabile dell'immobile al 30 giugno 2018, supportando così la valutazione del portafoglio immobiliare di COIMA RES. Il "roundtrip" levered IRR realizzato da COIMA RES sull'investimento nell'immobile Eurcenter è pari al 20% (unlevered IRR di circa l'11%). Il prezzo di vendita rappresenta un rendimento netto stabilizzato in linea con il rendimento netto per asset prime dell'area EUR a Roma.

La vendita dell'Eurcenter è stata effettuata attraverso COIMA Core Fund VI (precedentemente noto come MH Real Estate Crescita, ossia MHREC), che è detenuto al 86,7% e consolidato integralmente da COIMA RES.

La cessione è in linea con il piano di rotazione e focalizzazione del portafoglio con l'obiettivo di cristallizzare il valore degli immobili maturi e, in questo particolare momento di mercato, di concentrarsi ulteriormente nel segmento uffici a Milano.

» **CORSO COMO PLACE**

Il progetto Corso Como Place prosegue secondo i tempi pianificati con consegna prevista per il 2020 e su costi stimati complessivi di Euro 164 milioni, inclusivi del prezzo di acquisizione pari a Euro 89 milioni e di capex e altri costi pari a Euro 75 milioni. Gli investimenti complessivi e gli altri costi sostenuti nel 2017-2018 per il progetto Corso Como Place ammontano ad Euro 12,7 milioni, inoltre sono previsti ulteriori Euro 62,3 milioni per il biennio 2019-2020 (di cui Euro 22,2 milioni saranno sostenuti da COIMA RES in relazione alla sua quota del 35,7% nel progetto).

I lavori di demolizione e gli scavi sono iniziati a novembre 2017 e sono stati completati nel primo semestre 2018. Nel luglio 2018 è stata ottenuta l'approvazione finale per l'attività di costruzione che è formalmente iniziata con l'ingaggio del general contractor (in linea col budget). Si prevede il completamento dell'intero progetto nel 2020. L'attività di locazione è iniziata formalmente a settembre 2018, ed i brokers sono già stati incaricati. Il feedback preliminare da parte di potenziali conduttori è positivo.

Nel secondo semestre 2018, il Fondo Porta Nuova Bonnet (che è per il 35,7% di proprietà di COIMA RES) ha stipulato con Banco BPM un finanziamento per il progetto Value-add Corso Como Place per Euro 95,6 milioni, di cui Euro 56,4 milioni come rifinanziamento della linea di acquisizione e pre-development e Euro 39,2 milioni come nuovo finanziamento relativo a capex e IVA. La durata del pacchetto finanziario complessivo è stata prolungata di 18 mesi con un miglioramento marginale in alcuni dei meccanismi di riduzione del costo del finanziamento.

» **MONTE ROSA**

In data 1° febbraio 2018, COIMA RES ha stipulato un contratto di locazione addizionale con PwC per Euro 154.000 annui in relazione a 500 mq (3,4% della NRA) più 7 posti auto. Considerando questo nuovo contratto, PwC occupa attualmente circa il 46% della NRA dell'immobile. Il contratto è stato firmato ad un canone di Euro 280 / mq con l'aggiunta di 7 posti auto ad Euro 2.000 ciascuno. Il nuovo contratto di locazione evidenzia un premio di circa l'8% rispetto al canone di locazione medio di Monte Rosa al momento della firma del contratto, pari ad Euro 260 / mq.

» **PAVILION**

COIMA RES ha firmato il 1° agosto 2018 un contratto di locazione con IBM per il 100% del Pavilion. Il contratto di locazione con IBM è efficace dal 31 gennaio 2019 e presenta una struttura di 9 anni + 6 anni, il 100% legata all'inflazione, con un affitto iniziale lordo di c. Euro 1,25 milioni (per i primi 12 mesi) e un affitto contrattuale lordo stabilizzato di circa Euro 3,5 milioni (successivo ai primi 12 mesi). IBM sarà l'unico conduttore del Pavilion. Nessuna spesa materiale in termini di capex sarà sostenuta da COIMA RES per ospitare IBM nel Pavilion.

Sulla base del prezzo di acquisizione di Euro 46,1 milioni, i termini del contratto con IBM portano ad un EPRA Net Initial Yield del 2,4% ed un EPRA Topped-up Net Initial Yield del 7,2%. Una rivalutazione di Euro 23,9 milioni è stata registrata nel quarto trimestre del 2018 per il Pavilion che è ora valutato, dall'Esperto Indipendente CBRE, ad un valore pari a Euro 70,0 milioni. Sulla base di questo valore, i termini del contratto di locazione con IBM portano ad un EPRA Net Initial Yield dell'1,6% e un EPRA Topped-up Net Initial Yield di circa il 4,8%.

PERCHÉ L'ITALIA

Il mercato immobiliare italiano continua ad offrire opportunità di investimento con ritorni competitivi. L'attuale fase è caratterizzata da un lato, dal consolidamento dei valori capitale e crescita dei canoni di locazione e dall'altro, dal permanere di alcuni gap strutturali sia in termini di prodotto sia in termini di settore. Gli investimenti immobiliari registrati nel 2018, pari a quasi Euro 9 miliardi, confermano che la dimensione complessiva del mercato immobiliare commerciale italiano si è consolidata negli ultimi anni incrementando la competizione e la trasparenza del settore, senza tuttavia limitare, per operatori fortemente radicati sul territorio, la possibilità di effettuare transazioni off-market, che possono generare ritorni sopra la media di mercato.

VOLUME INVESTIMENTI
NEL SETTORE
IMMOBILIARE IN ITALIA
NEL 2018:

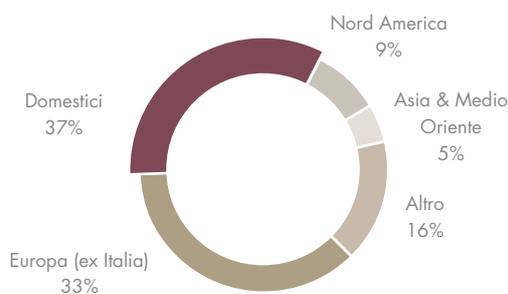
Euro **8,7** miliardi

+40% rispetto alla media
degli ultimi 10 anni

DESTINAZIONE INVESTIMENTI 2018 PER TIPOLOGIA DI IMMOBILE

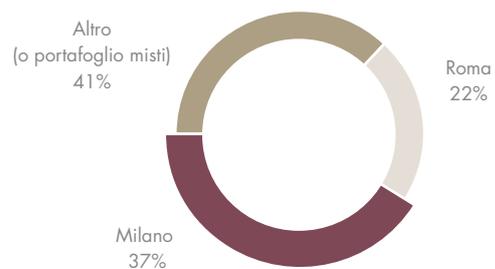


PROVENIENZA DEGLI INVESTITORI (2018)



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research, JLL

DESTINAZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER GEOGRAFIA (2018)



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research, JLL



PERCHÉ MILANO



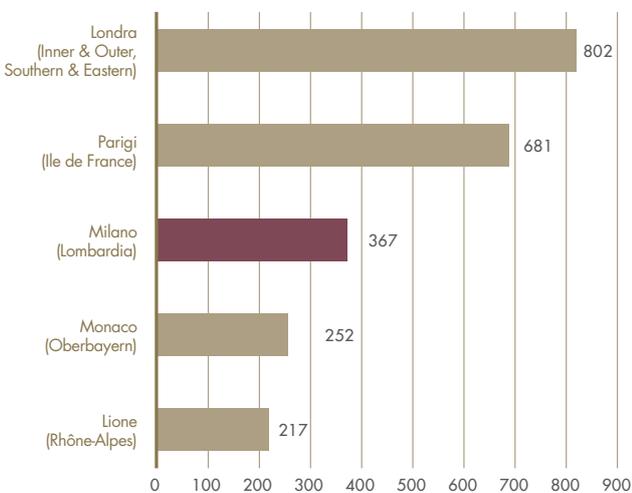
“Milano è caratterizzata da solidi fondamentali tra domanda e offerta, anche in relazione alla scarsità di immobili di grado A, che rappresentano solo il 10% del totale stock ad uso ufficio, ma rappresentano oltre il 70% della domanda da parte dei conduttori. Questo squilibrio suggerisce che la domanda potrebbe superare di 2-3 volte l’offerta di nei prossimi anni, il che sosterrà la crescita dei canoni a breve e medio termine.”

Gabriele Bonfiglioli
Head of Investments

LA LOMBARDIA TRA LE REGIONI PIÙ DINAMICHE D’EUROPA

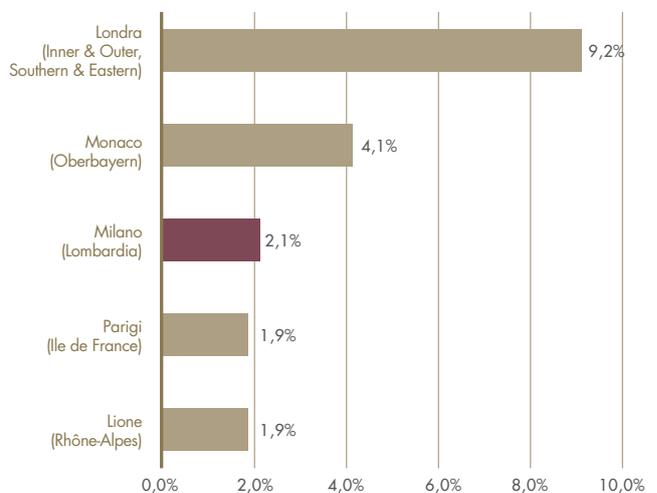
La Lombardia è la terza regione Europea per dimensione del prodotto interno lordo (PIL) ed ha registrato un tasso di crescita medio nel periodo 2013-2015 comparabile con quello di altre regioni di simili dimensioni.

PIL per regione (miliardi di Euro, 2016)



Fonte: Eurostat

Crescita PIL (% CAGR, 2013-2016)



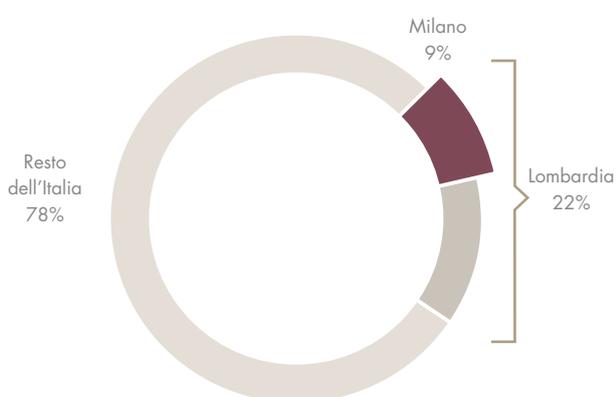
Fonte: Eurostat

MILANO E LA LOMBARDIA

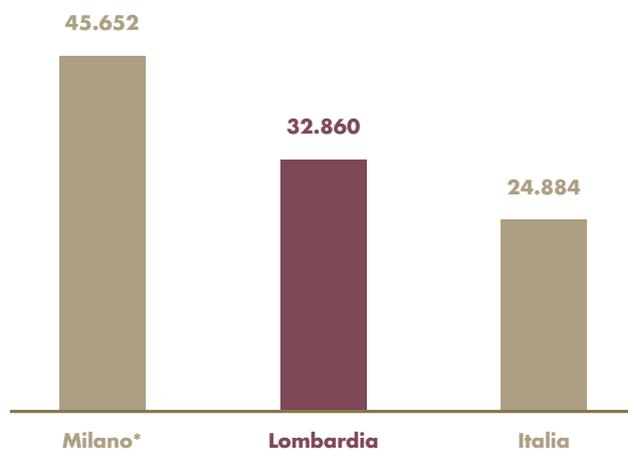
	LOMBARDIA	ITALIA	PESO
AREA (km quadrati)	23.864	302.073	7,9%
POPOLAZIONE (1/1/2018)	10.036.258	60.483.973	16,1%
FORZA LAVORO (migliaia, 2017)	4.399.374	23.023.959	19,1%
PIL (nominale, milioni di euro, 2016)	368.582	1.680.523	21,9%
VALORE AGGIUNTO (pro capite, 2016)	32.860	24.884	-
NUMERO DI IMPRESE (2017)	815.956	5.150.149	15,8%
SPESA RICERCA & SVILUPPO (milioni di euro, 2014)	4.625	22.291	20,8%
IMPORT (milioni di euro, 2017)	124.737	400.659	31,1%
EXPORT (milioni di euro, 2017)	120.334	448.107	26,9%

Fonte: Assolombarda su dati Istat e Prometeia

Prodotto Interno Lordo % - 2016



Valore aggiunto pro-capite - 2016 (euro)



(*) 2015

MILANO: UNA CITTÀ IN FORTE EVOLUZIONE¹

Milano è una città in fermento, con un numero significativo di progetti di riqualificazione e di miglioramento delle infrastrutture rilevante a livello Europeo.

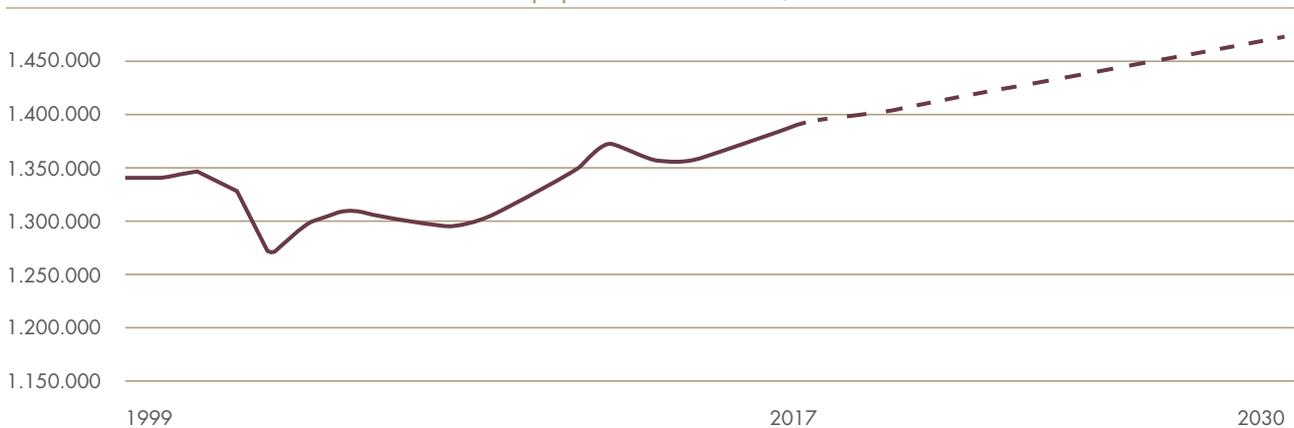
Il piano Milano 2030, promosso dal Comune di Milano ed in fase di definizione, è un piano che renderà la città più attrattiva, vivibile, inclusiva e sostenibile con incentivi per chi investe nelle periferie, misure importanti per la lotta agli edifici abbandonati e interventi di rigenerazione urbana per aumentare il verde.

I cinque principali obiettivi del piano Milano 2030 sono relativi alla promozione (1) di una città connessa, metropolitana e globale, (2) di una città di opportunità, attrattiva e inclusiva, (3) di una città green, vivibile e resiliente, (4) di una città che valorizza i suoi 88 quartieri e (5) di una città che si rigenera.

L'ingresso di Milano in una nuova fase di sviluppo si può cogliere attraverso l'osservazione degli andamenti demografici di medio periodo: la popolazione del capoluogo torna a crescere già a partire dal 2008 e in modo netto dal 2014. I residenti a Milano nel 2017 sono 1.380.873, oltre 86 mila in più rispetto al 2008 (+6,7%), con un incremento concentrato negli ultimi tre anni.

Le proiezioni demografiche, elaborate dal Comune di Milano nello scenario medio al 2030, stimano un'ulteriore crescita: la popolazione si attesterà a 1.458.170 (+5,6% rispetto al 2017).

Crescita della popolazione a Milano, 1999/2030



Fonte: Comune di Milano

¹ LA SEZIONE SEGUENTE INCLUDE ESTRATTI DAI DOCUMENTI PUBBLICATI DAL COMUNE DI MILANO, ED IN PARTICOLARE DAL DOCUMENTO "PIANO DI GOVERNO DEL TERRITORIO - SETTEMBRE 2018".



Dopo una lunga fase di crescita occupazionale che ha segnato tutti gli anni '90 e buona parte del decennio scorso, Milano – e il complesso dell'area metropolitana – ha sofferto la crisi a partire dal 2008, recuperando solo negli anni più recenti i livelli precedenti. I dati sulle forze di lavoro per il 2016 indicano un tasso di disoccupazione pari al 6,2%, contro il 4,2% del 2008. L'8% delle 3.000 imprese italiane di medie dimensioni ha sede a Milano, città che vede la presenza del 34% delle multinazionali presenti in Italia.

Il turismo milanese ha avuto un forte slancio a partire dall'inizio degli anni '90, ma se allora il turismo interno rappresentava il 64%, oggi, oltre ad essere più che raddoppiati gli arrivi (5.088.523 nel 2016), le percentuali si sono invertite e il 64% è rappresentato da presenze internazionali, con una fortissima crescita dei flussi provenienti da Cina e Russia.

MILANO: PROGETTI DI TRASFORMAZIONE URBANA¹

Milano e l'area metropolitana stanno vivendo una fase particolarmente dinamica dal punto di vista delle trasformazioni, confermando la forte attrattività della città. In fase recente sono partiti e partiranno molti progetti, che stanno contribuendo a ridefinire l'assetto e gli equilibri urbani e metropolitani. Il processo di trasformazione dell'area di Porta Nuova/Garibaldi, avviato oltre dieci anni fa, insieme al nuovo Palazzo della Regione, rappresenta forse il punto di snodo. Da allora sono seguiti altri importanti interventi, di taglia e natura diversa, che hanno contribuito all'estensione del "centro" della città: Porta Volta, dove hanno trovato sede Fondazione Feltrinelli e Microsoft; CityLife, sul sedime di parte dello storico polo della fiera di Milano e il Portello, sulle aree dell'ex Alfa Romeo. Altri interventi particolarmente significativi, per diverse ragioni e natura, che hanno contribuito a rigenerare importanti parti di città sono il recupero della Darsena, eredità di Expo 2015, che è tornata a nuova vita; l'ex Ansaldo, che ospita, oltre a BASE Milano, il nuovo Museo delle culture di Milano (MUDEC); la nuova sede della Fondazione Prada, che ha trasformato una ex distilleria di inizio '900 in zona Porta Romana. Guardando al futuro, molto ruota intorno a MIND. Nell'area del post-Expo troveranno sede tre grandi funzioni pubbliche: Human Technopole, il campus dell'Università degli Studi di Milano e l'IRCCS Galeazzi. Accanto ad esse sorgeranno molte altre funzioni, sviluppate da Lendlease (l'operatore che si è aggiudicato la gara nel novembre 2017), con residenze, uffici, spazi per il lavoro e attrezzature pubbliche.

L'altro grande processo di rigenerazione che determinerà un importante riassetto della città con effetti alla scala metropolitana è l'AdP Scali ferroviari, che rappresenta un'occasione imperdibile di rigenerazione urbana per Milano. L'accessibilità e la connessione delle aree con il tessuto urbano, la possibilità di realizzazione di nuove centralità e servizi, tra cui una nuova sede per l'Accademia di Brera, di rafforzamento del verde e delle connessioni ecologiche, la promozione di usi temporanei trasformeranno radicalmente Milano. Al tempo stesso, le progettualità avviate sull'Ortomercato e le Caserme rappresentano significative opportunità di riqualificazione di interi comparti urbani, al pari di importanti trasformazioni avviate da tempo e ancora in attesa di completamento (Santa Giulia, Porta Vittoria, Adriano, Cascina Merlata, Calchi Taeggi, ecc.).

¹ LA SEZIONE SEGUENTE INCLUDE ESTRATTI DAI DOCUMENTI PUBBLICATI DAL COMUNE DI MILANO, ED IN PARTICOLARE DAL DOCUMENTO "PIANO DI GOVERNO DEL TERRITORIO - SETTEMBRE 2018".

Milano - GIOIAOTTO - Terrazza

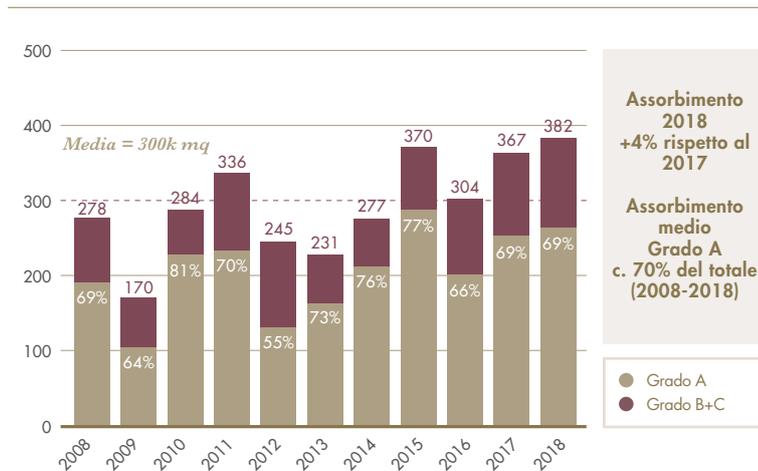


SETTORE UFFICI A MILANO: UN MERCATO DINAMICO

Il 2018 ha visto un assorbimento pari a circa 380.000 mq, in crescita del 4% rispetto al 2017, un valore record rispetto alla media degli ultimi anni.

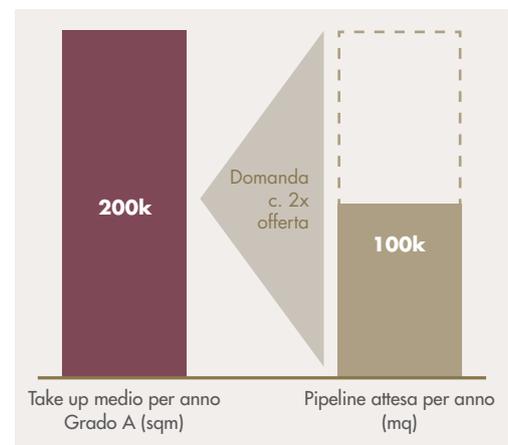
Milano è caratterizzata da solidi fondamentali tra domanda e offerta, in particolare a causa della scarsità di immobili di Grado A, che rappresentano solo il 10% del totale stock ad uso ufficio, ma rappresentano oltre il 70% della domanda da parte dei conduttori. Questo squilibrio suggerisce che la domanda potrebbe superare di 2-3 volte l'offerta di nei prossimi anni il che sosterrà la crescita dei canoni a breve e medio termine.

Assorbimento per spazi ad uso ufficio a Milano (migliaia di mq)



Fonti: C&W, JLL

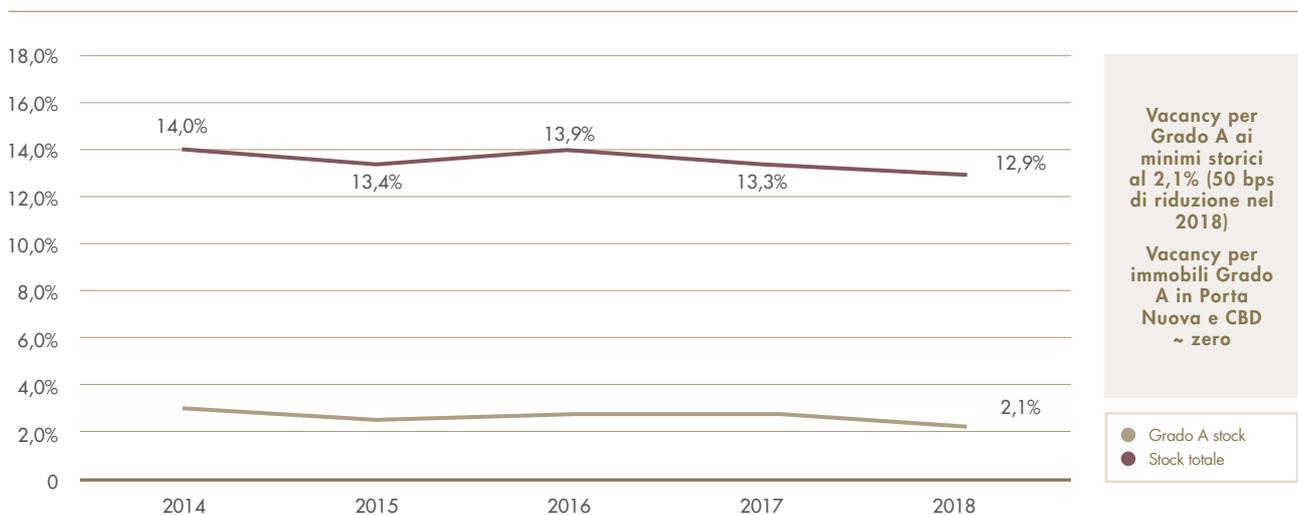
Domanda e offerta di uffici a Milano (2019-2022)



Fonti: C&W, JLL

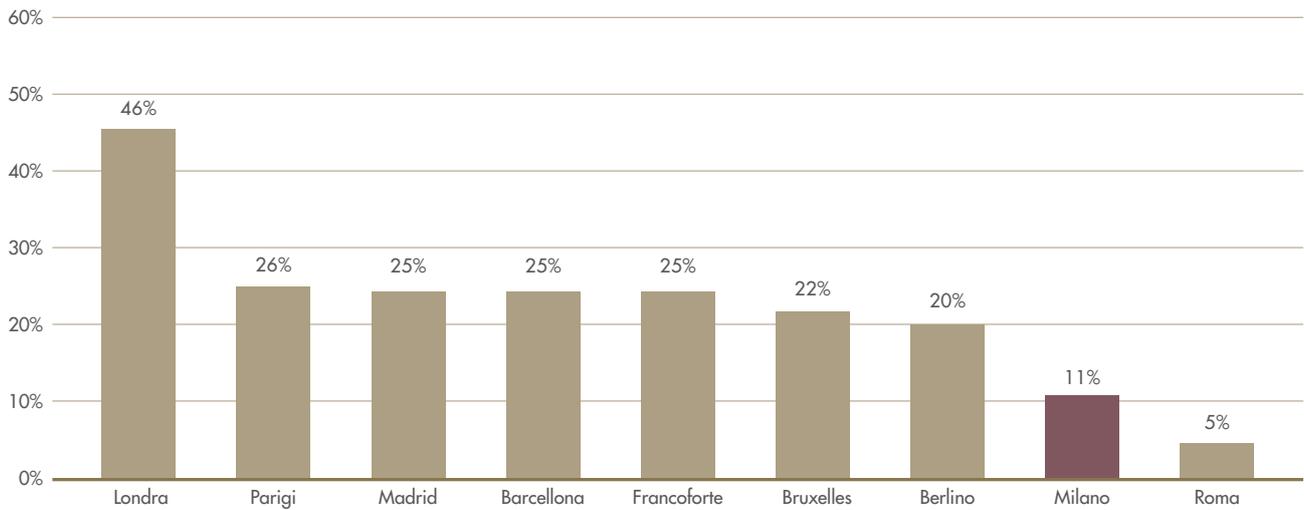
Il vacancy rate nel segmento uffici a Milano di tipo Grade A è ai minimi storici ad un livello pari a circa il 2,1% ed in riduzione di 50 punti base rispetto ai livelli di fine 2017.

Vacancy rate uffici per grado a Milano (%)



Fonti: C&W, JLL

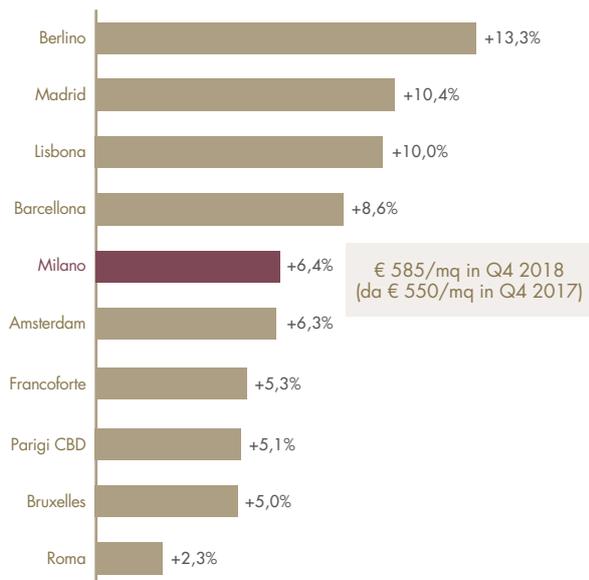
Stock di uffici di Grado A (% dello stock totale)



Fonti: C&W, JLL

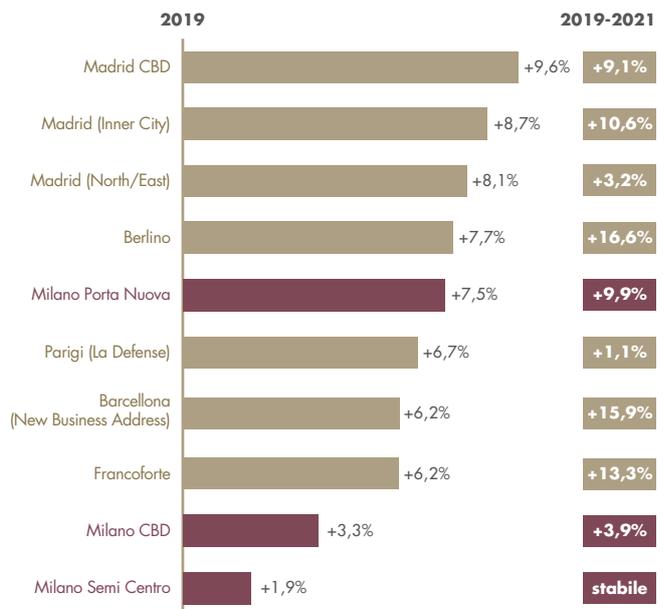
Il mercato degli uffici a Milano ha visto il canone prime in crescita ad un livello di Euro 585 / mq al 31 dicembre 2018, ossia un aumento del 6,4% nel 2018. Green Street Advisors stima che la crescita combinata di canoni e occupancy nel periodo 2019-2021 sarà pari a +9,9% a Milano Porta Nuova e +3,9% nel CBD di Milano.

Crescita canone ufficio prime (2018)



€ 585/mq in Q4 2018
(da € 550/mq in Q4 2017)

Crescita combinata di canoni e occupancy¹



Fonti: JLL (2018 data), Green Street Advisors (2019-2021 data)

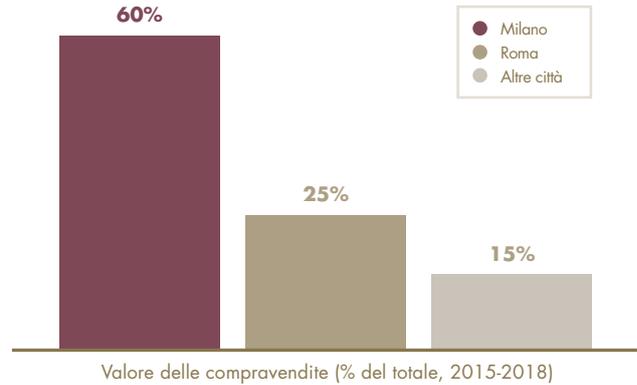
¹ RevPAM

Il mercato degli investimenti per gli uffici di Milano rimane molto dinamico con Euro 2,1 miliardi di compravendite registrate nel 2018, un livello pari a 1,5x la media degli ultimi 10 anni. Il rendimento netto per gli uffici prime di Milano si attesta al 3,40% in contrazione di 10 punti base rispetto a fine 2017 mentre il rendimento netto per uffici in buone location secondarie si attesta al 5,00% in contrazione di 25 punti base rispetto a fine 2017.

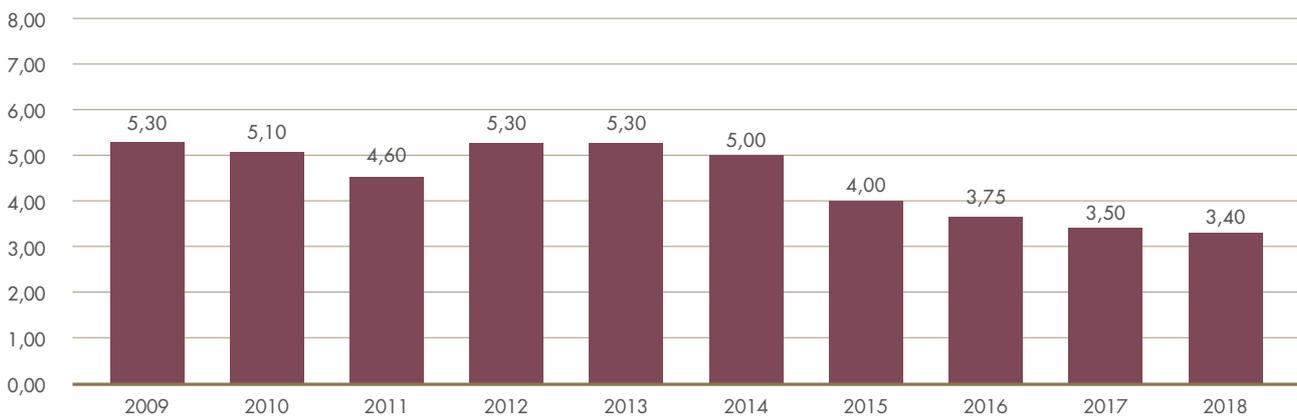
Milano uffici - Volumi di investimento (miliardi di Euro)



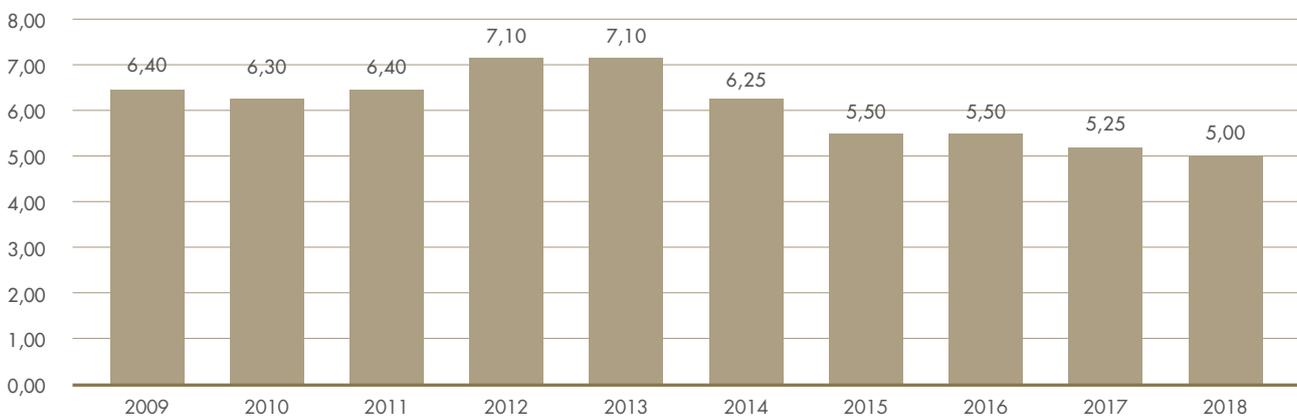
Uffici in Italia - Liquidità del mercato degli investimenti



Milano uffici - Rendimenti netti Prime (%)



Milano uffici - Rendimenti netti immobili in quartieri secondari di buona qualità (%)



Fonti: CBRE, C&W





atch+

ALTRCONSUMO
FESTIVALFUTURO

ALTRCONSUMO
FESTIVALFUTURO

ALTRCONSUMO
FESTIVALFUTURO

RI-GENERAZ
L'ERA DELLE COM
CIRCOLI

02

MANAGEMENT

Senior management	56
La nostra struttura societaria	58
Gestione delle attività	59
Investor Relations	63
Joint Ventures	67

COIMA RES È GUIDATA DA UN
MANAGEMENT TEAM CHE HA MATURATO
ESPERIENZE PLURIENNALI NEL SETTORE
IMMOBILIARE ITALIANO E INTERNAZIONALE

SENIOR MANAGEMENT

UN TEAM COESO CHE HA LAVORATO INSIEME PER OLTRE 10 ANNI



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, responsabile dell'Investment Management di COIMA RES e Managing Director dell'Investment Management di COIMA SGR.

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 del gruppo Hines di Investment e Performance.

Con oltre 14 anni di esperienza nel settore immobiliare, ha seguito transazioni per oltre tre miliardi di Euro. Nell'ambito della propria carriera ha negoziato contratti di locazione per oltre 100.000 mq e finanziamenti per oltre 1 miliardo di Euro.



Fulvio Di Gilio

Laureato in Economia all'Università "Federico II" di Napoli, Fulvio Di Gilio è CFO di COIMA RES. Ha iniziato la carriera in PriceWaterhouseCoopers, per poi diventare Senior Manager Dirigente nel gruppo GFSI di Deloitte & Touche. Ha svolto analogo ruolo in Hines Italia SGR (diventata poi COIMA SGR) per cinque anni, maturando una significativa esperienza nel settore real estate.

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, e ha negoziato contratti di finanziamento per un valore di oltre 2 miliardi di Euro.



Matteo Ravà

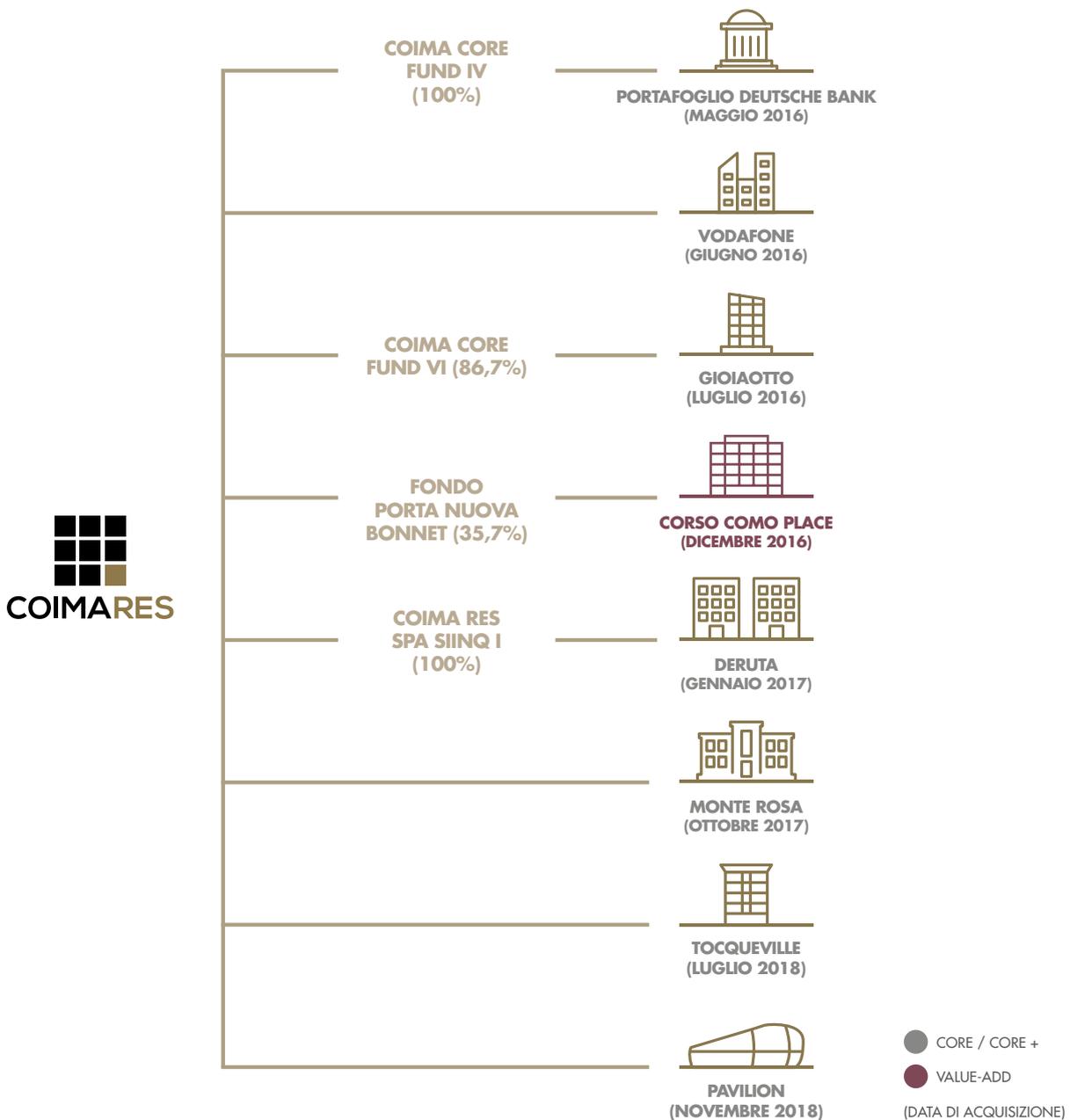
Laureato in Discipline Economiche e Sociali presso l'Università Commerciale Bocconi, con un Master in Corporate Finance presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi, Matteo Ravà è Key Manager, responsabile dell'Asset Management di COIMA RES e Managing Director dell'Asset Management di COIMA SGR.

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.

Nel settore immobiliare da oltre 14 anni, Matteo Ravà ha gestito fondi e asset per oltre 3 miliardi di Euro, ha negoziato contratti di affitto per oltre 100.000 mq di spazi ad uso terziario e finanziamenti per un valore di oltre 3 miliardi di Euro.

LA NOSTRA STRUTTURA SOCIETARIA

Fondata da Manfredi Catella, congiuntamente con COIMA S.r.l. e COIMA SGR, e con Qatar Holding LLC come primo sponsor, COIMA RES è una società quotata, dal maggio 2016, sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.



GESTIONE DELLE ATTIVITÀ

La Società è gestita da un team interno di cinque persone, divenute sei nel corso del mese di gennaio 2019, che si avvale del supporto esterno delle risorse delle società COIMA SGR e COIMA S.r.l.

Il Consiglio di Amministrazione della Società rappresenta l'organo strategico in cui risiedono tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria.

Per quanto riguarda gli investimenti e l'asset management, COIMA RES si avvale del proprio Investment Director e delle attività di COIMA SGR, società gestita da Manfredi Catella, Gabriele Bonfiglioli, Matteo Ravà, professionisti con lunga esperienza nel mondo del real estate e della finanza italiana.

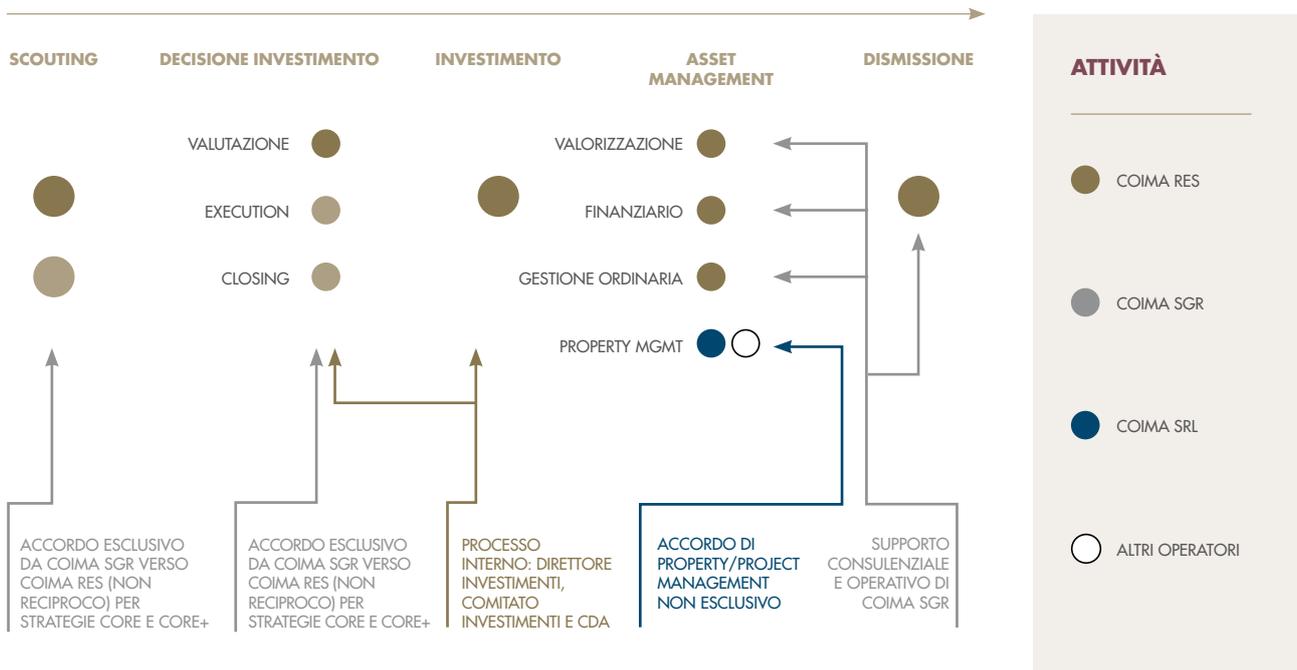
Il portafoglio della Società è prevalentemente gestito da COIMA S.r.l. per quanto attiene le attività di property e development management; grazie alla sua presenza nel mercato immobiliare dal 1974, COIMA S.r.l. ha sviluppato oltre cinque milioni di metri quadrati, tra cui uno dei maggiori progetti europei di rigenerazione di un'area urbana, Porta Nuova, e gestisce oltre un milione di metri quadrati, tra cui il maggior portafoglio di edifici terziari certificati LEED in Italia. COIMA SGR e COIMA S.r.l. sono controllate dalla famiglia Catella. La piattaforma COIMA offre l'affidabilità di una squadra di oltre 170 professionisti, esperti del settore immobiliare e con un top management che, lavorando assieme da oltre 10 anni, ha maturato un'esperienza di primo livello negli investimenti, nello sviluppo e nella gestione di progetti immobiliari.

La cultura delle persone della piattaforma COIMA rappresenta l'elemento base del nostro sistema di gestione del portafoglio. Esse agiscono nel rispetto dei più elevati standard di condotta basati su onestà e trasparenza applicati in tutto ciò che fanno, con un costante confronto con i migliori benchmark internazionali.

L'Investment Director di COIMA RES, grazie alla profondità della piattaforma COIMA, ha un costante supporto nell'identificazione delle potenziali acquisizioni o in ogni caso delle opportunità di investimento rientranti nell'ambito della politica di investimento e della strategia aziendale. Ogni investimento è soggetto alla valutazione del Comitato Investimenti e approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Il management vanta una lunga esperienza nel mondo dell'investimento e della gestione di asset immobiliari di vario tipo, tra cui uffici, residenziale, logistica, hotel. Grazie alla loro professionalità, in questi anni di attività i nostri manager hanno sviluppato relazioni consolidate con le banche, i fondi d'investimento, le autorità amministrative, i conduttori e gli investitori privati. Questo ha consentito di accedere ad opportunità e operazioni off-market, nonché a fonti di finanziamento diversificate, malgrado le alterne fasi economiche di questi ultimi 20 anni. Nell'ambito della sua strategia di investimento, la Società beneficia del supporto offerto da COIMA SGR in esclusiva per immobili ad uso ufficio con profilo Core e Core +.

FASI OPERATIVE DELL'INVESTIMENTO IMMOBILIARE



INVESTIMENTI DEL MANAGEMENT IN AZIONI DI COIMA RES

L'investimento totale dei soci fondatori è pari a 3,2 milioni di Euro. Il CEO, Manfredi Catella, ha investito direttamente ed indirettamente nella Società circa 3,1 milioni di Euro.

Investimenti in COIMA RES da parte del CEO, Manfredi Catella.

EURO	PREZZO MEDIO	INVESTIMENTO DIRETTO	COIMA SGR	COIMA S.r.l.	TOTALE	QUOTA IN COIMA RES
IPO	10,00	50.000	2.250.000	270.000	2.570.000	0,71%
POST IPO	7,14	200.167	-	379.185	579.352	0,23%
TOTALE		250.167	2.250.000	649.185	3.149.352	0,94%

Gli amministratori indipendenti della Società hanno altresì investito in azioni un importo complessivo pari a circa Euro 200 mila, dimostrando anch'essi un importante allineamento con gli azionisti.

REMUNERAZIONE DELLE SOCIETÀ COIMA SGR E COIMA S.r.l.

Le attività e i servizi prestati da COIMA SGR e COIMA S.r.l. a COIMA RES sono remunerati sulla base di parametri di mercato secondo alcuni principi definiti al fine di allineare gli interessi con quelli della società e degli investitori.

COIMA SGR

Lo schema di remunerazione prevede due tipologie di commissioni, una di gestione e una di performance.

COMMISSIONE DI GESTIONE		COMMISSIONE DI PERFORMANCE
	COMMISSIONE	<ul style="list-style-type: none"> • calcolata annualmente • pari al 40% del minore fra: <ul style="list-style-type: none"> (i) la somma tra il 10% del Total Shareholder Return Outperformance nel caso di un Total Shareholder Return in eccesso dell'8% e il 20% del Total Shareholder Return Outperformance nel caso di un Total Shareholder 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.
(MILIARDI DI EURO)	(PUNTI BASE)	
NAV < 1	110	
1 < NAV < 1,5	85	
NAV > 1,5	55	
In aggiunta, dal quarto anno di durata del contratto, subordinatamente alla circostanza che: <ol style="list-style-type: none"> 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 a partire dal quarto anno dalla commissione di gestione pagata a COIMA SGR.		

La commissione di performance è pagata per cassa o in azioni a discrezione della Società, con un lock up di tre anni.

COIMA S.r.l.

Nel corso del 2018 COIMA RES ha provveduto a rivisitare l'accordo quadro con COIMA S.r.l.

Per maggiori informazioni si rinvia alla sezione Parti Correlate.

CORRISPETTIVO ANNUALE PER SERVIZI DI PROPERTY & FACILITY MANAGEMENT	CORRISPETTIVO PER SERVIZI DI DEVELOPMENT & PROJECT MANAGEMENT
<ol style="list-style-type: none"> 1 immobili locati: 1,0-1,5% del canone annuale a regime degli immobili, 	<p>4,5% DEL COSTO TOTALE DEL PROGETTO DI RIQUALIFICAZIONE/SVILUPPO RELATIVO ALL'IMMOBILE.</p>
<ol style="list-style-type: none"> 2 immobili o aree non locati: 2,25 Euro per ciascun mq gestito, 0,50 Euro per ciascun mq gestito relativo ad aree a uso archivi e parcheggi, e 	
<ol style="list-style-type: none"> 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. 	



Roma - PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK - Ingresso

INVESTOR RELATIONS



“Nel contesto di un anno caratterizzato da un alto grado di volatilità sui mercati dei capitali, abbiamo intensificato ulteriormente l’attività di Investor Relations, andando ad aumentare le occasioni di interazione con gli investitori sia domestici che esteri.”

Alberto Goretti

Director, Investor Relations

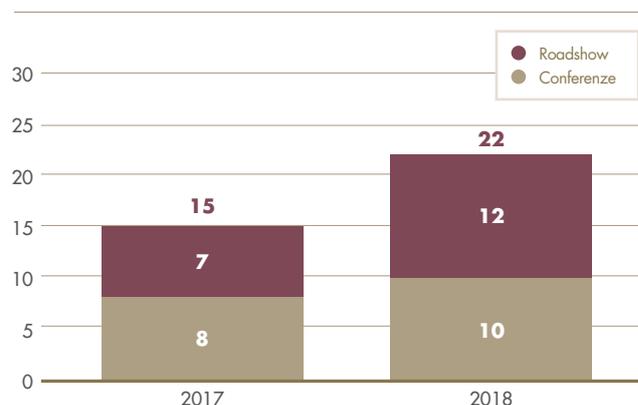
Membro dell’Investor Relations Committee dell’European Public Real Estate Association (EPRA)

CONTESTO DI MERCATO

Il 2018 è stato caratterizzato da un alto grado di volatilità sui mercati dei capitali. Le cause di questa volatilità possono essere ricercate nel generale rallentamento dell’economia dei principali paesi Europei, nel ciclo di rialzo dei tassi di interesse ormai ben avviato da parte della Federal Reserve negli USA e nella fine del ciclo di Quantitative Easing da parte della Banca Centrale Europea. In aggiunta, il rallentamento dell’economia Italiana, il lungo processo di formazione del governo Italiano a valle delle elezioni del 4 marzo 2018 e gli intensi scambi con le autorità Europee per la finalizzazione della Legge di Bilancio hanno contribuito ad innalzare la percezione del “rischio Italia” come dimostrato dall’andamento del rendimento del debito sovrano italiano.

PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ DI INVESTOR RELATIONS NEL 2018

Per far fronte a questo contesto di mercato volatile, e con l’obiettivo di approfondire ulteriormente la conoscenza di COIMA RES da parte del mercato, abbiamo intensificato le interazioni con gli investitori partecipando ad un numero maggiore di conferenze (sia di settore che dedicate al mercato Italiano) ed effettuato un numero maggiore di roadshow. Rispetto al 2017, l’attività di Investor Relations nel 2018 è aumentata circa del 50%.



SINTESI DELLE PRINCIPALI ATTIVITÀ DI ROADSHOW E CONFERENZE SVOLTE NEL 2018

ROADSHOW	CONFERENZE
Brussels (aprile)	Citi Global Property CEO Conference (Miami, marzo)
Lussemburgo (maggio)	Kempen European Property Seminar (New York, marzo)
Londra (maggio)	REITs by ALLinvest (Parigi, aprile)
Lugano (giugno)	Kepler Italian Conference (Milano, maggio)
Madrid (giugno)	Kempen European Property Seminar (Amsterdam, maggio)
Francoforte (giugno)	Mediobanca CEO Conference (Milano, giugno)
Londra (luglio)	Borsa Italiana Sustainability Day (Milano, luglio)
Parigi (settembre)	EPRA Conference (Berlino, settembre)
New York (novembre)	Banca IMI Italian Stock Market Opportunities Conference (Milano, settembre)
Milano (novembre)	Societe Generale Pan-European Real Estate Conference (Londra, settembre)
	COIMA Real Estate Forum (Milano, ottobre)
	EPRA Asia (Singapore, Hong Kong, Taipei, Seoul, Tokyo, dicembre)

Fonte: COIMA RES

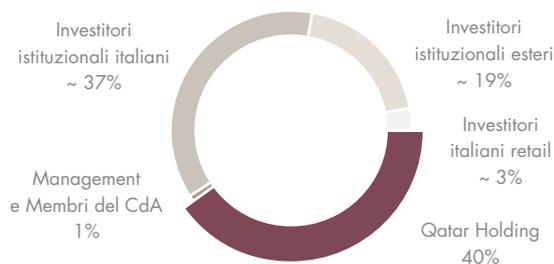
COPERTURA DA ANALISTI FINANZIARI

BROKER	RACCOMANDAZIONE (al 31 dicembre 2018)	PREZZO TARGET (al 31 dicembre 2018)
Banca IMI	Buy	Euro 10,10
Citi	Buy	Euro 10,10
Equita SIM	Buy	Euro 9,20
ING	Buy	Euro 10,00
Kempen	Buy	Euro 9,50
Mediobanca	Buy	Euro 9,32
MEDIA		Euro 9,70 (rispetto a Euro 10,00 al 31 dicembre 2017)

Fonte: Banca IMI, Citi, Equita SIM, ING, Kempen, Mediobanca

STIMA DELLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO DI COIMA RES AL 31 DICEMBRE 2018

La composizione dell'azionariato di COIMA RES è rimasta complessivamente stabile nel 2018, con una forte componente di investitori istituzionali esteri e domestici ed una dimensione contenuta di investitori retail.



Fonte: stima di COIMA RES

PRINCIPALI AZIONISTI ISTITUZIONALI DI COIMA RES NEL 2018

ITALIANI	ESTERI
Arca	AMP
Assicurazioni Generali	BNP Paribas
Banca Ifigest	Fidelity & Research
Eurizon	Invesco
Fidelity International Italia	Lazard
Fideuram	Martin Maurel Rothschild
Kairos	Petercam
Nextam	Ranger Global
Pioneer (Amundi)	Sofidy
Zenit	Standard Life Aberdeen

Fonte: Bloomberg, Factset

INCLUSIONE IN INDICE DI SOSTENIBILITÀ

In data 19 marzo 2018, COIMA RES è stata inclusa nel GPR IPCM Sustainability Index secondo l'ultimo ribilanciamento annunciato il 1° giugno 2018. Il ticker Bloomberg dell'indice è "GPTMS150 Index".

Il GPR IPCM Sustainability Index comprende 150 società attive a livello globale nel settore immobiliare. La capitalizzazione di mercato del flottante aggregato delle società incluse nell'indice è di circa US\$ 850 miliardi. Il GPR IPCM Sustainability Index è gestito da Global Property Research e si basa su classifiche preparate secondo il modello di Sostenibilità e ESG proprietario di Inflection Point Capital Management.

COIMA RES ha ottenuto un punteggio particolarmente alto di 7,8 su 10 nel modello di Sostenibilità e ESG che considera vari fattori tra cui strategia, efficienza energetica, gestione dei cambiamenti climatici, efficienza idrica e il riconoscimento del forte potenziale commerciale legato all'affrontare in modo proattivo gli aspetti ambientali. COIMA RES è attualmente tra le prime 25 società su un totale di 150 società incluse nel GPR IPCM Sustainability Index.

ANDAMENTO DEL TITOLO COIMA RES NEL 2018 RISPETTO AI PRINCIPALI INDICI DI RIFERIMENTO



PERFORMANCE (2018)	PERFORMANCE ASSOLUTA	PERFORMANCE RELATIVA DI COIMA RES RISPETTO AGLI INDICI
COIMA RES	-18,2%	-2,1%
FTSE MIB	-16,1%	+7,2%
FTSE Italia Small Cap	-25,4%	-6,5%
EPRA Europe	-11,7%	

- COIMA RES
- FTSE MIB
- FTSE Italy Small Cap
- EPRA Europe

Fonte: Bloomberg



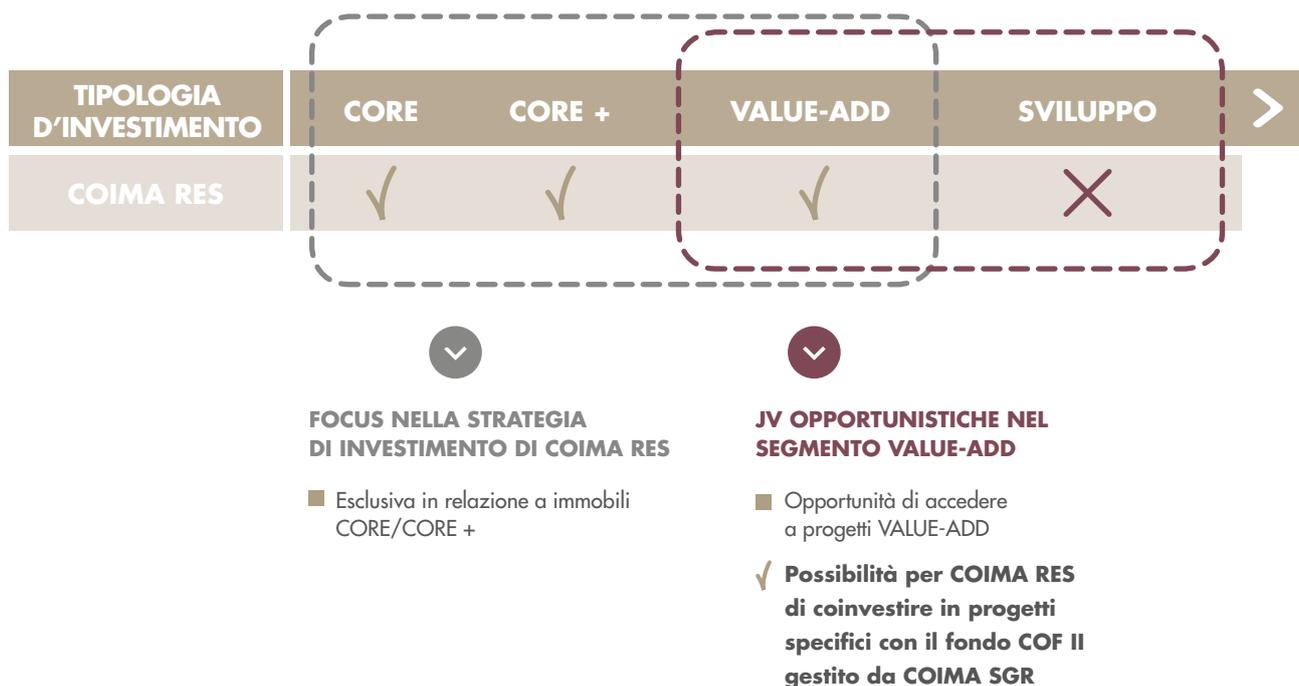
JOINT VENTURES

COIMA RES ha scelto di concentrare il suo programma di acquisizioni post IPO prevalentemente su immobili con profilo Core e Core +, i.e. immobili a reddito e con un profilo di rischio medio-basso. Tale approccio ci ha consentito di impostare un modello di business semplice, chiaro e misurabile e di distribuire dividendi già dal nostro primo anno di attività.

Anche in considerazione delle caratteristiche specifiche del mercato immobiliare ad uso uffici in Italia ed a Milano e della scarsità di immobili di Grado A, la Società ha ritenuto opportuno anche avere la possibilità di accedere ad una tipologia di investimento con un profilo di maggior rischio e rendimento, i.e. progetti di ristrutturazione (definiti Value-add). A tal fine, e nell’ottica di limitare l’allocazione di capitale a tali progetti e conseguentemente la relativa esposizione al rischio, la Società ha perseguito tale strada tramite la modalità della joint venture.

In particolare, ove proposto da COIMA SGR, COIMA RES può co-investire insieme ai cornerstone investor del fondo COIMA Opportunity Fund II (“COF II”) in progetti specifici guidati da COF II, permettendo di aumentare la sua esposizione a progetti Value-add. COIMA RES ha già investito in joint venture insieme a COF II, che è il quotista di maggioranza del progetto Corso Como Place, nel quale COIMA RES ha una quota del 35,7%.

COIMA RES - Strategia di investimento





03

GOVERNANCE

Introduzione del Presidente	70
Membri del Consiglio di Amministrazione	72
Governance	74
Report del Comitato Investimenti	76
Report del Comitato per la remunerazione	77
Politica di remunerazione	78
Report del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate	80
Come gestiamo i rischi	82

COIMA RES HA UNA STRUTTURA DI GOVERNANCE SOLIDA, TRASPARENTE ED EFFICIENTE A BENEFICIO DI TUTTI GLI STAKEHOLDER

7 SU 9 MEMBRI DEL
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
INDIPENDENTI

3
COMITATI

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.

La Società ricerca sempre un costante “challenge” sui propri processi al fine di adeguarli nel continuo alle best practices internazionali e alle raccomandazioni del Comitato per la Corporate Governance. Infatti, ai fini della board performance evaluation, abbiamo ingaggiato la società di consulenza Spencer & Stuart per un’attenta analisi delle attività svolte dal Consiglio di Amministrazione, gli eventuali punti di miglioramento ed un confronto di benchmarking con le più prestigiose realtà di settore sia in ambito nazionale che in ambito internazionale.

In data 12 aprile 2018, l’Assemblea degli Azionisti ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione confermando l’impostazione già data dalla Società nel corso del 2017, ovvero nove membri di cui sette indipendenti ed uno non esecutivo (di cui due donne) con adeguate competenze diversificate. Inoltre il Consiglio di Amministrazione resterà in carica un solo anno, dando la possibilità agli azionisti di esprimere ogni anno il proprio apprezzamento sull’operato di tutti i consiglieri di amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione è coadiuvato nelle sue attività da un Comitato per gli Investimenti, un Comitato per la Remunerazione ed un Comitato Controllo e Rischi che svolge anche funzioni di Comitato Parti Correlate.

Il Consiglio di Amministrazione nel suo operato si avvale inoltre delle funzioni di Internal Audit e Compliance e di Risk Management nonché dell’Organismo di Vigilanza. Il rischio viene gestito in maniera strutturata, sia grazie alla creazione dei tre comitati, sia per la cultura societaria imperniata sul monitoraggio e la gestione quotidiana degli investimenti e dei beni 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: integrità, indipendenza, trasparenza, rispetto delle regole, sostenibilità del business e struttura di controllo. 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 (EPRA), 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 anche nel 2018 con due "Gold Award" sia il Bilancio 2017 sia il Rapporto di Sostenibilità 2017 di COIMA RES e continuiamo a lavorare per garantire questo livello di trasparenza ai nostri azionisti.

Caio Massimo Capuano
*Presidente
del Consiglio di Amministrazione*

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. Nel gruppo 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: Presidente di IW Bank.



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.



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, una 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 Bicconi e di Assolombarda. Catella è un 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.



Agostino Ardissoni

2 novembre 1946

Laurea in economia e commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore.

1973-2011: Banca d'Italia, prosegue la sua carriera nell'Istituto ricoprendo diversi incarichi e direzioni fino a diventare Responsabile della sede di Firenze, dove si occupa di ricerca economica e vigilanza creditizia e finanziaria con competenze sull'intero territorio regionale.

2012-2014: Presidente del Consiglio di Amministrazione di Fidi Toscana.

2014-2017: Consigliere di amministrazione e Presidente Comitato Controllo e Rischi di Banca Esperia.



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 3,9 miliardi e 118 immobili per un totale di 1,6 milioni di metri quadrati.

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).



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 7,4 miliardi di franchi svizzeri. Ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di PSP Swiss Property dal 2007 a marzo 2017, e di Direttore Finanziario 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.



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 Responsibility, 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 Programmazione e Controllo e Direttore del Bachelor in International Economics and Management (BIEM) 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) nonché 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.



Michel Vauclair

29 maggio 1947

Laurea in economia presso l'Università HEC di Losanna. Diploma post-laurea presso la Cornell University, Ithaca (NY - USA) e presso l'Università IMEDE di Losanna (CH). Diploma di "Hôtelier-Restaurateur, Société suisse des Hôteliers".

1969: Banque Paribas (Suisse) a Ginevra.

Dal 1980: fondatore, presidente e direttore generale di Sodereal Hotel Management di Ginevra; direttore generale di Swissair Nestlé Swissôtel di Zurigo; direttore di BSI Banca della Svizzera Italiana di Lugano.

Ha ricoperto diversi incarichi direzionali presso il gruppo Société de Banques Suisses a New York e Ginevra e presso il gruppo UBS a Ginevra e Zurigo.

Dal 2008, membro dell'organo direttivo dell'Oxford Properties Group, l'unità di investimento immobiliare di un fondo pensione canadese OMERS Worldwide di Toronto. Presidente del consiglio di amministrazione del Grand Hotel du Lac, Vevey (CH).

GOVERNANCE

COMITATO INVESTIMENTI

Ha funzioni 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.

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, se il CdA non concorda con la proposta del Comitato, l'argomento è portato all'attenzione dell'Assemblea degli azionisti.

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Formula proposte in merito alla remunerazione degli amministratori 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.

COMPONENTI E PARTECIPAZIONI		CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	COMITATO INVESTIMENTI	COMITATO REMUNERAZIONE	COMITATO CONTROLLO E RISCHI
MASSIMO CAPUANO	Presidente NON ESECUTIVO	11/11	-	3/3	-
FERAS ABDULAZIZ AL NAAMA	Vice Presidente NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	11/11	26/28	-	-
MANFREDI CAPELLA	Amministratore Delegato ESECUTIVO	11/11	27/28	-	-
MICHEL VAUCLAIR	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	8/11	25/28	-	-
AGOSTINO ARDISSONE	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	11/11	-	-	8/8
OLIVIER ELAMINE	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	8/11	-	3/3	-
LUCIANO GABRIEL	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	9/11	-	-	8/8
ALESSANDRA STABILINI	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	11/11	-	3/3	8/8
ARIELA CAGLIO¹	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	8/8	-	-	-
LAURA ZANETTI²	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	3/3	-	-	-

¹ IN CARICA DAL 12 APRILE 2018

² IN CARICA FINO AL 12 APRILE 2018

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)**



IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE HA SVOLTO CON RESPONSABILITÀ E RIGORE LE PROPRIE ATTIVITÀ, COME EVIDENZIATO DALLA PARTECIPAZIONE E DAGLI ARGOMENTI AFFRONTATI NELLE RIUNIONI

2018	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
STRATEGIA E SUA IMPLEMENTAZIONE												
Business plan							✓		✓			
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		✓			✓	✓			✓	✓		✓

REPORT DEL COMITATO INVESTIMENTI

Il Comitato Investimenti è composto da tre amministratori, di cui due indipendenti, dal responsabile della funzione di *Asset Management* e dal responsabile della funzione di *Investment Management*. 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, Michel Vauclair, Gabriele Bonfiglioli e Matteo Ravà. Il Comitato Investimenti è un organo parzialmente endoconsiliare e 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:



| Operazioni di investimento e disinvestimento immobiliare, ivi comprese le proposte di budget da allocare su attività di due diligence connesse a tali operazioni



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



| Andamento delle analisi avviate sulle opportunità in esame (pipeline) e valutazione sulla possibilità di procedere alla presentazione di offerte non vincolanti



| Contratti di finanziamento e contratti di copertura



| Reportistica sui rischi predisposta dalla funzione di Risk Management

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.

In caso di esito positivo, la proposta di investimento o disinvestimento, supportata dalla documentazione tecnica e finanziaria raccolta e/o predisposta nella fase istruttorio, 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.

Il Comitato Investimenti ha quindi assunto un ruolo centrale nell'attività di investimento e disinvestimento effettuata dalla Società durante il 2018.

Manfredi Catella
Presidente
del Comitato Investimenti

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 2018 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 proposto una policy per la gestione della successione dell'Amministratore Delegato sia come piano di emergenza che come sostituzione programmata.

Alessandra Stabilini

Presidente

del Comitato per la Remunerazione

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 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 corretto bilanciamento tra componente variabile e componente fissa



| Un adeguato collegamento della remunerazione con la performance 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 2018

(EURO)	CARICA	COMPENSI FISSI	COMPENSI COMITATI	COMPENSI VARIABILI	BENEFICI NON MONETARI	ALTRI COMPENSI	TOTALE	FAIR VALUE COMPENSI EQUITY	INDENNITÀ DI FINE CARICA/ CESSAZIONE RAPPORTO LAVORO
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE									
Massimo Capuano	Presidente	150.000					150.000		
Feras Abdulaziz Al Naama	Vice-Presidente	30.000	10.000				40.000		
Manfredi Catella	Amministratore Delegato	100.000	10.000				110.000	1.524.020	
Olivier Elamine	Amministratore	30.000	10.000				40.000		
Luciano Gabriel	Amministratore	30.000	10.000				40.000		
Alessandra Stabilini	Amministratore	31.200	10.400				41.600		
Agostino Ardissone	Amministratore	30.000	10.000				40.000		
Ariela Caglio	Amministratore	21.635					21.635		
Michel Vauclair	Amministratore	30.000	10.000				40.000		
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		156.837		67.500	8.949		233.286		

REPORT DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI E PARTI CORRELATE

In qualità di Presidente del Comitato Controllo e Rischi ritengo che sia stato svolto un lavoro molto intenso 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 dal sottoscritto in qualità di Presidente, Alessandra Stabilini e Luciano Gabriel.

Il ruolo previsto dal Codice di Autodisciplina 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 2018 il Comitato ha:

- » valutato le transazioni e i contratti con le parti correlate;
- » valutato la periodica revisione delle condizioni contrattuali con COIMA S.r.l.;
- » 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 Internal Audit e Compliance svolta in outsourcing da una società di consulenza esterna;
- » valutato periodicamente le attività svolte dalle funzioni di controllo;
- » 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.

Il Comitato, riunitosi otto volte nel 2018, 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.

Agostino Ardisone

Presidente

del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate

COME GESTIAMO I RISCHI

UN SISTEMA COLLAUDATO PER IDENTIFICARE, QUANTIFICARE, MONITORARE E MITIGARE I RISCHI AI CUI LA SOCIETÀ È O POTREBBE ESSERE SOGGETTA



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



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
- » | Esamina le operazioni di investimento/disinvestimento.

La Funzione Risk Management predispose 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 SHIQ, 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

Rischio di mercato

Rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del mercato immobiliare e/o delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla Società. Tale rischio include, inoltre, gli effetti derivanti dalla sfittanza degli immobili in portafoglio (c.d. vacancy risk), e le potenziali perdite connesse alle operazioni d'investimento "value add", relative ad alcuni progetti di ristrutturazione di immobili.

Rischio di credito e controparte

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.

Rischio di concentrazione

Rischio derivante da immobili locati a singoli 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.

Rischio tasso d'interesse

Rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modificano 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).

Rischio di liquidità

Rischio di non essere in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento per:

- l'incapacità di reperire fondi sul mercato (cd. "funding liquidity risk");
- l'incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. "market liquidity risk").

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.

Rischio operativo

Il rischio operativo si configura come rischio di subire perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. Tale rischio include il rischio di outsourcing, ovvero le perdite operative derivanti dallo svolgimento di attività esternalizzate.

FATTORI DI MITIGAZIONE

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.

Inoltre, la qualità degli asset costituisce fattore di mitigazione del rischio di vacancy.

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.

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.

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.

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, la Società contiene la leva finanziaria nel limite del 40% del valore complessivo degli attivi.

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.

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.

RISCHI	FATTORI DI MITIGAZIONE
<p>Rischio legale e compliance Rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo.</p>	<p>La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell'asset test e il <i>profit test</i> per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.</p>
<p>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 o Autorità di vigilanza.</p>	<p>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.</p>
<p>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.</p>	<p>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.</p>

IL MODELLO DI RISK MANAGEMENT

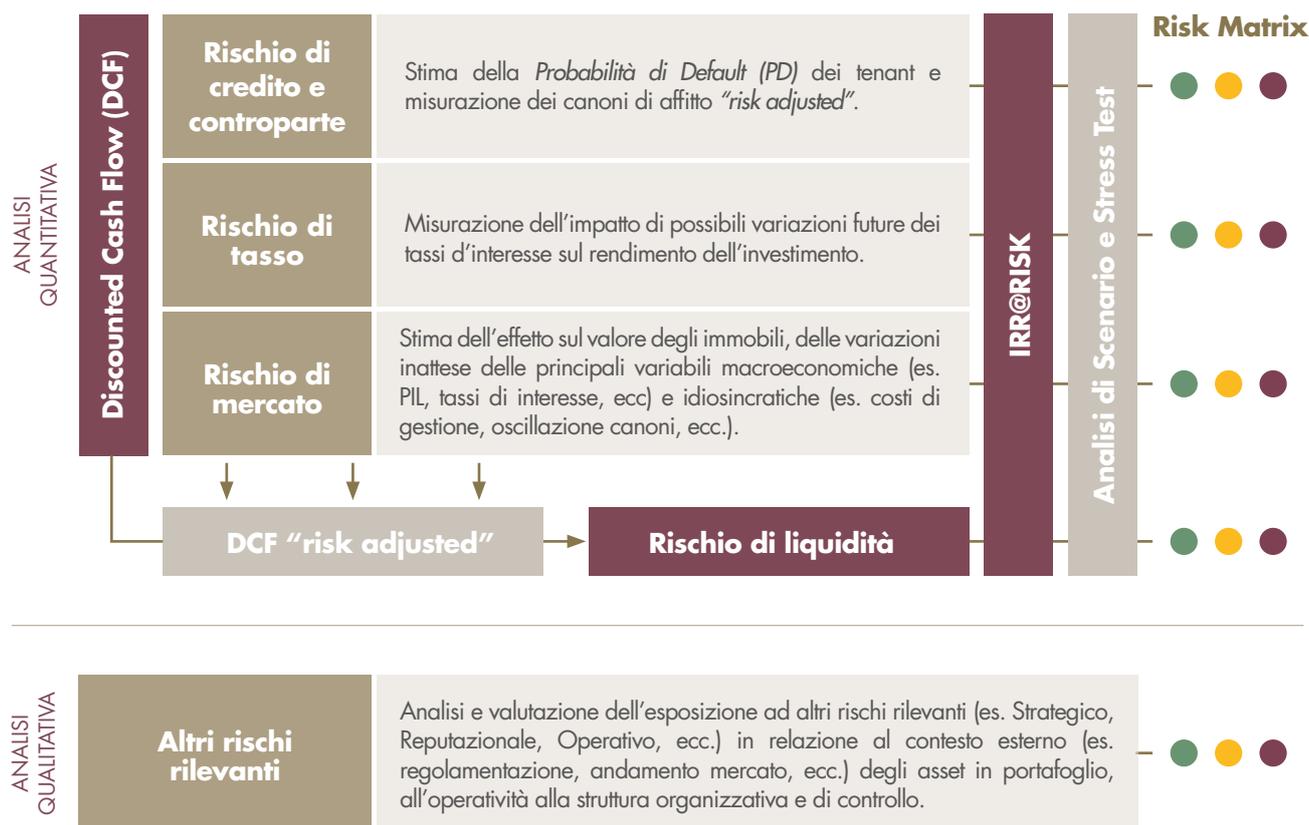
La Società adotta un avanzato modello di risk management che combina analisi quantitative per i rischi di tasso, credito, mercato, e qualitative per gli altri rischi (operativi, reputazionali e strategici), e prevede l'impiego di analisi di scenario e stress test volti a valutare il grado di esposizione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

Il modello è stato oggetto di ottimizzazione nel corso del 2018. In particolare l'attività del Risk Manager è stata orientata principalmente ad identificare i profili di rischio degli asset, includendo nel modello la misurazione di parametri addizionali (ed. strategia, WALT, reversion, concentrazione di portafoglio e per singolo conduttore, ecc).





Come sopra accennato, il rischio di mercato è mitigato dall'elevata qualità e localizzazione del portafoglio di immobili della Società, che presentano una buona resilienza alla volatilità del mercato, anche sulla base di quanto evidenziato in recenti studi di settore. Il rischio di sfittanza è limitato in quanto il portafoglio dei contratti di affitto è caratterizzato da una durata media di oltre 6 anni, con una percentuale limitata del portafoglio con scadenza inferiore ai tre anni (circa il 16,9%), ed un vacancy rate contenuto ed inferiore al 5%.

I rischi di credito e di controparte sono contenuti per effetto dell'elevato standing creditizio dei tenants – quasi il 90% ha un rating investment grade e solo il 10% circa è privo di rating ECAI – e tenuto conto del volume molto limitato di arretrato dei canoni, inferiore al 2% del volume totale del portafoglio.

Il rischio di liquidità è modesto per effetto della consistenza dei flussi di cassa generati dal portafoglio di investimenti, e tenuto conto della liquidità derivante dalla cessione delle filiali del portafoglio Deutsche Bank, mentre il rischio di tasso di interesse è adeguatamente mitigato in quanto circa il 75% del debito è assistito da strumenti derivati di copertura.

I rischi operativi, reputazionali e strategici sono oggetto di analisi periodica sulla base di un approccio qualitativo che tiene conto dei seguenti aspetti:

- identificazione dei maggiori fattori di rischio e determinazione della probabilità di accadimento e della stima di perdita per fattore di rischio;
- determinazione del livello di esposizione al rischio ("rischio assoluto") e, sulla base dei controlli in essere, del rischio residuo.

Dalle analisi effettuate i rischi operativi, reputazionali e strategici risultano adeguatamente mitigati in considerazione del livello dei presidi e controlli posti in essere dalla Società.

Milano - COIMA HEADQUARTERS in Porta Nuova



04

SOSTENIBILITÀ

L'approccio strategico alla sostenibilità	90
I temi materiali di COIMA RES	93
Puntare all'eccellenza	95
La soddisfazione dei conduttori	99
Rafforzare la relazione con le persone e con la comunità	100
Tabella EPRA	106
I nostri obiettivi	110
Nota metodologica	113

COIMA RES HA INTEGRATO LA SOSTENIBILITÀ A 360° NELLE PROPRIE ATTIVITÀ, PRESTANDO ATTENZIONE ALLE PERFORMANCE AMBIENTALI DEL PROPRIO PORTAFOGLIO E ALLA RELAZIONE CON LE COMUNITÀ PROSSIME AI SUOI IMMOBILI

L'APPROCCIO STRATEGICO ALLA SOSTENIBILITÀ

COIMA RES CONSIDERA LA SOSTENIBILITÀ COME PARTE INTEGRANTE DELLA SUA ATTIVITÀ

La domanda di immobili da parte del mercato si sta concentrando sempre di più su edifici con prestazioni ambientali elevate, in grado di conciliare un uso consapevole delle risorse naturali con il benessere delle persone che vi abitano o vi lavorano.

La strategia di investimento di COIMA RES ha integrato criteri di sostenibilità e punta alla creazione di un patrimonio immobiliare di elevata qualità, con una crescita sostenibile nel lungo periodo, prediligendo immobili con potenzialità di apprezzamento nel tempo.

Le scelte di investimento privilegiano immobili che già hanno ottenuto certificazioni energetiche o ambientali (es. LEED) e sono quindi già performanti o su edifici che presentano tutte le caratteristiche per raggiungere quel livello attraverso interventi mirati.

Le acquisizioni effettuate nel 2018 hanno riguardato il Pavilion (immobile dotato di certificazione LEED a livello Gold) e l'edificio Tocqueville. Tocqueville è un edificio uffici di 10 piani nell'area di Milano Porta Nuova che nei prossimi anni beneficerà della rigenerazione dell'area circostante lungo Via Bonnet. L'edificio inoltre verrà sottoposto ad attività di riqualificazione che permetteranno il raggiungimento di elevate performance ambientali.

L'attenzione alla pianificazione delle attività nel portafoglio gestito è una prerogativa di COIMA RES. Le opere di riqualificazione ed ottimizzazione degli immobili o del portafoglio sono valutate in dettaglio sin dalle fasi di due diligence preacquisitiva. In questa fase sono analizzati scenari multipli che variano dalla sola ottimizzazione alla completa riqualificazione. Gli scenari valutati comprendono analisi ambientali, tecniche ed economiche per identificare gli aspetti di maggior valorizzazione e di mitigazione dei rischi.

L'approccio della piattaforma COIMA, allineato alle migliori best practices internazionali, è pioneristico nel mercato italiano e ha contribuito a rafforzare l'attenzione degli operatori del settore rispetto ai temi legati alla performance ambientale degli immobili, alla loro gestione energetica e all'integrazione dei principi di economia circolare nel settore immobiliare.

IL "THINK TANK" EUROPEO DEL REAL ESTATE



Nel corso del 2017, COIMA RES ha contribuito alla creazione di un "Think Tank" europeo in collaborazione con 5 delle più importanti società quotate immobiliari (alstria, Colonial, Gecina, Great Portland e NSI).

Durante il 2018, le attività del Think Tank si sono intensificate e hanno concentrato le proprie attività sulla discussione di temi legati alla sostenibilità e all'innovazione, e su come il contesto di sviluppo immobiliare e urbano stia rapidamente cambiando.

PRIMO SONDAGGIO EUROPEO TRAMITE FOCUS GROUP SUGLI UTENTI FINALI DEGLI SPAZI AD USO UFFICIO: VERSO UN FUTURO PER GLI SPAZI AD USO UFFICIO MODERNI CHE UNISCE SOSTENIBILITÀ, INTELLIGENZA, FLESSIBILITÀ, SERVIZI ED ACCOGLIENZA

alstria, COIMA RES, Colonial, Gecina, Great Portland Estates plc e NSI hanno condotto nel 2018 un'analisi pan-europea completa tramite focus group per comprendere meglio il futuro degli spazi ad uso ufficio moderni dal punto di vista degli utenti finali.

Considerando l'importanza sempre crescente di comprendere come si evolvono le esigenze degli utenti degli spazi ad uso ufficio, le sei società quotate specializzate in uffici hanno deciso, nel secondo semestre del 2018, di adottare un approccio innovativo, solitamente applicato all'industria dei beni di consumo. È stato chiesto, ad un certo numero di focus group, comprendenti selezionati utenti di spazi ad uso ufficio, di condividere la loro visione del futuro dei moderni spazi ad uso ufficio. Questa analisi è la prima nell'industria immobiliare europea nel segmento uffici.

I focus group hanno previsto 18 incontri e hanno intervistato 140 utenti finali nel Regno Unito, Francia, Germania, Paesi Bassi, Spagna e Italia sulla loro visione della esperienza futura dell'utente, l'evoluzione del luogo di lavoro, dell'evoluzione delle strutture organizzative e più in generale del ruolo degli spazi ad uso ufficio di domani in termini di utilizzo e servizi.

Gli utenti finali che hanno partecipato hanno descritto 3 principali driver:



Sociologici: il ruolo dell'ufficio si evolverà per rispondere alle esigenze dei lavoratori di incontrarsi, collaborare, socializzare e sentirsi appagati dal lavoro



Ambientali: in futuro, i dipendenti saranno molto più esigenti e molto più critici in termini di ciò che un potenziale datore di lavoro farà per affrontare i cambiamenti climatici



Tecnologici: Intelligenza Artificiale, Big Data, robotica, iper-connettività influenzeranno il modo in cui le persone lavorano e si connettono e l'organizzazione all'interno delle aziende

Hanno anche descritto 5 archetipi per gli uffici del futuro:



UFFICIO SOSTENIBILE:

- » | materiali di costruzione più sostenibili e naturali;
- » | spazi di lavoro abilitati da sensori per l'ottimizzazione dell'efficienza energetica;
- » | spazi che incoraggiano una coscienza "green" tra i dipendenti



UFFICIO INTELLIGENTE:

- » | ufficio mobile: accesso ininterrotto indipendentemente dallo spazio fisico (dentro / fuori l'ufficio);
- » | accesso alla rete senza interruzioni abilitato dai materiali compatibili con il WiFi e non bloccanti;
- » | tecnologia remota finalizzata a ricreare / migliorare le interazioni umane;
- » | Bio-metrica utilizzata per la sicurezza (accesso agli edifici) e upload di profili istantanei.



FLEX-OFFICE 2.0:

- » | spazi modulari: pareti per tutti gli usi (spazio aperto, collaborativo, confidenziale);
- » | mobili modulari per adattarsi ai vari modi in cui le persone preferiscono lavorare



UFFICIO CON SERVIZI:

- » | più strutture in loco per facilitare l'equilibrio della vita lavorativa con quella privata;
- » | docce, servizi igienici e cucine attrezzate per condividere i pasti;



UFFICIO ACCOGLIENTE:

- » | spazi per uffici simili a casa / caffè in termini di design e benessere;
- » | l'incorporazione di spazi per uffici per uso ricreativo e relax;
- » | caratteristiche adattabili: seduta ergonomica, illuminazione regolabile, temperatura e musica;
- » | toni caldi di decorazioni e pareti che cambiano la loro vista e / o profumi.

I focus group sono stati condotti tra una popolazione di professionisti sia più giovani, sia più esperti che lavorano in uffici tradizionali o spazi di lavoro flessibili in tutte le aree urbane in Europa. Gli utenti finali degli spazi ad uso ufficio sono stati reclutati sul mercato nella sua interezza e non tra i clienti dei 6 REIT. Le loro opinioni riflettono le loro visioni.

I TEMI MATERIALI DI COIMA RES

NEL CORSO DEL 2018, COIMA RES HA AGGIORNATO LA PROPRIA ANALISI DI MATERIALITÀ PER INDIVIDUARE I PRINCIPALI TEMI AMBIENTALI, SOCIALI E DI GOVERNANCE RILEVANTI PER LA PROPRIA ATTIVITÀ E PER I SUOI STAKEHOLDER

Il concetto di materialità esprime la rilevanza di un tema rispetto sia alla prospettiva interna (dell'azienda) che rispetto a quella esterna (dei suoi stakeholder).

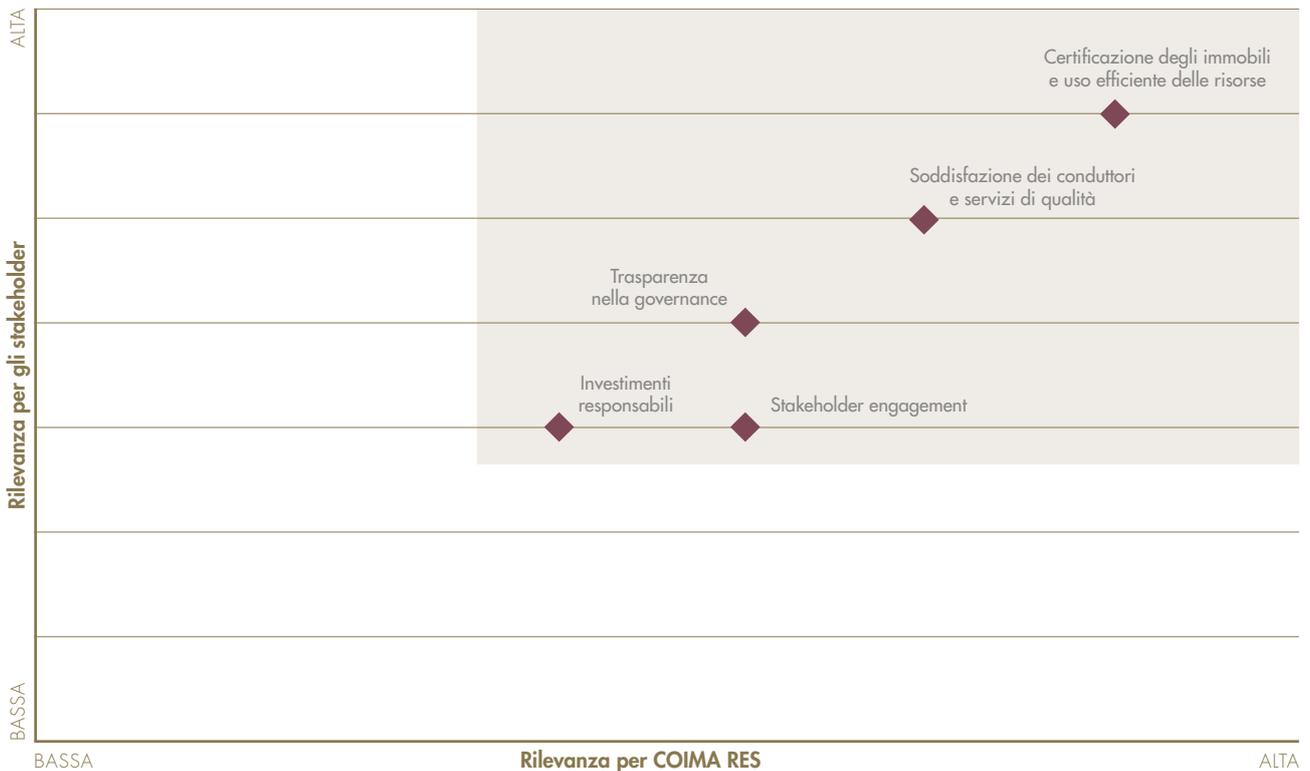
Nel 2018, è stata lanciata un'attività di aggiornamento dell'analisi di materialità con l'obiettivo di cogliere i principali cambiamenti rispetto al contesto di mercato e mettere ulteriormente a fuoco i temi più rilevanti.

L'analisi ha approfondito il punto di vista esterno dell'azienda rispetto sia al posizionamento dell'opinione pubblica verso COIMA RES (analisi della rassegna stampa sul web) sia rispetto ai trend emergenti del settore (attraverso un'attività di benchmark che ha coinvolto i principali peer del settore).

È stato inoltre coinvolto il management, che ha contribuito a dare evidenza dei temi più rilevanti per la Società, esplicitando anche la loro declinazione rispetto alle prospettive future del mercato.

L'esito dell'analisi è riportato nella matrice di materialità, in cui sono evidenziati i temi prioritari per COIMA RES.

MATRICE DI MATERIALITÀ - COIMA RES



TEMI MATERIALI	LA PERCEZIONE DEL TEMA	LE RISPOSTE DI COIMA RES
 <p data-bbox="204 517 365 591">TRASPARENZA NELLA GOVERNANCE</p>	<p data-bbox="451 427 815 580">Garantire trasparenza nella gestione societaria rappresenta un elemento imprescindibile nell'attuale contesto di mercato e nella relazione con gli investitori.</p>	<p data-bbox="967 427 1315 546">COIMA RES ha una struttura di governo societario trasparente che assicura un alto livello di controllo nella gestione dei rischi.</p>
 <p data-bbox="193 840 381 943">CERTIFICAZIONI DEGLI IMMOBILI E USO EFFICIENTE DELLE RISORSE</p>	<p data-bbox="451 745 831 898">Cresce sempre più l'attenzione verso la prestazione energetica ed ambientale degli immobili e la richiesta di certificazioni a garanzia dell'approccio seguito.</p>	<p data-bbox="971 745 1342 931">La strategia di investimento di COIMA RES mira alla creazione di un patrimonio immobiliare di elevata qualità, con alte prestazioni ambientali e certificato secondo i principali standard del settore.</p>
 <p data-bbox="180 1189 391 1263">SODDISFAZIONE DEI CONDUTTORI E SERVIZI DI QUALITÀ</p>	<p data-bbox="451 1084 836 1270">Nella relazione con i conduttori, è sempre più centrale il tema del benessere degli occupanti, inteso sia come qualità della vita che come garanzia di un posto di lavoro salubre che migliori la produttività.</p>	<p data-bbox="971 1084 1358 1270">COIMA RES applica il Kingsley Index per monitorare il grado di soddisfazione dei propri conduttori e per individuare gli ambiti in cui è necessario intervenire per migliorare il benessere degli inquilini.</p>
 <p data-bbox="209 1538 360 1590">INVESTIMENTI RESPONSABILI</p>	<p data-bbox="451 1453 855 1572">Negli ultimi anni, si nota una maggiore propensione degli investitori nell'integrazione di criteri ESG nelle diverse strategie di investimento.</p>	<p data-bbox="971 1391 1374 1641">COIMA RES considera strategica l'integrazione di "best practice" nella propria strategia di investimento. Valutando sin dalle fasi di due diligence gli aspetti ambientali di sviluppo e gestione, gli aspetti sociali verso tutti gli stakeholder e della propria "governance".</p>
 <p data-bbox="204 1874 365 1926">STAKEHOLDER ENGAGEMENT</p>	<p data-bbox="451 1778 820 1930">L'implementazione di un modello di business sostenibile prevede il superamento del modello aziendale e implica il coinvolgimento sempre più forte di tutti gli stakeholder.</p>	<p data-bbox="967 1778 1406 1897">COIMA RES ha impostato un'intensa attività di comunicazione con tutti i propri stakeholder orientata alla trasparenza e all'ascolto delle esigenze specifiche.</p>

PUNTARE ALL'ECCELLENZA

IL PORTAFOGLIO DI COIMA RES È COSTITUITO DA UN PATRIMONIO IMMOBILIARE DI ELEVATA QUALITÀ CHE GARANTISCE UN'ELEVATA EFFICIENZA ENERGETICA E PRESTAZIONI A BASSO IMPATTO AMBIENTALE

Sin dalla fase di individuazione e di acquisto di un immobile, COIMA RES predilige immobili di alta qualità o che presentano le caratteristiche per poter essere ulteriormente valorizzati grazie ad interventi di ristrutturazione o di rinnovo della parte impiantistica.

Un edificio altamente efficiente è un edificio progettato, realizzato e gestito puntando ad ottenere la riduzione dei fabbisogni e dei consumi energetici, eliminando gli sprechi, sfruttando le opportunità di autoproduzione energetica e privilegiando l'approvvigionamento da fonti rinnovabili.

Durante la fase di due diligence, COIMA RES valuta l'immobile e le sue prestazioni e determina gli investimenti necessari per migliorarne l'impatto e renderlo più efficiente.

A questa attività, si aggiunge una gestione attenta a garantire alte prestazioni energetiche e ambientali degli immobili e che, contestualmente, permette di ridurre i costi e di allungare la vita media degli impianti, diminuendone l'usura.

Oggi, il 54% del valore del portafoglio è dotato di certificazioni ambientali volontarie, in particolare la certificazione LEED.

Il valore di edifici certificati crescerà ulteriormente grazie allo sviluppo del progetto Corso Como Place che oltre alla certificazione LEED, ambisce ad ottenere la certificazione WELL¹, tra i primi edifici in Italia a raggiungere questo ambizioso traguardo.

Se la certificazione LEED ha saputo portare nel mercato una consapevolezza e una standardizzazione degli aspetti legati al processo realizzativo e gestionale di un immobile, la certificazione WELL ha il pregio di ampliare la sfera della sostenibilità ambientale con gli aspetti del benessere e salute degli occupanti.

WELL Building Standard[®] è un sistema basato sulle prestazioni per misurare, certificare e monitorare le caratteristiche dell'ambiente costruito che ha un impatto sulla salute e sul benessere umano, attraverso l'aria, l'acqua, il nutrimento, la luce, l'esercizio fisico, il comfort ed il benessere cognitivo.

¹ WWW.WELLCERTIFIED.COM





Milano - COIMA HEADQUARTERS - Facciata

GESTIONE ATTIVA DEGLI IMMOBILI

Grazie alle attività di asset management, la gestione del portafoglio di COIMA RES consente di migliorare costantemente i proventi da locazione e il valore complessivo degli immobili.

In particolare, COIMA RES si preoccupa di:

- » | monitorare costantemente il livello di soddisfazione dei conduttori (anche attraverso la Kingsley IndexSM Survey);
- » | rinegoziare i contratti sia per migliorare il livello dei canoni sia per estenderne la durata;
- » | avviare una gestione attiva dei conduttori, con eventuali sostituzioni o upgrade;
- » | implementare modelli di gestione operativa adeguati agli standard individuati;
- » | verificare la fattibilità di soluzioni e implementare interventi di miglioramento quando necessari;
- » | valutare il riposizionamento degli edifici;
- » | stabilire la possibilità della dismissione di immobili;
- » | ottimizzare le strutture dei finanziamenti;
- » | razionalizzare i servizi di facility management.

LA SEDE DI COIMA È PLASTICLESS



La nuova sede di COIMA in Piazza Gae Aulenti a Milano rappresenta un esempio virtuoso di gestione sostenibile degli spazi. È alimentata utilizzando al 100% energia prodotta da fonti rinnovabili e, grazie al contributo attivo dei dipendenti, ha abbracciato un approccio plasticless.

Attraverso l'introduzione di una serie di accorgimenti, nei primi mesi di occupazione della sede, sono infatti state risparmiate oltre 14.000 bottiglie di plastica che si traduce non solo in una riduzione nella produzione di rifiuti ma anche in un notevole risparmio economico per la società.

INTERVENTI MIRATI SUL PORTAFOGLIO NEL 2018

Nel corso del 2018 e grazie all'esperienza e alla competenza tecnica del Property Management di COIMA S.r.l., COIMA RES ha implementato alcune soluzioni tecniche e gestionali con lo scopo di ridurre l'impatto ambientale degli edifici, migliorandone le prestazioni e il rendimento.

In particolare, le soluzioni individuate hanno consentito di:

-  | ottimizzare i consumi delle utilities (acqua, gas ed energia elettrica);
-  | implementare, suggerire e attuare pratiche sostenibili presso i conduttori;
-  | aumentare il controllo sui prodotti e sui materiali di manutenzione utilizzati;
-  | avviare una gestione proattiva al fine di qualificarsi come partner strategico per il conduttore dell'immobile stesso.

COIMA RES ha avviato diverse attività puntuali per il miglioramento della performance ambientale del proprio portafoglio:

<p>MONTEROSA</p>	<p>VODAFONE</p>
<p>Attivazione della fornitura di energia elettrica da fonti rinnovabili (100%);</p> <p>Installato un nuovo impianto di illuminazione d'emergenza;</p> <p>Concluso il processo di adeguamento dell'impianto antincendio;</p> <p>Raggiunta un'importante riduzione nei consumi e delle emissioni di CO₂ grazie a migliorie nella gestione e a interventi di manutenzione degli impianti.</p>	<p>Costituito il consorzio per la gestione delle parti comuni per aumentare l'efficacia e l'efficienza delle attività;</p> <p>Ridotto l'impatto ambientale delle attività di pulizia delle aree comuni grazie alla trasmissione e alla condivisione del protocollo LEED;</p> <p>Individuata una perdita nella gestione delle risorse idriche che aveva causato un importante aumento dei consumi nel 2017;</p> <p>Attivata COIMA S.r.l. come società di property management;</p> <p>Avviato progetto di "relamping" attraverso la sostituzione di corpi illuminanti tradizionali con luci a LED che ha consentito una riduzione delle emissioni di CO₂ di circa 82 t/anno.</p>
<p>CORSO COMO PLACE (EDIFICIO B)</p>	<p>TOCQUEVILLE</p>
<p>Avviate le attività di negoziazione con le utilities per il passaggio ad un fornitore di energia elettrica 100% green che si completerà nel 2019;</p> <p>Aggiornato il sistema di Building Management System (BMS) al fine di manovrare con più efficacia gli impianti e monitorare i consumi;</p> <p>Concluso il processo di adeguamento dell'impianto antincendio per aumentare la capienza massima dell'immobile.</p>	<p>Attivazione della fornitura di energia elettrica da fonti rinnovabili (100%);</p> <p>Analisi del sistema di riscaldamento dell'immobile per l'avvio di valutazioni relative ad un suo upgrade;</p> <p>Definizione di un piano di investimenti a medio termine.</p>
<p>DERUTA</p>	<p>GIOIAOTTO</p>
<p>Conclusi 4 audit specifici sulla gestione dell'immobile;</p> <p>Aumento della qualità della attività di manutenzione a valle degli audit.</p>	<p>Ridotto l'impatto ambientale delle attività di cleaning e manutenzione delle aree comuni con l'introduzione di un fornitore ecologico.</p> <p>Attivazione della fornitura di energia elettrica da fonti rinnovabili.</p>

Tutti gli immobili nel portafoglio di COIMA RES prevedono la figura del Safety Manager che si preoccupa di implementare e aggiornare i servizi relativi alla prevenzione e alla protezione della sicurezza nell'edificio.

Accanto alle attività relative agli impianti e alla gestione degli immobili, COIMA RES ha strutturato nel corso dell'anno un sistema di rendicontazione delle performance degli immobili che prevede una reportistica completa trimestrale.

LA SODDISFAZIONE DEI CONDUTTORI

COIMA RES MONITORA COSTANTEMENTE IL LIVELLO DI SODDISFAZIONE DEI PROPRI CONDUTTORI E IMPLEMENTA POLITICHE E AZIONI PER GARANTIRE ALTI LIVELLI DI QUALITÀ E SERVIZIO

Sin dall'avvio delle sue attività, COIMA RES ha implementato progetti volti a misurare la percezione dei propri conduttori relativamente alla gestione degli immobili. L'obiettivo principale è quello di mantenere alto il livello di qualità percepito dagli stessi in modo da garantire continuità delle attività nel medio/lungo termine.

Grazie a questo orientamento, COIMA RES sviluppa e rafforza le relazioni con i propri conduttori e, contestualmente, pianifica gli investimenti necessari a migliorare costantemente la qualità e il valore degli edifici. COIMA RES ha strutturato alcune partnership con selezionati professionisti e fornitori del settore per implementare le migliori prassi del settore e contribuire così ad una gestione più sostenibile degli edifici.

Questo approccio nella gestione degli immobili supporta, inoltre, gli obiettivi di sostenibilità dei conduttori che oggi si mostrano sempre più attenti nell'implementazione di progetti e iniziative per ridurre gli impatti ambientali delle proprie attività. La relazione con i conduttori viene mantenuta attiva durante tutto l'anno, anche grazie alla programmazione di incontri ad hoc in cui vengono discussi i principali temi legati alla gestione degli immobili.

Gli incontri con i conduttori vengono schedulati almeno con cadenza annuale. Nel caso di realtà immobiliari complesse quali ad esempio il complesso Vodafone o Monte Rosa, gli incontri sono stati schedulati con tempistiche più ridotte, mensilmente nel primo caso e trimestralmente nel secondo. Qualora un conduttore segnali criticità o nel caso in cui l'edificio sia soggetto a particolari interventi di manutenzione, vengono organizzati incontri individuali e follow-up regolari per la gestione delle criticità o degli interventi.

La piattaforma COIMA implementa standard di gestione per ogni immobile o complesso immobiliare che prevede anche un servizio di pronto intervento attraverso un call center dedicato, che possa offrire assistenza tecnica anche in orari extra lavorativi e nei giorni festivi. Questa procedura, attivabile anche dai singoli conduttori, consente il tracciamento completo delle problematiche, il monitoraggio e la compressione dei tempi di intervento.

GLI ESITI DEL KINGSLEY INDEXSM 2017

Sin dal primo anno delle sue attività, COIMARES ha commissionato la valutazione della soddisfazione dei conduttori a Kingsley Associates, società ideatrice del Kingsley IndexSM, indice di misurazione del livello di soddisfazione del cliente, raggiungendo già dallo scorso anno il 100% degli immobili del proprio portafoglio sottoposti a valutazione.

Nel corso del 2018, COIMA RES ha analizzato i risultati emersi dalla precedente edizione (2017) della survey e ha sviluppato azioni mirate di mitigazione delle criticità emerse.

La survey dello scorso anno ha identificato alcune criticità negli edifici Gioiaotto e Eurcenter. Per l'edificio di Gioiaotto, si è intervenuto nel miglioramento dei servizi di reception e su alcune criticità emerse sulla regolazione degli impianti di climatizzazione in una porzione confinata dell'edificio.

Per l'edificio Eurcenter sono stati fissati incontri specifici con i conduttori retail per la gestione di alcune tematiche contrattuali e per la valutazione di un progetto di miglioramento impiantistico all'interno delle loro aree. Gli incontri e le azioni hanno dato riscontro positivo con i conduttori.

RAFFORZARE LA RELAZIONE CON LE PERSONE E CON LA COMUNITÀ

LE PERSONE DI COIMA RES CONTRIBUISCONO A CREARE VALORE PER LA SOCIETÀ E PER LA COMUNITÀ

COIMA RES impiega 5 professionisti che contribuiscono quotidianamente allo sviluppo delle relazioni con i conduttori e con tutti gli stakeholder, impegnandosi nella condivisione dei valori e della cultura aziendale.

COIMA RES presidia direttamente i ruoli chiave di CFO, Investment Director, Investor Relations Director, Planning & Control Manager e Finance Associate. Le funzioni relative a Asset & Investment Management and Property & Development Management sono affidate rispettivamente a COIMA SGR e COIMA S.r.l.

COIMA, a livello di piattaforma integrata, promuove una cultura aziendale fondata sulla socialità, sulla collaborazione e sul dialogo tra dipendenti e collaboratori per facilitare un approccio trasversale e lo scambio di competenze.

Il piano formativo è pensato e strutturato per rispondere ai bisogni di ciascuno, ed è collegato ad un'attività di valutazione individuale che mette in luce obiettivi raggiunti e aree di miglioramento.

Anche nel 2018 è proseguito il “Knowledge Sharing Program” un’iniziativa che coinvolge tutta la piattaforma COIMA attraverso presentazione di personale interno o di ospiti ad hoc per promuovere best practices di settore o approfondire temi e nuovi trend del mercato.

ATTIVITÀ EFFETTUATE NEL 2018

APPUNTAMENTO	CONTENUTI	SPEAKERS
LESSON LEARNED	Due diligence in fase di acquisizione	Gabriele Bonfiglioli Corrado Sensale Franco Gerbino Luigi Massimilla Stefano Corbella
EXCELLENT SPEAKERS	PCPA best practices worldwide	Gregg Jones (PCPA)
KNOWLEDGE SHARING	Office benchmarking - comparing Porta Nuova with international standards	Stefano Corbella Francesco Moretti
KNOWLEDGE SHARING	How we choose where we invest	Gabriele Bonfiglioli Edoardo Schieppati
KNOWLEDGE SHARING	At the beginning of the Gioia 22 construction	Danilo Indrio Francesco Moretti
KNOWLEDGE SHARING	Innovazione in materia di sicurezza	Ing. Giuseppe Amaro Gae Engineering
EXCELLENT SPEAKERS	Global economic overview	Sri Kumar Komal
KNOWLEDGE SHARING	The era of real estate “digital transformation”	Vincenzo Tortis Stefano Corbella
KNOWLEDGE SHARING	Workshop update on trends in architecture	Nicola Leonardi
KNOWLEDGE SHARING	Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)	Paul Bosworth Ramboll UK

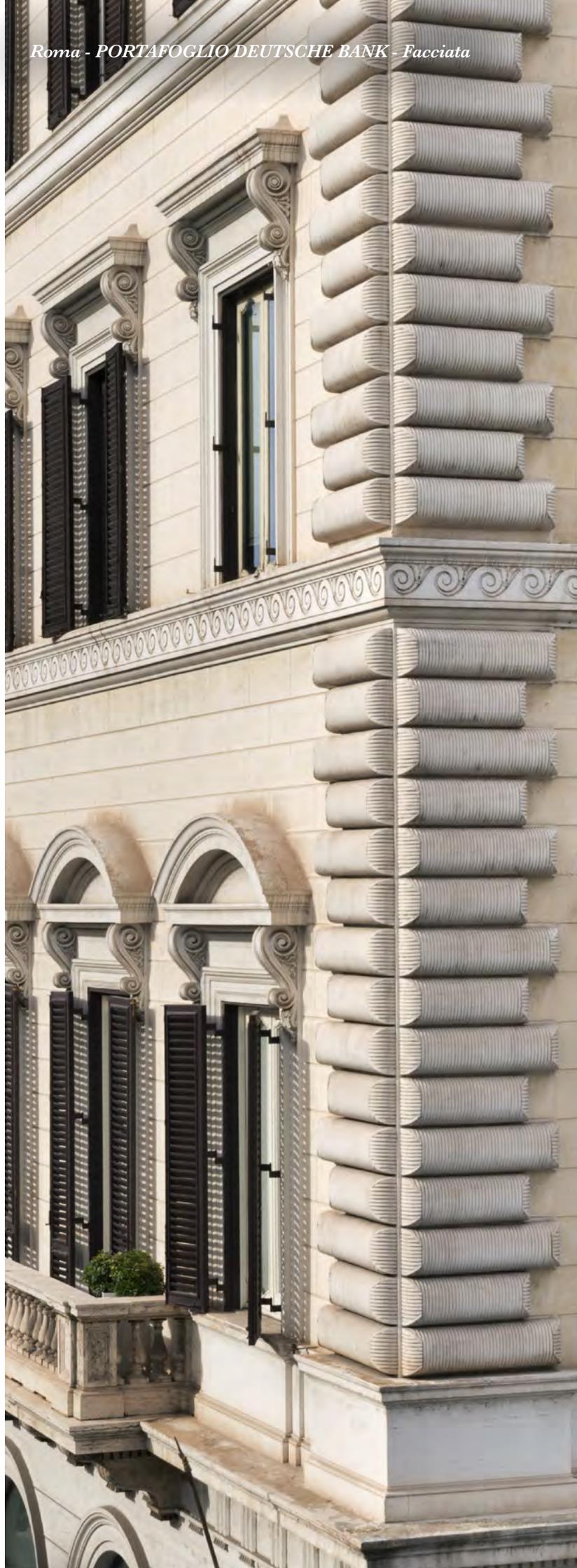
COIMA RETREAT 2018: "IN COIMA ALLA VETTA"

Il COIMA Retreat è un evento con cadenza biennale rivolto ai dipendenti che, per qualche giorno, lasciano la quotidianità dei propri uffici per svolgere delle attività di lavoro di squadra e approfondimento in un luogo diverso.

La seconda edizione del Retreat si è sviluppata partendo dalle stesse modalità della precedente edizione del 2016. L'evento nasce da un concorso interno, aperto a tutte le persone di COIMA: l'iniziativa ha visto impegnati i vari concorrenti nella preparazione di una proposta che includesse sia gli aspetti organizzativi sia quelli legati ai contenuti. La votazione di tutto il personale di COIMA, sommata a quella di una giuria preposta, ha selezionato come proposta vincitrice: il Trentino Alto Adige con il tema "In COIMA alla vetta".

Il programma dei tre giorni, dal 7 al 9 giugno 2018, ha previsto sessioni di team building mirate a rafforzare i rapporti tra colleghi con l'obiettivo di sviluppare processi per il miglioramento comune, legati alla sostenibilità e alla responsabilità d'impresa. Oltre all'aggiornamento da parte del Management e i focus dei team di lavoro sui progetti in corso d'opera, è stata introdotta una sessione di challenge che ha visto tre team di lavoro per ciascun macro tema sfidarsi in una competizione serrata, la cui vittoria è stata decretata da un giudice esterno super-partes.

Non sono mancati momenti di divertimento, che hanno contribuito a far immergere i partecipanti nella natura incontaminata del Trentino Alto Adige, esempio eccelso di sostenibilità e attenzione all'ambiente, temi sui quali si sono fondate le basi di questo COIMA Retreat. La prossima edizione sarà nel 2020.



RACCOLTA FONDI A FAVORE DI MAMMADÙ ITALIA ONLUS E FONDAZIONE FRANCESCA RAVA

COIMA RES interagisce con la comunità anche facilitando la collaborazione con enti e organizzazioni no profit per realizzare specifici progetti. Nel mese di dicembre, COIMA RES ha, infatti, concesso la disponibilità degli spazi comuni interni agli immobili per l'organizzazione di iniziative di raccolta fondi a favore di Mammadù Italia Onlus a supporto di bambini e ragazzi che vivono in condizioni di estrema povertà.

All'interno della sede COIMA è stato organizzato, inoltre, un mercatino solidale nel periodo natalizio per la raccolta fondi a favore della Fondazione Francesca Rava.



RESTAURO AFFRESCHI IN FILIALE DEUTSCHE BANK

Nel corso del 2018, una filiale Deutsche Bank di proprietà di COIMA RES situata a Genova (Corso Garibaldi) è stata soggetta a lavori di restauro riguardanti le pitture e le cornici del salone. I lavori sono stati autorizzati dalla Soprintendenza dei Beni Architettonici della Liguria. COIMA RES ha supportato i lavori di ristrutturazione degli affreschi attraverso un contributo di circa 1,5 milioni di Euro.





gioiaotto



oiaig



GIOIAOTTO - STUDIO PER EFFICIENTAMENTO ENERGETICO

Nel primo trimestre del 2019, COIMA RES, tramite il fondo COIMA Core Fund VI (di COIMA RES cui possiede una quota del 86,7%) che è proprietario dell'immobile Gioiaotto, ha commissionato allo studio di ingegneria Crippa & Lamberti un'attività di indagine volta ad identificare le aree di debolezza del sistema di gestione edificio dell'immobile Gioiaotto e le possibili aree di intervento.

Gioiaotto presenta un sistema di gestione edificio ("BMS") ancora basilare nelle sue funzioni. È in grado di regolare i parametri essenziali (temperature ed orari) ma non risulta ottimizzato per quanto riguarda l'efficienza energetica non permettendo una gestione capillare dell'attivazione delle diverse apparecchiature. Si sono quindi consigliati ambiti di intervento (che prevedono principalmente modifiche alla programmazione del BMS) per mantenere il benessere degli occupanti ma eliminando nel limite del possibile, le inefficienze energetiche.

POSSIBILI AREE DI INTERVENTO

- » | Orari di attivazione degli impianti di ventilazione
 - » | Anticipo di attivazione degli impianti interni, per realizzare un pre-riscaldamento, pre-raffrescamento degli ambienti, al fine di ottenere le condizioni di confort all'avvio dell'attività lavorativa, regolato da un sistema di auto-apprendimento basato sulle condizioni, interne, esterne e lo storico delle attivazioni dei giorni precedenti
 - » | Spegnimento delle apparecchiature (principalmente pompe di primario e secondario) quando non vi sia richiesta di caldo / freddo da parte delle utenze
 - » | Corretto bilanciamento delle portate delle UTA al fine di eliminare le rientrate parassite attraverso le fessure presenti sulle pareti perimetrali (aria non trattata)

INVESTIMENTO STIMATO

Intervenendo principalmente sulle attività di programmazione e di implementazione di nuove logiche di controllo / regolazione e supervisione si ipotizzano sostanziali risparmi energetici senza intervenire sulla parte meccanica degli impianti. Si sono quantificati i costi di intervento (Programmazione, miscela glicole e collegamenti) per Euro 12.800.

RISPARMI STIMATI

Nell'analisi si sono inoltre calcolati i risparmi ottenibili con le modifiche proposte, per un totale di Euro 4.900 per anno. I risparmi ottenibili con l'attivazione predittiva degli impianti può essere valutata in circa il 5% dei consumi generali.

PAYBACK DELL'INVESTIMENTO

Dai punti precedenti si può considerare un periodo di payback dell'investimento pari a 2,6 anni. Da sottolineare che i risparmi verranno apprezzati in toto dai conduttori grazie alla diminuzione dei costi di gestione per gli impianti di riscaldamento / raffrescamento e ventilazione.

APPENDICE - TABELLA EPRA

PERFORMANCE AMBIENTALI DEL PORTAFOGLIO COIMA RES

Nel corso del 2018, COIMA RES ha implementato diverse attività e progetti per migliorare ed efficientare la performance ambientale del proprio portafoglio. Uno spaccato puntuale di tali attività è disponibile a pagina 98 del presente report.

Le attività implementate hanno quindi permesso una generale riduzione dei consumi del portafoglio, come si evince dai trend in riduzione rispetto al 2017.

INDICATORI	EPRA	UNITÀ DI MISURA	UFFICI				
			2017	COPERTURA	2018	COPERTURA	VARIAZIONE
Consumo di energia elettrica totale	Elec-Abs	MWh annuali - tenant	n.d.	n.d.	15.187	96%	n.d.
		MWh annuali - landlord	n.d.	n.d.	3.754	100%	n.d.
		MWh annuali - totali	9.567	100%	18.942	100%	98%
		% da fonti rinnovabili	100%	23%	21%	100%	-79%
Consumo di elettricità totale: Like-for-like	Elec-LFL	MWh annuali - tenant	n.d.	n.d.	8.890	95%	n.d.
		MWh annuali - landlord	n.d.	n.d.	3.524	100%	n.d.
		MWh annuali	9.567	100%	12.413	100%	30%
Consumo di energia da teleriscaldamento e teleraffreddamento ¹	DH&C-Abs	MWh annuali	n.a.	100%	n.a.	100%	0%
		% da fonti rinnovabili	n.a.		n.a.		0%
Consumo di energia da teleriscaldamento e teleraffreddamento: Like for like	DH&C-LFL	MWh	n.a.	100%	n.a.	100%	0%
Consumo di energia da combustibile totale	Fuels-Abs	MWh annuali	10.400	100%	16.843	100%	62%
		% da fonti rinnovabili	0%		0%		0%
Consumo di energia da combustibile totale: Like-for-like	Fuels-LFL	MWh annuali	10.400	100%	13.472	100%	30%
Intensità energetica degli edifici ²	Energy-Int	KWh/m ²	235	100%	290	100%	23%
Emissioni dirette di gas serra (totale) Scope 1 ³	GHG-Indir-Abs	tCO ₂ e	2.120	100%	3.448	100%	63%
Emissioni indirette di gas serra (totale) Scope 2 ³	GHG-Dir-Abs	tCO ₂ e (location based)	3.027	100%	5.993	100%	98%
Intensità delle emissioni di gas serra degli edifici ²	GHG-Int	tCO ₂ e/m ²	0,051	100%	0,076	100%	50%
Consumi idrici totali ⁴	Water-Abs	m ³	44.621	100%	44.556	100%	0%
Consumi idrici: Like-for-like	Water-LFL	m ³	44.621	100%	34.041	88%	-24%
Intensità dei consumi idrici degli edifici ²	Water-Int	m ³ /m ²	0,44	100%	0,36	100%	-18%
Rifiuti prodotti totali ⁵	Waste-Abs	ton	1.394	90%	1.508	89%	8%
		% riciclati	53%		58%		9%
Rifiuti prodotti totali: Like-for-Like	Waste-LFL	ton	1.394	100%	1.394	88%	0%
		% riciclati	53%		58%		9%
Tipo e numero di immobili certificati	Cert-Tot	% di mq del portafoglio	64%	100%	53%	100%	-18%

Note: I dati riportati fanno riferimento a tutti gli immobili nel portafoglio di COIMA RES a dicembre 2018, ad esclusione del Pavilion il cui acquisto è stato perfezionato a novembre 2018. Nel 2018 è stato rendicontato anche l'immobile sito in via privata Deruta 19 che è invece escluso dal perimetro di rendicontazione 2017.

Gli indicatori Like-for-Like sono stati calcolati considerando lo stesso perimetro di riferimento tra il 2017 e il 2018 (escludendo quindi cessioni e acquisizioni) e non considerando il tasso di occupazione degli edifici stessi.

Stima del consumo delle utenze dei locatari: 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. Dal 2018 è stato possibile rendicontare 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.

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. Le informazioni relative alla certificazione degli immobili sono state calcolate rispetto ai mq complessivi degli immobili nel portafoglio al 31 dicembre 2018.

Livello di stima: I dati sono stati rilevati grazie al contributo dei Property Manager. È stato necessario effettuare delle stime per le informazioni relative ai consumi idrici (livello di stima 5%,

Relativamente alle performance ambientali del portafoglio, si specifica, inoltre, che:

- » L'aumento dei consumi di energia elettrica e di gas naturale del 2018 relativi al portfolio uffici è stato influenzato dal grado di occupazione dell'edificio Vodafone. Nell'anno 2017, Vodafone ha rilasciato uno degli edifici adiacenti all'edificio di proprietà di COIMA RES consolidando il personale negli edifici facenti parte del portfolio COIMA RES. Nel 2018 quindi i consumi sono stati influenzati dall'aumento della popolazione e quindi dei consumi rispetto all'anno precedente.
- » Nella valutazione dei consumi complessivi incide, inoltre, la rendicontazione delle performance dell'immobile sito in via Monte Rosa a Milano i cui consumi del 2017 erano relativi esclusivamente al mese di dicembre.

	RETAIL					ALTRO					PORTAFOGLIO				
	2017	COPERTURA	2018	COPERTURA	VARIAZIONE	2017	COPERTURA	2018	COPERTURA	VARIAZIONE	2017	COPERTURA	2018	COPERTURA	VARIAZIONE
	n.d.	n.d.	2.965	98%	n.d.	n.d.	n.d.	146	58%	n.d.	n.d.	n.d.	18.299	94%	n.d.
	n.d.	n.d.	230	100%	n.d.	n.d.	n.d.	290	100%	n.d.	n.d.	n.d.	4.274	100%	n.d.
	5.045	100%	3.196	100%	-37%	402	100%	436	100%	8%	15.014	100%	22.573	100%	50%
	100%	11%	38%	100%	-62%	100%	71%	34%	100%	-66%	100%	23%	24%	100%	-76%
	n.d.	n.d.	2.742	98%	n.d.	n.d.	n.d.	146	58%	n.d.	n.d.	n.d.	11.778	94%	n.d.
	n.d.	n.d.	205	100%	n.d.	n.d.	n.d.	290	100%	n.d.	n.d.	n.d.	4.018	100%	n.d.
	3.625	100%	2.947	100%	-19%	402	100%	436	100%	8%	13.594	100%	15.796	100%	16%
	209	100%	209	100%	0%	n.a.	100%	n.a.	100%	0%	209	100%	209	100%	0%
	0		0		0%	n.a.		n.a.		0%	0		0		0%
	209	100%	209	100%	0%	n.a.	100%	n.a.	100%	0%	209	100%	209	100%	0%
	2.404	100%	2.693	100%	12%	0	100%	0	100%	0%	12.408	100%	19.284	100%	-49%
	0%		0%		0%	0%		0%		0%	0%		0%		0%
	2.249	100%	2.667	100%	19%	0	100%	0	100%	0%	12.649	100%	16.139	100%	28%
	146	100%	143	100%	-2%	33,29	100%	42	100%	28%	169	100%	238	100%	41%
	490	100%	551	100%	12%	0	100%	0	100%	0%	2.610	100%	3.999	100%	53%
	1.596	100%	1.011	100%	-37%	127	100%	138	100%	8%	4.750	100%	7.142	100%	50%
	0,040	100%	0,037	100%	-8%	0,011	100%	0,013	100%	28%	0,044	100%	0,063	100%	42%
	9.715	45%	7.284	59%	-25%	7.866	71%	7.867	84%	0%	62.202	80%	54.957	89%	-12%
	9.715	45%	7.284	58%	-25%	8.570	71%	7.867	84%	-8%	62.202	80%	44.442	80%	-29%
	0,18	45%	0,17	59%	-8%	0,65	71%	0,77	84%	18%	0,37	80%	0,31	89%	-17%
	143	10%	143	27%	0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0%	1.537	68%	1.651	69%	7%
	51%		55%		7%	n.a.		n.a.		0%	53%		57%		8%
	143	28%	131	26%	-8%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0%	1.537	74%	1.525	67%	0%
	51%		54%		6%	n.a.		n.a.		0%	53%		57%		0%
	10%	100%	12%	100%	23%	71%	100%	84%	100%	18%	48%	100%	45%	100%	-7%

basato sui consumi calcolati per il 2017), rispetto ai consumi da teleriscaldamento (livello di stima 100%, basato sui consumi 2017) e rispetto ai rifiuti prodotti (livello di stima pari al 100%).

n.a. = non applicabile; n.d. = non disponibile

1. I consumi relativi ad impianti di Teleriscaldamento e Teleraffreddamento fanno riferimento esclusivamente ad una delle filiali di Deutsche Bank.

2. Le 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 (al netto dei parcheggi) come denominatore. COIMA RES è consapevole della mancata corrispondenza fra il numeratore e il denominatore nel calcolo delle metriche di intensità. Tuttavia la significatività degli indicatori è salvaguardata in quanto i consumi energetici dei parcheggi hanno un'incidenza marginale sul totale. Gli indicatori di efficienza sono stati distintamente calcolati per tipologia di edificio (uffici, retail e altro) e inoltre anche per l'intero portafoglio.

3. I fattori di conversione della CO₂ sono pubblicati dall'ISPRA (aggiornati al 2019)

4. I consumi idrici fanno riferimento ai seguenti immobili: Tocqueville, Vodafone, Gioiatoio, Eurcenter, Deruta, Monte Rosa e Corso Como Place. Per quanto concerne le filiali Deutsche Bank, il dato era disponibile per alcune di esse in m3 direttamente rilevati, per altre è stato stimato, utilizzando come riferimento i consumi idrici 2017, e per alcune non è stato possibile rilevarlo.

5. 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 e le rispettive percentuali medie di raccolta differenziata.

APPENDICE - TABELLA EPRA

PERFORMANCE SOCIALI E DI GOVERNANCE DI COIMA RES

Durante l'anno 2018 l'organico di COIMA RES è rimasto invariato, il grado di competenze in campo di sostenibilità è aumentato con il rinnovo del Consiglio di Amministrazione e non state registrate irregolarità in termini di H&S sul portafoglio COIMA RES.

INDICATORI	EPRA CODE	PERIMETRO	UNITÀ DI MISURA	2018	2017	COPERTURA
Diversità di genere	Diversity-Emp	COIMA RES	% dei dipendenti	Uomini - 80%	Uomini - 80%	100%
				Donne - 20%	Donne - 20%	
			% di donne negli organi di governo	22%	22%	
Differenziale salariale ¹	Diversity-Pay	COIMA RES	%	n/a	n/a	100%
Formazione e sviluppo	Emp-Training	COIMA RES	ore medie	45h	40h	100%
Performance appraisals	Emp-Dev	COIMA RES	% dei dipendenti	100%	100%	100%
Nuovi assunti	Emp-Turnover	COIMA RES	numero	0	2	100%
			%	0%	40%	
Turnover			numero	0	0	100%
			%	0%	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	
Assenze		Corporate operations	gg per dipendente	9	8	
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	5	100%
		Retail portfolio		n/a	n/a	
		Other portfolio		n/a	n/a	
Coinvolgimento della comunità ⁴	Comty-Eng	Office portfolio	% of assets	0%	12.50%	100%
		Retail portfolio		n/a	n/a	
		Other portfolio		n/a	n/a	
Composizione del Board	Gov-Board	Corporate operations	Numero dei componenti esecutivi	1	1	100%
			Numero dei membri indipendenti	7	7	
			Durata media del mandato ⁵	1 anno	1,8 anni	
			Membri del consiglio di amministrazione indipendenti / non esecutivi con competenze in materia ambientale	4	3	
Nomina e selezione del più alto organo di governo	Gov-Select	Corporate operations	Vedi nota	(6)	(6)	100%
Conflitto di interesse	Gov-Col	Corporate operations	Vedi nota	(7)	(7)	100%

Note: (1) Nel 2018, COIMA RES ha cinque dipendenti con ruoli e mansioni differenti. Il Differenziale salariale non può quindi essere calcolato. (2) COIMA RES ha una responsabilità diretta in tema di salute e sicurezza per 4 edifici destinati ad uffici (Gioiaatto, Monte Rosa, Tocqueville, Eurcenter e Corso Como Place Building 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 irregolarità le non conformità rilevate durante la valutazione H&S degli edifici. Relativamente a Corso Como Place, una valutazione H&S dell'edificio è stata effettuata da due consulenti per definire la normativa antincendio e la conformità ambientale già durante la fase preliminare di Due Diligence. Sono state rilevate 5 irregolarità (2017), ed i lavori per la conformità completati. (4) Per Corso Como Place, a causa del piano di riqualificazione di due edifici è stata condotta un'analisi completa degli spazi pubblici circostanti e del flusso pedonale, delineando le condizioni delle strade, dei marciapiedi pedonali, etc. La valutazione effettuata ha evidenziato diverse possibili implementazioni che il progetto di riqualificazione fornirà. (5) In relazione al mandato, si noti che il Consiglio di Amministrazione è stato eletto nel mese di aprile 2018. (6) 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 20% 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. (7) 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.

APPENDICE - TABELLA EPRA

SEDE DI COIMA RES

La sede di COIMA RES è un modello di sostenibilità. La realizzazione dell'edificio e degli spazi ufficio sono stati certificati LEED ed hanno raggiunto il massimo livello di certificazione, PLATINUM. COIMA RES ha inoltre deciso di sottoscrivere un contratto di fornitura di energia elettrica certificata da fonti rinnovabili facendo il "carbon offset" dei propri consumi. COIMA RES ha inoltre optato per una politica "plasticless" e "paperless", eliminazione dell'uso di plastica monouso e riduzione dell'utilizzo della carta.

INDICATORI ¹	EPRA	UNITÀ DI MISURA	2017	COPERTURA	2018	COPERTURA	VARIAZIONE
Consumo di energia elettrica totale	Elec-Abs	kWh	8.402	100%	11.921	100%	42%
		% da fonti rinnovabili	-		100%		
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	42%	0%	100%	n.a.
		% da fonti rinnovabili	0%		n.a.		n.a.
Intensità energetica degli edifici	Energy-Int	kWh/m ²	149	100%	65,14	100%	-56%
Emissioni dirette di gas serra (totale) Scope ¹	GHG-Dir-Abs	tCO ₂ e	0	42%	0%	100%	
Emissioni indirette di gas serra (totale) Scope ²	GHG-Indir-Abs	tCO ₂ e (market based)	2,66	100%	3,77		42%
Intensità delle emissioni di gas serra degli edifici	GHG-Int	tCO ₂ e/m ²	0,05	100%	2%		-56%
Consumi idrici totali ¹	Water-Abs	m ³	66,0	100%	66,0	100%	0%
Intensità dei consumi idrici degli edifici	Water-Int	m ³ /persone	13,2	100%	13,2		0%
Rifiuti prodotti totali ²	Waste-Abs	ton	1,42	100%	2,47	100%	74%
		% riciclati	53,8%		60%		11%
Tipo e numero di immobili certificati	Cert-Tot	% di mq del portafoglio	100%	100%	100%	100%	0%

Note:

1. Alla data di pubblicazione del presente report, non è stato possibile raccogliere i dati relativi ai consumi idrici. Pertanto questi sono stati stimati ipotizzando un consumo medio di 60 litri /giorno per persona per 220 giorni lavorativi.

2. 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.

I NOSTRI OBIETTIVI

AGGIORNAMENTO DEGLI OBIETTIVI 2018

ESG	TEMA MATERIALE	OBIETTIVI FISSATI NEL 2017	STATO	COMMENTO ANNO 2018
E	Investimenti responsabili	Svolgere un'analisi dei rischi al fine di individuare i rischi sociali ed ambientali e le opportunità per la creazione di valore in ambito del processo di due diligence per tutte le acquisizioni a partire dal 2018.	Parzialmente completato	La piattaforma COIMA ha implementato una Sustainability Acquisition Checklist, realizzata durante le fasi di due diligence. La Checklist ha lo scopo di identificare i rischi ESG e la strategia di mitigazione.
		Definire l'anno 2018 come baseline per le emissioni di anidride carbonica e dei consumi CO2 (baseline carbon emission) rispetto al quale settare gli obiettivi di riduzione del consumo di energia, acqua e rifiuti e le emissioni GHG entro il 2020 per il 2030.	Parzialmente completato	I consumi ambientali del 2018 sono stati verificati da un consulente di terze parti. I dati del portafoglio del 2018 saranno utilizzati per stabilire gli obiettivi ambientali di lungo termine per il 2030.
E	Certificazione degli immobili	Raggiungere il 50% di immobili sotto gestione diretta per almeno 2 anni, provvisti di certificazione di sostenibilità entro il 2020.	Parzialmente completato	Al 31 dicembre 2018, il 54% del nostro portafoglio è certificato LEED (in particolare il complesso Vodafone e gli immobili Gioiaotto e Pavilion). Pianifichiamo di raggiungere la certificazione LEED Gold per il progetto Corso Como Place, che porterebbe al 60% la porzione complessiva del portafoglio certificato.
		Ottenere certificazione Well Building Standard per un immobile in gestione entro il 2020.	Parzialmente completato	Corso Como Place, di cui è previsto il completamento entro il 2020, mira a conseguire la certificazione WELL.
		Procurare solo energia rinnovabile per gli edifici in diretta gestione entro il 2020.	Parzialmente completato	La piattaforma COIMA sta rivedendo l'approvvigionamento energetico con il mercato, per identificare il 100% di fornitori di energia rinnovabile e impegnarsi per contratti a lungo termine.
S	Coinvolgimento degli stakeholder	Integrare le prestazioni ESG nella documentazione per roadshow e convegni.	Completato	La divulgazione di informazioni ESG durante i roadshow è stata implementata. COIMA RES ha inoltre partecipato al "Sustainability Day" organizzato da Borsa Italiana con incontri one to one dedicati con gli investitori
		Sviluppare una guida "Green" di property procurement per property managers per promuovere pratiche sostenibili durante tutta catena di fornitura entro il 2019.	Parzialmente completato	La piattaforma COIMA sta sviluppando una politica di sostenibilità che definisce l'impegno ESG per il business integrando anche riferimenti specifici ad una politica di approvvigionamento sostenibile.

ESG	TEMA MATERIALE	OBIETTIVI FISSATI NEL 2017	STATO	COMMENTO ANNO 2018
S	Soddisfazione dei conduttori e qualità del servizio	Incrementare le domande relative alla sostenibilità' nel nostro sondaggio sui livelli di soddisfazione dei conduttori entro il 2018 (Kingsley Index).	Completato	L'indice Kingsley include domande specifiche relative alla sostenibilità.
		Sviluppare un piano di azione per ogni immobile in gestione in risposta al feedback derivante dal sondaggio annuale sui livelli di soddisfazione dei conduttori entro il 2019.	Completato	Il sondaggio di Kingsley 2017 è stato analizzato e sono stati identificati aspetti che richiedono miglioramenti. È stato sviluppato un piano d'azione ed è stata organizzata una riunione ad hoc con gli inquilini.
		Sviluppare un Memorandum of Understanding che contenga delle clausole "green" per i conduttori entro il 2019.	Completato	Una revisione completa del contratto di locazione standard è stata completata, inserendo diversi aggiornamenti tra cui una maggiore attenzione al coinvolgimento degli inquilini e alla condivisione dei dati ESG.
G	Trasparenza nella governance	Verificare la prestazione ambientale da parti di terze entro il 2019.	Completato	I dati del 2018 saranno verificati da un consulente indipendente di terze parti.
		Mantenere il rating GOLD di EPRA sul Rapporto Annuale e sul Rapporto di Sostenibilità.	Completato	A COIMA RES è stato assegnato il rating GOLD per il report 2017, il secondo anno consecutivo.
G	Performance economica	Sviluppare dei key performance indicator per poter monitorare il valore economico creato grazie alle iniziative di sostenibilità entro il 2019.	Parzialmente completato	I dati del 2018 saranno utilizzati come base per un'analisi più completa che verrà completata entro il 2019-2020.
		Pubblicare un report integrato che indica il valore creato dalla prestazione economica, ambientale e sociale entro il 2020.	Completato	A partire da questo ciclo di rendicontazione, COIMA RES ha integrato le proprie performance di sostenibilità con la rendicontazione economico - finanziaria.

I NOSTRI OBIETTIVI

OBIETTIVI PER IL 2019

ESG	TOPIC	OBIETTIVI PER IL 2019
E	Investimenti responsabili	Fissare un obiettivo di prestazione ambientale a lungo termine che copra energia, emissioni di gas serra, acqua e rifiuti entro il 2020 per il 2030.
E	Certificazione degli immobili	Ottenere la certificazione di sostenibilità per il 50% delle attività in gestione diretta per almeno 2 anni entro il 2020
		Raggiungere la certificazione del Well Building Standard per un asset in gestione entro il 2020
		Impegnarsi a procurarsi il 100% di energia rinnovabile attraverso le nostre risorse gestite direttamente entro il 2020
S	Coinvolgimento degli stakeholder	Sviluppare una guida verde sugli appalti per i gestori di proprietà per promuovere pratiche di approvvigionamento più sostenibili attraverso la nostra catena di fornitura entro il 2019
S	Soddisfazione dei conduttori e qualità del servizio	Sviluppare, in collaborazione con il Pan European Think Tank, una specifica indagine di mercato sui requisiti degli inquilini degli uffici, con particolare attenzione ai cambiamenti generazionali e alle tendenze future.
		Coinvolgere continuamente gli inquilini esistenti e nuovi per elaborare risposte e soluzioni rispetto ai feedback raccolti con l'indagine annuale sulla soddisfazione degli inquilini.
G	Trasparenza nella governance	Mantenere il punteggio EPRA GOLD per la relazione finanziaria annuale
G	Performance economica	Sviluppare indicatori chiave di prestazione per tracciare il valore economico creato dalle iniziative di sostenibilità entro il 2019

NOTA METODOLOGICA

Il Rapporto di Sostenibilità di COIMA RES è conforme alle linee guida “European Public Real Estate Association’s Sustainability Best Practice Reporting guidelines” (EPRA sBPR) – aggiornamento settembre 2017 – e inoltre si ispira ai GRI Standards pubblicati dalla Global Reporting Initiative nel 2016.

I contenuti del Rapporto 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.

PROCESSO E PERIMETRO DI REPORTING

I dati e le informazioni contenuti nel capitolo Sostenibilità si riferiscono al 2018: le informazioni sono state raccolte presso le principali funzioni aziendali e presso i Property Manager.

PERIMETRO DI ANALISI

Il perimetro delle performance di sostenibilità rendicontate nel presente Rapporto di Sostenibilità comprende tutti gli immobili inclusi nel Portafoglio di COIMA RES al 31 dicembre 2018 (e l’immobile Eurcenter, venduto nel dicembre 2018), e in dettaglio:

- » | 65 filiali Deutsche Bank (escludendo le 5 filiali nel portafoglio della società che risultano sfitte per tutto il 2018),
- » | Gioiaotto,
- » | Deruta,
- » | Tocqueville,
- » | Eurcenter,
- » | i tre immobili del complesso Vodafone,
- » | Monte Rosa,
- » | Corso Como Place.

La superficie commerciale complessiva inclusa nel perimetro di rendicontazione è pari a 176.413 mq. L’immobile Pavilion è stato escluso dal perimetro in quanto l’edificio è stato acquistato a fine 2018 e COIMA RES ha avuto la possibilità di incidere sulle performance ambientali dell’immobile durante l’anno oggetto di rendicontazione.

SEDE DI COIMA RES

In conformità con le linee guida EPRA sBPR, sono inoltre stati riportati i dati ambientali della sede della società situata in Piazza Gae Aulenti, 12.



05

FINANCIAL REVIEW

CFO Report	116
Altre informazioni societarie	123
Relazione sulla gestione	126
Bilancio Consolidato	134
Bilancio d'Esercizio	193
EPRA - Indicatori di performance	266
Annex	277

L'ANNO 2018 È STATO UN ANNO DI
CONSOLIDAMENTO DEL VALORE GENERATO
DAL MANAGEMENT SUL PORTAFOGLIO

LTV
PARI AL
34,5%¹

EPRA NAV
PER AZIONE
11,71 EURO

¹ CORSO COMO PLACE CONTABILIZZATO PRO-QUOTA (35,7%)

CFO REPORT

LAVORARE PER MIGLIORARE LA QUALITÀ DEL PORTAFOGLIO E FAR EMERGERE IL VALORE GENERATO DAL MANAGEMENT



“Il 2018 è stato un anno di consolidamento del portafoglio immobiliare e di cristallizzazione ed emersione del valore generato dal management, sempre mantenendo un profilo di rischio limitato ed un livello di leva prudente”

Fulvio Di Gilio
CFO di COIMA RES

COIMA RES S.p.A. SIIQ ha completato il processo di composizione del portafoglio immobiliare acquisendo due immobili per complessivi Euro 104 milioni e ha altresì iniziato il processo di rotazione del portafoglio perfezionando cessioni per un valore complessivo di circa Euro 130 milioni¹.

I risultati ottenuti nel 2018 evidenziano il processo di creazione del valore da parte del management della Società.

(mEur)	31/12/2018	31/12/2017
Canoni	36,3	34,2
Costi operativi immobiliari netti	(4,0)	(3,7)
NOI	32,3	30,5
Altri ricavi	5,6	0,0
G&A	(8,6)	(8,0)
Altri costi	(2,4)	(0,1)
Costi generali non ricorrenti	(1,9)	(0,8)
EBITDA	25,0	21,6
Ammortamenti	(1,2)	(0,0)
Adeguamento al Fair Value	28,3	15,3
EBIT	52,2	36,9
Proventi finanziari	0,0	0,5
Proventi (oneri) ricorrenti	2,4	0,0
Oneri finanziari	(6,3)	(6,8)
Risultato prima delle imposte	48,3	30,7
Imposte	(0,0)	(0,0)
Risultato	48,3	30,7
Risultato di terzi	(2,0)	(1,8)
Risultato di Gruppo	46,3	28,9
EPRA Earnings	15,1	15,3
EPRA Earnings per azione	0,42	0,42
FFO	22,0	15,3
FFO ricorrente	17,7	16,8
FFO ricorrente per azione	0,49	0,47

¹ INCLUDE ANCHE LA CESSIONE DELLE FILIALI DEUTSCHE BANK NEL SUD ITALIA PER EURO 38,0 MILIONI (ANNUNCIATA NEL 2017 E COMPLETATA NEL 2018)

RISULTATI RAGGIUNTI NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018

L'anno 2018 si chiude con utile netto di Gruppo di **Euro 46,3 milioni**.

Il **Net Operating Income** (di seguito anche "NOI") è pari ad **Euro 32,3 milioni**, in aumento di Euro 1,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2017, e rappresenta l'89% dei canoni di locazione. Tale percentuale risulta sostanzialmente stabile rispetto al dato del 31 dicembre 2017.

Il **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 e su Eurcenter, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano via Deruta 19, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano, via Monterosa 93 e i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano, via de Tocqueville 13 a partire dal 27 luglio 2018. Sull'NOI non ha invece inciso l'immobile sito in Milano, Piazza Gae Aulenti 10, il cui contratto di affitto partirà nel primo trimestre dell'anno 2019.

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.

Gli altri costi ed i costi non ricorrenti includono principalmente l'accantonamento della promote fee per l'anno 2018.

La variazione del **fair value** del portafoglio di proprietà, pari a Euro 28,3 milioni, in aumento di Euro 13,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2017, si basa sui report degli Esperti Indipendenti CBRE Valuation S.p.A. e Duff & Phelps. Tale variazione è imputabile per Euro 0,8 milioni al Vodafone complex, per Euro 6,4 milioni a Gioiaotto, per Euro 1,2 milioni a Tocqueville e per Euro 23,9 milioni al Pavilion al netto di rettifiche di valore per Euro 2,1 milioni riferibili all'immobile sito in Milano, via Deruta 19 e per Euro 1,9 milioni sul portafoglio Deutsche Bank.

La rivalutazione del portafoglio è guidata dalle dinamiche di mercato che evidenziano una compressione dei rendimenti degli immobili ma anche un andamento in crescita degli affitti.

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 risultano in diminuzione di Euro 0,5 milioni per effetto di rimborsi per Euro 71,3 milioni, di cui Euro 47,9 milioni nel mese di dicembre 2018, per effetto dell'impatto positivo della rinegoziazione del finanziamento sottoscritto per l'acquisizione dell'immobile Vodafone e del portafoglio Deutsche Bank, al netto dei maggiori oneri derivanti da nuovi finanziamenti per complessivi Euro 101,4 milioni, di cui Euro 51,4 milioni attivati a fine novembre 2018.

L'all-in cost è aumentato di circa 3 bps, pur in presenza di condizioni migliorative dei finanziamenti, per effetto dei maggiori costi di copertura in considerazione della volatilità del mercato.

L'Utile per azione ammonta a Euro 1,28, in aumento di circa Euro 0,48 rispetto al 31 dicembre 2017, 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 15,1 milioni (Euro 0,42 per azione), sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2017 ed in incremento di Euro 1,0 milioni (Euro 0,03 per azione) non considerando l'impatto della promote fee, e il **FFO**

ricorrente si attesta in Euro 17,7 milioni (Euro 0,49 per azione), in aumento di Euro 0,9 milioni (Euro 0,02 per azione) rispetto al 31 dicembre 2017.

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 623,5 milioni al 31 dicembre 2018, sono in aumento di Euro 47,9 milioni per effetto di acquisizioni per Euro 103,8 milioni, dismissioni per Euro 85,3 milioni, capex Euro 1,3 milioni e rivalutazioni nette per Euro 28,1 milioni.

Le partecipazioni in società collegate sono in aumento di Euro 4,6 milioni e includono l'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet per un importo pari a Euro 19,9 milioni e la partecipazione nella società Co-Investment 2SCS, detenuta al 33% da COIMA Core Fund VI, per un importo pari a Euro 1,5 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 pari ad Euro 0,9 milioni ed è in aumento di Euro 0,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 per effetto dei nuovi derivati stipulati a copertura dei nuovi finanziamenti, al netto delle rettifiche di *fair value* (pari ad Euro 0,6 milioni). 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 non correnti ammontano ad Euro 1,6 milioni e riguardano crediti relativi a finanziamenti concessi dalla partecipata MHREC Sarl alla società collegata Co-Investment 2SCS.

Le disponibilità liquide sono in aumento di Euro 55,2 milioni principalmente per effetto della cessione dell'immobile sito a Roma, avvenuta nel mese di dicembre 2018.

La riduzione delle attività destinate alla vendita, pari ad Euro 38 milioni, è riferibile al perfezionamento, nel mese di gennaio 2018, della cessione delle 21 filiali Deutsche Bank.

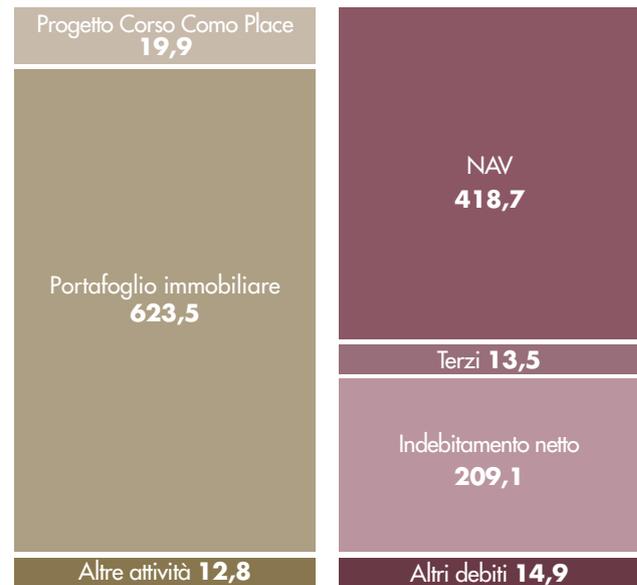
L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è pari ad Euro 209,1 milioni al 31 dicembre 2018, in diminuzione di Euro 27,0 milioni per effetto dei rimborsi a seguito delle cessioni degli immobili avvenute nel corso dell'esercizio al netto dei nuovi finanziamenti sottoscritti per finanziare le acquisizioni dell'immobile Tocqueville e dell'immobile Pavilion.

Alla data odierna il net LTV è pari al 33,5% e il target della Società è di avere un livello strutturale di leva al di sotto del 40%.

I debiti non correnti si riferiscono principalmente allo strumento finanziario emesso dalla Società e acquisito dal management per un importo pari a Euro 1,0 milioni, ed a depositi cauzionali per un importo pari a Euro 0,7 milioni.

Nei fondi rischi ed oneri è ricompreso il valore attuale, pari a Euro 0,1 milioni, dell'incentivo a lungo termine concesso ad un dipendente.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2018 (€/milioni)



Nel corso del 2018 la società ha stipulato 2 contratti di interest rate swap a copertura dei nuovi finanziamenti stipulati. Il valore al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 1,0 milioni e sono stati contabilizzati in conformità al principio dell'Hedge Accounting.

I debiti commerciali e altri debiti correnti includono principalmente risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,5 milioni, in riduzione di Euro 0,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2017, debiti verso fornitori e fatture da ricevere, comprensive dell'accantonamento per la promote da riconoscere a COIMA SGR S.p.A. pari ad Euro 1,0 milioni, per un importo pari ad Euro 8,1 milioni, in aumento di Euro 3,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2017. I debiti commerciali comprendono inoltre il coupon per l'anno 2018 degli strumenti finanziari concessi al CEO e ai key manager. Il patrimonio netto di Gruppo è pari a Euro 418,7 milioni, in aumento di Euro 35,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 per effetto di utili maturati per Euro 46,3 milioni e distribuzione di dividendi e acconti dividendi per complessivi Euro 10,1 milioni. Il NAV per azione di Euro 11,63 evidenzia una crescita del 9,2% nel corso del 2018 e del 19,2% rispetto al valore teorico all'IPO.

La Società ha in essere i seguenti finanziamenti:

(EURO MIGLIAIA)	31 dicembre 2018	Scadenza	Tasso	% Copertura
Vodafone, filiali Deutsche Bank - Linea Senior	147.140	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	70%
Monte Rosa, Tocqueville	69.086	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	72%
Pavilion	30.538	31 ottobre 2023 31 ottobre 2021	Eur 6M + 150 bps Eur 6M + 130 bps	80%
Gioiaotto	24.784	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	100%
Deruta	19.792	16 gennaio 2022	Eur 3M + 160 bps	81%

POLITICA SUI DIVIDENDI

La Società ha distribuito nel corso del 2018 un dividendo per azione di Euro 18 centesimi, a saldo rispetto agli Euro 9 centesimi in acconto distribuiti nel mese di novembre 2017, a valere sul risultato dell'esercizio 2017 e un dividendo per azione di Euro 10 centesimi in acconto sul risultato netto dell'esercizio 2018.

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea degli Azionisti la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 10.802.100 (Euro 0,30 per azione), di cui Euro 3.600.700 (Euro 0,10 per azione) pagati in acconto in data 15 novembre 2018, con data di stacco il 23 aprile 2019, con record date il 24 aprile 2019 e payment date il 25 aprile 2019.

EPRA - INDICATORI DI PERFORMANCE

GLI INDICATORI EPRA EVIDENZIANO UNA SENSIBILE CRESCITA PER EFFETTO DEL CONSOLIDAMENTO DEL PORTAFOGLIO

La tabella a seguire sintetizza gli indicatori EPRA di COIMA RES al 31 dicembre 2018.

EPRA Metrics	Definizioni	31/12/2018 (Euro migliaia - %)	€ per azione	31/12/2017 (Euro migliaia - %)	€ per azione
EPRA Earnings	Profitti ricorrenti derivanti dalle attività operative caratteristiche.	15.060	0,42	15.263	0,42
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).	46,7% ¹		37,5%	
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).	45,6% ²		36,2%	
EPRA NAV	L'Epra Net Asset Value è calcolato sulla base del patrimonio netto rettificato per gli strumenti diluitivi e include gli investimenti immobiliari al fair value ed esclude il fair value degli altri investimenti finanziari che rappresentano investimenti non a lungo termine, così come previsto dalle raccomandazioni emanate da EPRA.	421.641	11,71	384.639	10,68
EPRA NNNNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il fair value degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite.	415.363	11,54	380.231	10,56
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,2%		5,3%	
EPRA "topped-up" NIY	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,3%		5,5%	
EPRA vacancy rate	Rapporto tra il valore di mercato degli spazi fitti sul valore di mercato complessivo del portafoglio.	4,6%		4,8%	

¹ PARI A 37,6% ESCLUDENDO L'IMPATTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO E DELLA PROMOTE FEE DEL 2018

² PARI A 36,6% ESCLUDENDO L'IMPATTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO E DELLA PROMOTE FEE DEL 2018



Milano - VODAFONE - Facciata

BILANCIO CONSOLIDATO E D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2018

SUB-INDICE Capitolo 5 Financial review

ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE	123
Struttura societaria	123
Governance	124
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	126
Panoramica dei risultati finanziari consolidati.....	126
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2018	134
Prospetti di bilancio consolidati.....	134
Note esplicative al bilancio consolidato	139
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2018	187
Relazione della Società di Revisione.....	188
BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2018	193
Prospetti di bilancio	201
Note esplicative al bilancio d'esercizio	205
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018	239
Relazione della Società di Revisione.....	240
Relazione del Collegio Sindacale	245
INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA	266
ANNEX	277
Riconciliazione FFO	277
Glossario	278
Relazioni Esperti Indipendenti.....	281

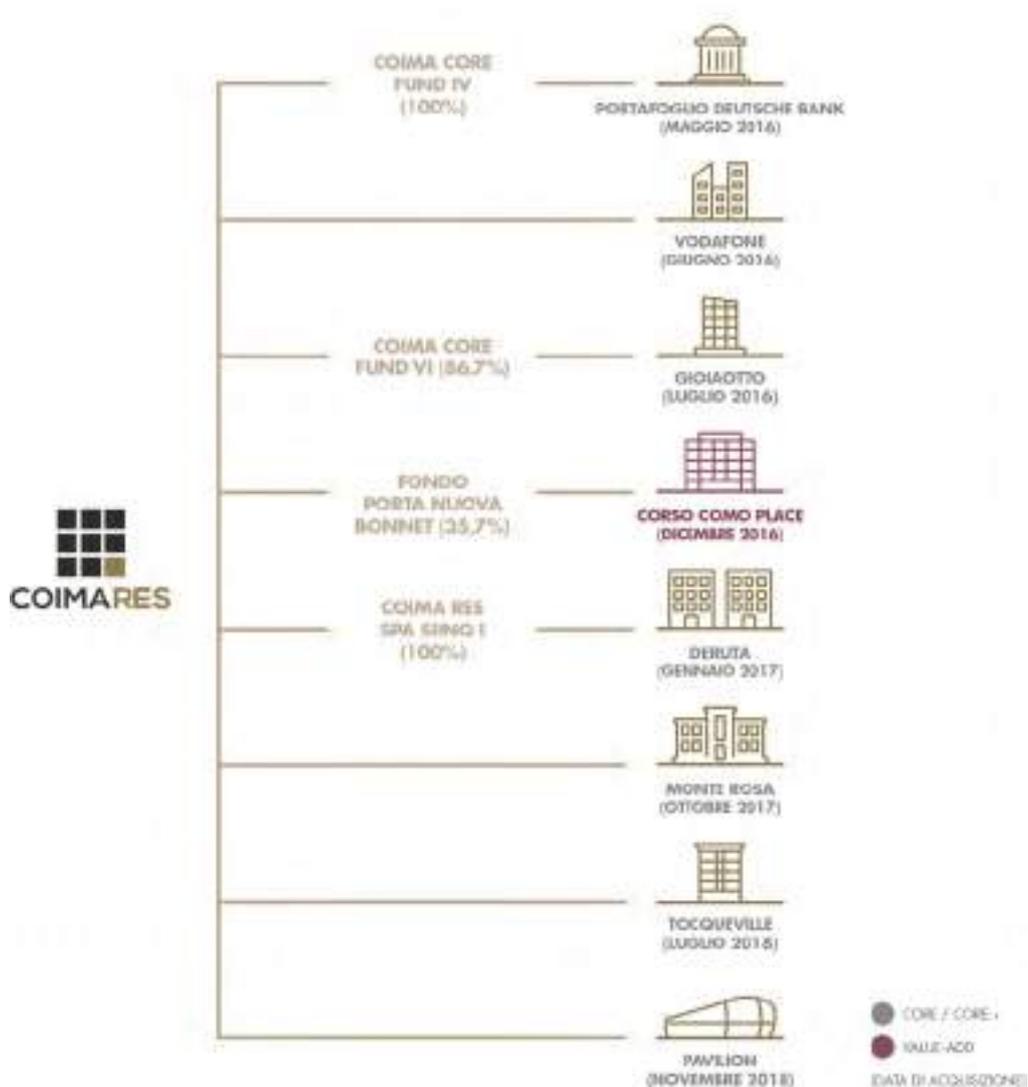
ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE

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
Agostino Ardissonne	Amministratore indipendente
Alessandra Stabilini	Amministratore indipendente
Michel Vauclair	Amministratore indipendente
Ariela Caglio	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
Gabriele Bonfiglioli	Membro
Matteo Ravà	Membro
Feras Abdulaziz Al-Naama	Membro
Michel Vauclair	Membro

Comitato Controllo e Rischi

Agostino Ardissonne	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Luciano Gabriel	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 dal 12 aprile 2018 fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018.

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.

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 2018	per azione	31 dicembre 2017	per azione	Δ	Δ%
Valore complessivo del portafoglio	623,5		575,6		47,9	8,3%
EPRA NAV	421,6	11,71	384,6	10,68	37,0	9,6%
EPRA NNAV	415,4	11,54	380,2	10,56	35,2	9,2%
Posizione Debitoria	291,3		263,1		28,2	10,7%
Disponibilità liquide	82,2		27,0		55,2	>100,0%
Net Loan to Value	33,5%		37,1%		(3,6 p.p.)	n.m.
EPRA Net Initial Yield	5,2%		5,3%		(0,1 p.p.)	n.m.
EPRA "topped-up" NIY	5,3%		5,5%		(0,2 p.p.)	n.m.
EPRA vacancy rate	4,6%		4,8%		(0,2 p.p.)	n.m.

(Euro milioni)	31 dicembre 2018	per azione	31 dicembre 2017	per azione	Δ	Δ%
Canoni	36,3		34,2		2,1	5,9%
NOI	32,3		30,5		1,8	5,8%
EBITDA	25,0		21,6		3,4	15,9%
EBIT	52,2		36,9		15,3	41,5%
Recurring FFO	17,7	0,49	16,8	0,47	0,9	5,0%
Risultato netto	46,3	1,28	28,9	0,80	17,4	60,2%
EPRA Earnings	15,1	0,42	15,3	0,42	(0,2)	(1,3%)
EPRA cost ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy) ³	37,6%		37,5%		0,1 p.p.	n.m.
EPRA cost ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy) ³	36,6%		36,2%		0,4 p.p.	n.m.
Like for like rental growth	2,5%		1,4%		1,1 p.p.	n.m.
WALT (anni)	6,2		7,2		(1,0)	n.m.

L'EPRA Net Asset Value per azione al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 421,6 milioni, con un incremento del 9,6% rispetto allo scorso esercizio. L'andamento dell'EPRA NAV è legato ai risultati operativi ottenuti nel corso del 2018 ed alla sensibile rivalutazione degli immobili in portafoglio.

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

- l'EPRA Earnings del periodo per Euro 15,1 milioni;
- la variazione del *fair value* degli immobili in portafoglio, al netto di quote di terzi, per Euro 27,3 milioni;
- il decremento per il pagamento dei dividendi di Euro 10,1 milioni;
- l'incremento derivante dai ricavi netti da cessione per Euro 4,7 milioni, senza considerare le quote di terzi.

³ Non considera i costi non ricorrenti relativi alla *promote fee* e allo strumento finanziario concesso ai key manager. L'EPRA Cost Ratio comprensivo di detti costi è uguale a 46,7% (inclusi i costi degli investimenti vacancy) e 45,6% (escludendo i costi degli investimenti vacancy).

Il risultato netto di Gruppo al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 46,2 milioni e risulta in incremento di Euro 17,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2017, come evidenziato dalla tabella sotto riportata.

(Euro milioni)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Canoni	36,3	34,2
Costi operativi immobiliari netti	(4,0)	(3,7)
NOI	32,3	30,5
Altri ricavi	5,6	0,0
Costi di struttura	(8,6)	(8,0)
Altri costi	(2,4)	(0,1)
Costi generali non ricorrenti	(1,9)	(0,8)
EBITDA	25,0	21,6
Rettifiche di valore nette	(1,1)	(0,0)
Adeguamento al <i>fair value</i>	28,3	15,3
EBIT	52,2	36,9
Proventi finanziari	0,0	0,5
Proventi ricorrenti	2,4	0,0
Oneri finanziari	(6,3)	(6,8)
Risultato prima delle imposte	48,3	30,7
Imposte	0,0	(0,0)
Risultato dopo le imposte	48,3	30,7
Risultato di terzi	(2,0)	(1,8)
Risultato di Gruppo	46,3	28,9
EPRA adjustments ⁴	(31,2)	(13,6)
EPRA Earnings	15,1	15,3
EPRA Earnings per azione	0,42	0,42
FFO	22,0	15,3
FFO adjustments ⁵	(4,3)	1,5
FFO ricorrente	17,7	16,8
FFO ricorrente per azione	0,49	0,47

Il margine NOI include i canoni generati dal portafoglio Deutsche Bank, dal complesso immobiliare Vodafone, da Gioiaotto, da Eurcenter (fino al 17 dicembre 2018), da Deruta, da Monte Rosa e da Tocqueville, al netto dei costi immobiliari (come le imposte sugli immobili, i costi di *property management*, le utenze e i costi di manutenzione). L'immobile Pavilion, acquisito in data 23 novembre 2018, non ha contribuito all'NOI dell'esercizio.

Al 31 dicembre 2018 il margine NOI è pari all' 89% e il rendimento attuale netto del portafoglio è pari al 5,4%.

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.

⁴ Include principalmente le rivalutazioni degli immobili e gli utili da cessione degli immobili.

⁵ Include principalmente costi non ricorrenti vari, ed il costo ammortizzato relativo al rimborso dei finanziamenti legati alla cessione delle 21 filiali Deutsche Bank avvenuta a gennaio 2018 e dell'immobile Eurcenter avvenuta a dicembre 2018.

I costi generali non ricorrenti sono costituiti principalmente dalla promote fee di competenza dell'esercizio 2018 maturata in favore di COIMA SGR e dal *coupon* dello strumento finanziario maturato dal CEO e dai key managers per effetto dei positivi risultati dell'esercizio, con un total shareholders return attestatosi all'12,3% prima dell'accantonamento della promote.

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 1,1 milioni, sono relative principalmente all'effetto della svalutazione dei crediti commerciali in essere.

L'adeguamento al *fair value*, pari ad Euro 28,3 milioni, è relativo all'immobile Vodafone per un importo pari ad Euro 0,8 milioni, all'immobile Pavilion per Euro 23,9 milioni, all'immobile Gioiaotto per Euro 6,4 milioni, all'immobile Tocqueville per Euro 1,2 milioni. Tale importo include la svalutazione complessiva di Euro 4,2 milioni relativa all'immobile Monte Rosa, le filiali Deutsche Bank e l'immobile Deruta.

I proventi ricorrenti, pari ad Euro 2,4 milioni, sono relativi al risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

Gli oneri finanziari fanno riferimento principalmente ai contratti di finanziamento in essere.

L'utile di Gruppo per azione ammonta ad Euro 1,28 e viene calcolato, sulla base dei principi contabili internazionali IFRS, prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso dell'esercizio.

La tabella seguente riassume lo stato patrimoniale riclassificato della Società, confrontato con i dati al 31 dicembre 2017, comprensivo della riclassifica dell'investimento nel Fondo Bonnet sulla base di un consolidamento proporzionale, al fine di ottenere il valore complessivo degli investimenti immobiliari del gruppo COIMA RES al 31 dicembre 2018.

Euro milioni	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	Δ	Δ%	Look-Through rettificato 31 dicembre 2018
Investimenti immobiliari	623,5	575,6	48,0	8,3%	663,9
Altre attività	2,9	4,2	(1,3)	(31,0%)	2,9
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	21,5	16,9	4,6	27,2%	1,5
Credito IVA	-	-	-	0,0%	-
Totale attività non correnti	647,9	596,6	51,3	8,6%	668,3
Crediti commerciali	8,2	8,2	0,0	0,5%	8,7
Altre attività	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0
Disponibilità liquide	82,2	27,0	55,2	204,0%	82,4
Totale attività correnti	90,5	35,2	55,2	156,7%	91,1
Attività destinate alla vendita	-	38,0	(38,0)	100,0%	-
Totale attività	738,4	669,9	68,5	10,2%	759,4
Finanziamenti	291,3	240,4	50,9	21,2%	311,3
Fondi rischi	0,2	0,1	0,0	21,3%	0,2
Altre passività	2,1	0,1	2,0	>100%	2,1
Debiti commerciali	12,5	11,2	1,3	11,9%	13,6
Debiti finanziari correnti	-	22,7	(22,7)	100,0%	-
Totale passività	306,1	274,6	31,6	11,5%	327,2
Patrimonio di terzi	13,5	11,9	1,6	13,2%	13,5
NAV	418,7	383,4	35,3	9,2%	418,7
NAV per azione	11,63	10,65	0,98	9,2%	11,63
<i>Net Loan to Value</i>	<i>33,5%</i>	<i>37,1%</i>			<i>34,5%</i>

La colonna denominata “look-through rettificato”, ai soli fini gestionali, include la partecipazione del 35,7% nel Fondo Porta Nuova Bonnet consolidata con il metodo proporzionale.

Gli investimenti immobiliari includono Euro 209,3 milioni relativi al complesso immobiliare Vodafone, Euro 95,3 milioni relativi al portafoglio Deutsche Bank, Euro 79,8 milioni relativi all'immobile Gioiaotto, Euro 49,8 milioni relativi all'immobile Deruta, Euro 60,4 milioni relativi all'immobile Monte Rosa, Euro 58,9 milioni relativi all'immobile Tocqueville, acquistato in data 27 luglio 2018 ed Euro 70 milioni relativi all'immobile Pavilion, acquistato in data 23 novembre 2018.

Le partecipazioni in società collegate sono in aumento di Euro 4,6 milioni principalmente per effetto del risultato del periodo, pari ad Euro 2,4 milioni, e dei richiami del periodo fatti dal Fondo Bonnet pari ad Euro 2,2 milioni.

Le altre attività sono costituite principalmente dagli strumenti derivati, pari ad Euro 0,9 milioni e dai crediti finanziari ed i crediti commerciali non correnti, pari ad Euro 1,6 milioni, che riguardano crediti relativi a finanziamenti concessi dalla partecipata MHREC Sarl alla società collegata Co-Investment 2 SCS.

I crediti commerciali riguardano la normale operatività della Società.

Rispetto al 31 dicembre 2017 le attività destinate alla vendita presentano un saldo pari a zero per effetto della cessione delle 21 filiali Deutsche Bank avvenuta ad inizio gennaio 2018 per Euro 38 milioni.

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 209,1 milioni, in diminuzione di Euro 27,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2017, principalmente per effetto della cassa, al netto del rimborso del finanziamento, ricevuta dalla cessione dell'immobile Eurcenter.

(Euro milioni)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
(A) Cassa	82,2	27,0
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	82,2	27,0
(E) Crediti finanziari correnti		
(F) Debiti bancari correnti	-	-
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	(22,7)
(H) Altri debiti finanziari correnti	-	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	-	(22,7)
(J) Liquidità corrente netta (D)+(E)+(I)	82,2	4,3
(K) Debiti bancari non correnti	(291,3)	(240,4)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	-	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(291,3)	(240,4)
O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(209,1)	(236,1)

Il Loan to Value netto è pari al 33,5%, in linea con la leva target della Società, prevista minore del 40%.

I debiti commerciali includono principalmente debiti e fatture da ricevere verso fornitori per un totale di Euro 8,1 milioni (Euro 4,3 milioni al 31 dicembre 2017) e risconti passivi, per un importo pari ad Euro 1,5 milioni (Euro 1,6 milioni al 31 dicembre 2017). I debiti commerciali comprendono inoltre il *coupon* per l'anno 2017 degli strumenti finanziari del CEO e dei key managers per un importo pari ad Euro 1,5 milioni e la *promote fee* maturata a favore di COIMA SGR per un importo pari ad Euro 1,0 milioni.

Nella voce altre passività è compresa la variazione di *fair value* degli strumenti finanziari per la parte a lungo termine per un importo pari a circa Euro 1,0 milioni.

Al 31 dicembre 2018 la durata media dei finanziamenti è di 4,4 anni ed il costo medio del debito "all in" è di circa il 2% (circa il 75% del debito è coperto da contratti derivati).

Il patrimonio netto, pari ad Euro 418,7 milioni (NAV per azione di Euro 11,63), ha subito una variazione in aumento di Euro 35 milioni principalmente per effetto dell'utile d'esercizio, pari ad Euro 46,3 milioni e dei dividendi distribuiti nel corso del 2018, pari ad Euro 10,1 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 previsto dal D. Lgs. 231/2001, e in data 12 aprile 2018 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 2018 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE E AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2018 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 35 – Operazioni con parti correlate.

EVENTI SUCCESSIVI

In febbraio 2019 COIMA CORE FUND IV, fondo interamente posseduto da COIMA RES, ha firmato un contratto di locazione della durata di 9 anni per una filiale bancaria situata a Milano precedentemente sfitta. Il nuovo conduttore è attivo nel settore della sanità e dei relativi servizi. La filiale rappresenta 1.700 mq, vale a dire il 18% della superficie totale sfitta del portafoglio di filiali Deutsche Bank. Il nuovo contratto di locazione contribuirà per Euro 240.000 di canone lordo annuale aggiuntivo per COIMA RES su base stabilizzata. Un ammontare pari ad un massimo di Euro 50.000 sarà speso da COIMA RES per riadattare gli spazi.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha focalizzato la propria attenzione principalmente ad effettuare nuovi investimenti, migliorare il profilo del proprio portafoglio, anche mediante dismissioni, e a studiare ulteriori opportunità di investimento. Tali attività hanno comportato i seguenti risultati:

- **incremento dell'EPRA NAV per azione** del 9,6% rispetto al 31 dicembre 2017;
- **ampliamento del portafoglio immobiliare:** dai 610,7⁶ milioni di Euro (alla data del 31 dicembre 2017) ai 663,9⁶ milioni di Euro (al 31 dicembre 2018), con investimenti di Euro 103,8 milioni (inclusi i costi accessori), disinvestimenti per Euro 85,3 milioni, rivalutazioni per Euro 31,1⁶ milioni e capitalizzazioni per Euro 3,6⁶ milioni;
- **aumento dei ricavi da locazione lordi iniziali:** da Euro 34,2 milioni (alla data del 31 dicembre 2017) ad Euro 36,3 milioni al 31 dicembre 2018;
- **Incremento dei Funds From Operation:** da Euro 16,8 milioni al 31 dicembre 2017 ad Euro 17,7 milioni al 31 dicembre 2018;
- **livello di leva moderato:** Net Loan to Value pari al 34,5%⁶; obiettivo di LTV inferiore a 40%.

Il risultato del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 attribuibile a COIMA RES è pari ad Euro 46,3 milioni. In considerazione dei risultati sopra riportati, il Consiglio di Amministrazione della Società ha avuto l'opportunità di proporre all'Assemblea degli Azionisti un dividendo di Euro 10,8 milioni (Euro 0,30 per azione), di cui Euro 3,6 milioni (Euro 0,10 per azione) pagati in acconto nel mese di novembre 2018. Il dividendo è stato calcolato sulla base dei risultati della Capogruppo e della normativa vigente in materia di società di investimento immobiliari quotate.

La Società prevede che il portafoglio composto e descritto nelle pagine precedenti, incluso anche l'investimento nell'immobile Pavilion effettuato nell'ultimo trimestre del 2018, possa generare ulteriori ricavi dando la possibilità alla Società stessa di avere un risultato positivo anche per l'anno 2019 e la possibilità di distribuire ulteriori dividendi agli azionisti. Inoltre, a fronte delle cessioni effettuate durante l'esercizio 2018, la Società ha ancora risorse finanziarie da poter investire in ulteriori immobili che potranno contribuire al miglioramento del profilo del portafoglio della Società anche in termini di reddito aggiuntivo.

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.

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 per cento dell'attivo patrimoniale - "*asset test*",
- 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.

⁶ Considerando Bonnet proporzionalmente (35,7%)

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, si segnala che, alla data del presente bilancio, la Società rientra in tale definizione in quanto ha un fatturato inferiore ad Euro 300 milioni ed una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni, come evidenziato dalla seguente tabella:

Capitalizzazione media 2018	Capitalizzazione media 2017	Capitalizzazione media 2016	Fatturato 2018	Fatturato 2017	Fatturato 2016	Componenti fatturato 2017/2018	Componenti fatturato 2016
289.368.398	279.022.354	265.658.109	36.260.844	34.241.625	15.533.190	canoni di locazione	canoni di locazione

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2018

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATI

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

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2018	di cui parti correlate	31 dicembre 2017	di cui parti correlate
Conto economico					
Ricavi da locazione	3	36.261	-	34.242	-
Costi operativi immobiliari netti	4	(4.015)	(453)	(3.855)	(105)
Ricavi netti da locazione		32.246	(453)	30.387	(105)
Utili / (perdite) da cessioni immobiliari	5	5.587	-	30	-
Costo del venduto		-	-	-	-
Ricavi netti da cessione		5.587	-	30	-
Costi di struttura	6	(10.445)	(6.728)	(8.737)	(5.289)
Altri costi operativi	7	(2.373)	(2.290)	(89)	130
Risultato operativo lordo		25.015	(9.471)	21.591	(5.264)
Rettifiche di valore nette	8	(1.154)	-	(91)	-
Adeguamento al fair value	9	28.339	-	15.400	-
Risultato operativo netto		52.200	(9.471)	36.900	(5.264)
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	2.396	-	49	-
Proventi finanziari	11	13	-	537	-
Oneri finanziari	11	(6.295)	-	(6.786)	-
Risultato ante imposte		48.314	(9.471)	30.700	(5.264)
Imposte	12	-	-	(11)	-
Risultato dopo le imposte		48.314	(9.471)	30.689	(5.264)
Risultato di terzi		(2.047)	-	(1.800)	-
Risultato di Gruppo		46.267	(9.471)	28.889	(5.264)

UTILE PER AZIONE

(Euro)	Note	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Utile per azione			
Base, utile del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	13	1,28	0,80
Diluito, utile del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	13	1,28	0,80

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Utile d'esercizio		48.314	30.689
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio	24	(1.474)	(46)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio		-	-
Utile complessivo		46.840	30.643
Attribuibile a:			
Azionisti di Gruppo		44.772	28.843
Azionisti di minoranza		2.068	1.800
Totale		46.840	30.643

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2018	di cui parti correlate	31 dicembre 2017	di cui parti correlate
Attivo					
Investimenti immobiliari	14	611.590	-	563.410	-
Altre immobilizzazioni materiali	15	319	-	351	-
Immobilizzazioni immateriali	15	73	-	24	-
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	16	21.473	-	16.879	-
Attività finanziarie al fair value	17	-	-	1.492	-
Crediti per imposte anticipate	18	10	-	9	-
Strumenti finanziari derivati	19	893	-	723	-
Crediti finanziari non correnti	20	1.620	1.620	1.620	1.620
Totale attività non correnti		635.978	1.620	584.508	1.620
Rimanenze	21	11.930	-	12.140	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	22	8.233	46	8.194	46
Disponibilità liquide	23	82.221	-	27.042	-
Totale attività correnti		102.384	46	47.376	46
Attività non correnti destinate alla vendita		-	-	38.000	-
Totale attività		738.362	1.666	669.884	1.666
Passivo					
Capitale sociale		14.451	-	14.451	-
Riserva sovrapprezzo azioni		335.549	-	335.549	-
Riserva da valutazione		(957)	-	29	-
Acconto dividendi		(3.601)	-	(3.240)	-
Altre riserve		27.039	-	7.733	-
Utile del periodo		46.267	-	28.889	-
Patrimonio netto di Gruppo	24	418.748	-	383.411	-
Patrimonio netto di terzi	24	13.492	-	11.915	-
Patrimonio netto	24	432.240	-	395.326	-
Debiti verso banche non correnti	25	291.340	-	240.420	-
Debiti per imposte differite		-	-	7	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	26	43	-	20	-
Fondi rischi e oneri	27	130	-	123	-
Strumenti finanziari derivati	28	1.026	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	29	1.705	998	554	243
Totale passività non correnti		294.244	998	241.124	243
Debiti verso banche correnti	25	-	-	22.720	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	30	11.832	4.939	10.653	2.306
Debiti per imposte correnti	31	46	-	61	-
Totale passività correnti		11.878	4.939	33.434	2.306
Totale passività		306.122	5.937	274.558	2.549
Totale passività e patrimonio netto		738.362	5.937	669.884	2.549

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 2017	14.451	335.549	75	-	(320)	12.123	361.878	11.114	372.992
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	7.735	320	(8.055)	-	-	-
Distribuzione dividendi 2016	-	-	-	-	-	(4.068)	(4.068)	(999)	(5.067)
Acconto dividendi 2017	-	-	-	(3.242)	-	-	(3.242)	-	(3.242)
Riserva cash flow hedge	-	-	(58)	-	-	-	(58)	-	(58)
Riserva available for sale	-	-	12	-	-	-	12	-	12
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	28.889	28.889	1.800	30.689
Saldo al 31 dicembre 2017	14.451	335.549	29	4.493	-	28.889	383.411	11.915	395.326
Rettifiche di riapertura ⁷	-	-	(13)	(348)	1.009	-	648	100	748
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	20.373	2.034	(22.407)	-	-	-
Distribuzione dividendi 2017 ⁸	-	-	-	-	-	(6.482)	(6.482)	(591)	(7.073)
Acconto dividendi 2018	-	-	-	(3.601)	-	-	(3.601)	-	(3.601)
Valutazione derivati	-	-	(973)	(522)	-	-	(1.495)	21	(1.474)
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	46.267	46.267	2.047	48.314
Saldo al 31 dicembre 2018	14.451	335.549	(957)	20.395	3.043	46.267	418.748	13.492	432.240

⁷ Tali rettifiche fanno riferimento agli effetti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali IAS IFRS in vigore dal 1° gennaio 2018.

⁸ Non include l'acconto dividendo sul risultato 2017 di Euro 3.241 mila distribuito a novembre 2017.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Euro migliaia)	Note	2018	2017
Utile d'esercizio ante imposte		48.314	30.689
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:			
Rettifiche di valore nette	8	1.154	91
Accantonamento benefici ai dipendenti	26	62	46
Adeguamento fair value immobili	9	(28.339)	(15.400)
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	(2.396)	(49)
Proventi finanziari	11	(12)	(18)
Oneri finanziari	11	1.432	1.037
Variazione fair value strumenti finanziari	29	755	(148)
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	22	(892)	563
(Aumento) / diminuzione dei crediti per imposte anticipate		(1)	-
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	30	1.179	2.940
Aumento / (diminuzione) dei debiti tributari correnti	31	(22)	55
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	26,29	364	91
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative		21.598	19.897
Attività di investimento			
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	14	18.159	(105.110)
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	15	(55)	(383)
(Aumento) / diminuzione delle altre attività non correnti		-	38.000
(Aumento) / diminuzione delle attività finanziarie	17	1.447	(1.485)
Acquisizione di società collegate	16	(2.197)	(643)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		17.354	(69.621)
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (pagamento dividendi)	24	(10.082)	(7.308)
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza	24	(591)	(999)
(Acquisto) / chiusura strumenti finanziari derivati	19	(1.224)	(736)
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	25	99.452	19.770
Rimborso di finanziamenti	25	(71.328)	(47.063)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		16.227	(36.336)
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		55.179	(86.060)
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo	23	27.042	113.102
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo		82.221	27.042

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 2018 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 sono incluse la COIMA RES S.p.A. SIIQ in qualità di controllante, il Fondo COIMA CORE FUND IV, il Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC"), la società MHREC REAL ESTATE S.à.r.l., la società COIMA RES S.p.A. SIINQ I e il Consorzio Lorenteggio Village in qualità di società e fondi controllati consolidati con il metodo integrale, il Fondo Porta Nuova Bonnet e la società Co – Investment 2 SCS in qualità di società e fondi collegati e consolidati con il 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, del Fondo COIMA CORE FUND IV ("CCFIV"), del Fondo COIMA CORE FUND VI ("CCFVI", già "MHREC"), della MHREC S.à.r.l. ("SARL"), della COIMA RES S.p.A. SIINQ I ("SIINQ") e del Consorzio Lorenteggio Village ("CLV") redatti al 31 dicembre 2018. 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.

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 beni o 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 a 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 a 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 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 2018 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 tenants, 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 14 – 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 il principio contabile internazionale 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 simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

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 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

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando la Società deve far fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile un'uscita di risorse per far fronte a tale

obbligazione ed è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare. Quando la Società ritiene che un accantonamento al fondo rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se, e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, il costo dell'eventuale accantonamento è presentato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo.

Se l'effetto del valore del denaro nel tempo è significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, i rischi specifici delle passività. Quando la passività viene attualizzata, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

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 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.

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.

Strumenti finanziari derivati e hedge accounting

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. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il fair value è positivo e 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.

Prima del 1° gennaio 2018, la documentazione includeva l'identificazione dello strumento di copertura, l'elemento coperto o l'operazione, la natura del rischio oggetto di copertura e il modo in cui il Gruppo valuterà l'efficacia delle variazioni del fair value dello strumento di copertura nel compensare l'esposizione ai cambiamenti del fair value o i flussi finanziari dell'elemento coperto riconducibili al rischio coperto. Ci si attende che tali coperture siano altamente efficaci nel compensare le variazioni del fair value o dei flussi di cassa e vengono valutate su base continuativa al fine di determinare se tali coperture si siano effettivamente dimostrate altamente efficaci negli esercizi per i quali sono state designate come operazioni di copertura.

A partire dal 1° gennaio 2018, la 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.

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 sulla base del principio contabile internazionale IAS 17 (paragrafo 50), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere;
- *ricavi di vendita di immobili*: i ricavi per 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.

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 e degli strumenti finanziari derivati.

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 primary 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;
- *attività finanziarie valutate al fair value*: dopo la rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al *fair value* e i loro utili e perdite non realizzati sono contabilizzati a conto economico. Il *fair value* viene determinato dal management sulla base delle quotazioni di mercato dei fondi mobiliari alla data di riferimento;
- *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 sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2018. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

La Società applica per la prima volta l'IFRS 15 – Ricavi provenienti da contratti con clienti e l'IFRS 9 - Strumenti Finanziari.

Di seguito sono descritti l'impatto e la natura delle modifiche a seguito dell'adozione di questi nuovi principi contabili.

Diversi altri emendamenti e interpretazioni si applicano per la prima volta nel 2018, ma non hanno alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

Adozione dei nuovi principi contabili IFRS 15 e IFRS 9

A partire dal 1° gennaio 2018 devono essere applicati i nuovi principi contabili IFRS 15 sul riconoscimento dei ricavi ed il principio contabile IFRS 9 sugli strumenti finanziari, mentre dal 1° gennaio 2019 entrerà in vigore il nuovo principio contabile IFRS 16 sui leasing.

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 come ad esempio i contratti di locazione, per i quali il principio di riferimento è lo IAS 17. Il nuovo principio introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà 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.

La Società ha applicato il nuovo standard utilizzando il metodo della piena applicazione retrospettiva. Tuttavia, essendo i ricavi del gruppo prevalentemente da locazione, l'adozione 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 tenant 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 IAS 17 (paragrafo 50), 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 competitor, si può concludere che l'adozione dell'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 inoltre 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. Tali operazioni, pur rientrando nel novero dell'IFRS 15, non determinano effetti significativi derivanti dall'applicazione del nuovo principio in quanto le performance obligation risultavano estinte alla data del rogito.

Presentazione ed informativa richiesta

Le disposizioni dell'IFRS 15 in tema di presentazione e di informativa richiesta rappresentano un cambiamento significativo dalla pratica ed aumentano significativamente il volume dell'informativa richiesta nel bilancio. Tuttavia, in considerazione del fatto che al 31 dicembre 2018 i ricavi del Gruppo, fanno riferimento esclusivamente a canoni di locazione e ad utili da cessione e che con riferimento all'esercizio 2017 tali ricavi facevano riferimento quasi esclusivamente a canoni di locazione gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio non sono rilevanti.

IFRS 9 Strumenti finanziari

Nel luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. Il principio riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*.

L'IFRS 9 si applica per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2018 o successivamente ed è consentita l'applicazione anticipata con una applicazione retrospettiva fatta eccezione per l'*hedge accounting*. Infatti, per quanto riguarda quest'ultimo, il principio prevede in linea generale un'applicazione prospettica, con alcune limitate eccezioni.

Come previsto dal principio, la Società adotta l'IFRS 9 dalla data di entrata in vigore senza riesporre l'informativa comparativa per l'esercizio precedente (adozione prospettica).

Con l'introduzione del nuovo principio, la Società non ha avuto impatti significativi sul proprio bilancio consolidato ad eccezione degli effetti derivanti dalla valutazione delle attività finanziarie e delle passività finanziarie.

Gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio, tra cui l'aggiustamento al saldo di apertura degli utili a nuovo al 1° gennaio 2018, sono stati rilevati nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, evidenziati nelle relative note esplicative e descritti nel seguito.

Classificazione e valutazione

La Società non ha avuto impatti significativi sul proprio bilancio conseguenti all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9, infatti, continua a valutare a *fair value* tutte le attività finanziarie attualmente valutate con tale metodo. Tuttavia, con riferimento ai titoli classificati al 31 dicembre 2017 come attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), con utili e perdite rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, essi dal 1° gennaio 2018 sono classificati come attività finanziarie valutate al *fair value* con contropartita a conto economico. Si precisa che nel corso dell'esercizio tali titoli sono stati ceduti.

In particolare la riserva relativa a questi titoli, pari ad Euro 12 mila al 31 dicembre 2017 e contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo, a seguito dell'applicazione del nuovo principio è stata riclassificata in contropartita degli utili a nuovo.

Con riferimento alle partecipazioni, si precisa che la Società attualmente non detiene investimenti in altre imprese, infatti, le partecipazioni attualmente in portafoglio, fanno riferimento a società e fondi controllati e collegati non quotati non oggetto del principio in commento.

I finanziamenti, così come i crediti commerciali, sono detenuti fino all'incasso in base alle scadenze contrattuali. La Società ha analizzato le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di questi strumenti ed ha concluso che rispettano i criteri per la valutazione al costo ammortizzato in accordo con l'IFRS 9. Si è ritenuto quindi non necessario procedere ad una riclassifica di questi strumenti finanziari.

In merito all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9, si è ritenuto continuare a valutare a *fair value* tutte le attività finanziarie precedentemente valutate con tale metodo.

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 nuovo 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. Pertanto, tenuto conto che negli esercizi precedenti gli effetti derivanti dalla valutazione del valore estrinseco erano stati imputati a conto economico, con l'applicazione del nuovo principio in

modo prospettico è stata effettuata una riclassifica nei saldi di riapertura al 1° gennaio 2018 dalla voce “*utili portati a nuovo*” alla voce “*altre riserve*”.

Altri aggiustamenti

L’IFRS 9 prevede che qualora le previsioni dei flussi di cassa generati da una passività finanziaria siano oggetto di revisione/modifica è necessario riflettere il cambiamento di tale modifica ricalcolando il costo ammortizzato della stessa ed imputando eventuali differenze a conto economico.

Nel corso del primo semestre 2017 l’IFRIC e lo IASB hanno confermato che tale disposizione è applicabile anche nei casi in cui la revisione dei flussi di cassa attesi da una passività sia generata da un’operazione di rinegoziazione dei termini contrattuali della stessa che (previo superamento del cd. ‘test del 10%’) non ne comporti la *derecognition* contabile.

A livello metodologico, il calcolo degli effetti da riconoscere a conto economico in caso di revisione dei flussi di cassa futuri della passività è determinato come differenza tra:

- il costo ammortizzato della passività originaria alla data di rinegoziazione (caratteristiche contrattuali ante-rinegoziazione);
- il Valore Attuale Netto (VAN) dei nuovi flussi contrattuali attesi (post-rinegoziazione), esclusi eventuali nuovi costi sostenuti in fase di rinegoziazione, attualizzati sulla base del tasso interno di rendimento (TIR) originario (i.e. ante-rinegoziazione).

Il valore di carico della nuova passività è successivamente rettificato per l’importo di eventuali fees o costi sostenuti in sede di rinegoziazione (con conseguente modifica del TIR).

Qualora tale approccio di contabilizzazione non sia già stato applicato secondo l’ex IAS 39 (il quale di fatto consentiva in alternativa la possibilità di modificare il TIR per effetto delle modifiche apportate ai flussi contrattuali senza impatti immediati in conto economico alla data di rinegoziazione) l’IFRS 9 richiede l’applicazione retrospettiva delle nuove disposizioni (con conseguente rettifica del valore di carico della passività rinegoziate in essere alla data di prima applicazione).

Il valore delle passività oggetto di rinegoziazione ed in essere al 31 dicembre 2017 è stato ricalcolato in applicazione del nuovo approccio di calcolo definito dall’IFRS 9 e, in sede di riapertura dei saldi al 1° gennaio 2018, la differenza rispetto al valore di carico ex IAS 39 è stata rettificata in contropartita degli utili a nuovo per un importo pari ad Euro 748 mila.

Pertanto, tenuto conto di quanto precede, con riferimento all’adozione dell’IFRS 9 il bilancio consolidato riflette nei saldi di apertura gli effetti derivanti dall’applicazione del nuovo principio ed in particolare:

- con riferimento alle attività finanziarie al *fair value*, di cui alla nota 17, una riclassifica della voce “*riserve da valutazione*” alla voce “*utili portati a nuovo*” per un valore di Euro 13 mila;
- con riferimento agli strumenti finanziari derivati, di cui alla nota 19, una riclassifica della voce “*utili portati a nuovo*” alla voce “*altre riserve*” per un valore di Euro 348 mila;
- con riferimento alle passività finanziarie, ed in particolare per effetto dell’applicazione prospettica con esposizione degli effetti al 1° gennaio 2018 della rinegoziazione avvenuta a marzo 2017, di cui alla nota 25, un incremento della voce “*utili portati a nuovo*” per Euro 748 mila con contropartita una riduzione di pari importo della voce “*debiti verso banche non correnti*” (c.d. test del 10%);

Tali impatti derivanti dall’adozione prospettica dell’IFRS 9 con esposizione degli effetti dal 1° gennaio 2018 sono riportati nel prospetto della movimentazione del patrimonio netto e meglio esplicitati alla nota 24.

Si precisa inoltre che, con riferimento agli effetti derivanti dall’applicazione dell’IFRS 9, il bilancio consolidato include gli effetti derivanti dalla rinegoziazione del finanziamento relativo all’immobile Vodafone avvenuta il 16

luglio 2018, che ha comportato un decremento della voce “*oneri finanziari*” per Euro 718 mila con contropartita una riduzione di pari importo della voce “*debiti verso banche non correnti*” (c.d. test del 10%).

Interpretazione IFRIC 22 Operazioni in valuta estera e anticipi

L’interpretazione chiarisce che, nel definire il tasso di cambio spot da utilizzare per la rilevazione iniziale della relativa attività, costi o ricavi (o parte di questi) al momento della cancellazione di un’attività non monetaria o di una passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi, la data della transazione è la data in cui l’entità riconosce inizialmente l’attività non monetaria o la passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi. Nel caso di pagamenti o anticipi multipli, l’entità deve definire la data della transazione per ogni pagamento od anticipo su corrispettivi. Questa interpretazione non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato della Società.

Modifiche allo IAS 40 Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari

Le modifiche chiariscono quando un’entità dovrebbe trasferire un immobile, compresi gli immobili in fase di costruzione o sviluppo nella voce o fuori dalla voce Investimenti immobiliari. La modifica stabilisce che interviene un cambiamento nell’utilizzo quando l’immobile soddisfa, o cessa di soddisfare, la definizione di proprietà immobiliare e sia ha evidenza del cambio di utilizzo. Un semplice cambiamento nelle intenzioni del management relative all’uso dell’immobile non forniscono un’evidenza del cambiamento di utilizzo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato della Società.

Modifiche all’IFRS 2 Classificazione e rilevazione delle operazioni con pagamento basato su azioni

Lo IASB ha emesso le modifiche all’IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che trattano tre aree principali: gli effetti di una condizione di maturazione sulla misurazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata per cassa; la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d’acconto; la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale. Al momento dell’adozione, le entità devono applicare le modifiche senza riesporre i periodi precedenti, ma l’applicazione retrospettica è consentita se scelta per tutte e tre le modifiche e vengono rispettati altri criteri.

Modifiche all’IFRS 4 Applicazione congiunta dell’IFRS 9 Strumenti finanziari e dell’IFRS 4 Contratti assicurativi

Le modifiche riguardano i problemi che nascono dall’adozione del nuovo principio sugli strumenti finanziari, IFRS 9, prima dell’adozione dell’IFRS 17 Insurance Contracts, che sostituisce l’IFRS 4. Le modifiche introducono due opzioni per le entità che emettono contratti assicurativi: un’esenzione temporanea nell’applicazione dell’IFRS 9 e l’*overlay approach*. Queste modifiche non hanno effetto per la Società in quanto non applicabile con riferimento all’emissione di contratti assicurativi.

Modifiche allo IAS 28 Partecipazioni in Società Collegate e Joint Venture – Chiarimento che la rilevazione di una partecipazione al fair value rilevato nell’utile/(perdita) d’esercizio è una scelta che si applica alla singola partecipazione

Le modifiche chiariscono che un’entità che è un’organizzazione di venture capital, od un’altra entità qualificata, potrebbe decidere, al momento della rilevazione iniziale e con riferimento al singolo investimento, di valutare le proprie partecipazioni in collegate e joint venture al fair value rilevato a conto economico. Se un’entità che non si

qualifica come entità di investimento, ha una partecipazione in una collegata o joint venture che è un'entità di investimento, l'entità può, quando applica il metodo del patrimonio netto, decidere di mantenere la valutazione al fair value applicata da quell'entità di investimento (sia questa una collegata o una joint venture) nella misurazione delle proprie partecipazioni. Questa scelta è fatta separatamente per ogni collegata o joint venture che è un'entità di investimento all'ultima (in termine di manifestazione) delle seguenti date: (a) di rilevazione iniziale della partecipazione nella collegata o joint venture che è un'entità di investimento; (b) in cui la collegata o joint venture diventa un'entità di investimento; e (c) in cui la collegata o joint venture che è un'entità di investimento diventa per la prima volta capogruppo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato della Società in quanto non classificabile come un'organizzazione di venture capital o entità di investimento.

Modifiche all'IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standards – Cancellazione delle Esenzioni a Breve Termine per First-Time Adopters

Sono state cancellate le esenzioni a breve termine previste dai paragrafi E3-E7 dell'IFRS 1 in quanto hanno assolto al loro scopo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato della Società, in quanto non si trova in fase di prima applicazione degli International Financial Reporting Standards.

Principi di futura applicazione

IFRS 16 Leases

A partire dal 1° gennaio 2019 entrerà in applicazione il nuovo principio contabile IFRS 16 che definisce i principi 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 lo 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 rileverà 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 dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività. I locatari dovranno anche 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 riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17. I locatari continueranno a classificare tutti i leasing utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17 e distinguendo tra due tipologie di leasing: leasing operativi e leasing finanziari. L'IFRS 16 richiede ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

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 relativo alla sede legale. Infatti, in data 21 luglio 2017 COIMA RES ha siglato un contratto di affitto per la nuova sede legale in Piazza Gae Aulenti n.12. L'accordo prevede una durata di sei anni rinnovabile due volte con un affitto 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 sede di prima applicazione, il principio contabile IFRS 16 prevede la possibilità di iscrivere l'attività per diritto d'uso (c.d. *right of use*) ad un importo corrispondente alla passività finanziaria senza adottare l'approccio retrospettivo. Al 1° gennaio 2019 la Società, in considerazione della possibilità concessa dal principio di non

effettuare il restatement degli esercizi precedenti, iscriverà un'attività pari ad Euro 688 mila e una passività finanziaria di pari importo.

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 il 15% 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 2018:

(Euro migliaia)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totale settori
Ricavi da locazione	29.475	5.048	1.738	-	36.261
Utili / (perdite) da cessioni immobiliari	5.807	(537)	317	-	5.587
Adeguamento al fair value	4.133	(1.873)	26.079	-	28.339
Quota del risultato di società collegate	2.846	-	-	(450)	2.396
Proventi finanziari	-	-	-	13	13
Totale Proventi	42.261	2.638	28.134	(437)	72.596
Costi immobiliari netti	(2.830)	(987)	(198)	-	(4.015)
Costi di struttura	(6.932)	(1.860)	(1.627)	(26)	(10.445)
Altri costi operativi	(1.613)	(371)	(382)	(7)	(2.373)
Rettifiche di valore nette	(874)	(210)	(17)	(53)	(1.154)
Oneri finanziari	(4.740)	(961)	(549)	(45)	(6.295)
Imposte	-	-	-	-	-
Risultato di settore	25.272	(1.751)	25.361	(568)	48.314

I proventi del settore sono suddivisi per le voci più significative in ambito immobiliare ovvero canoni di locazione, utili da cessioni e adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari.

Nella tabella è rappresentato altresì il risultato del settore che comprende anche i costi, quali ad esempio gli interessi finanziari, i costi operativi e gli altri costi della Società.

La colonna *importi non allocabili* include principalmente la quota del risultato della società collegata MHREC Sàrl, gli interessi attivi bancari, le perdite su cambi e le imposte correnti.

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	444.172	83.390	105.272	3.144	635.978
Attività correnti	28.277	16.693	11.173	46.241	102.384
Attività del settore	472.449	100.083	116.445	49.385	738.362
Passività non correnti	204.616	45.613	44.015	-	294.244
Passività correnti	8.518	195	3.112	53	11.878
Passività di settore	213.134	45.808	47.127	53	306.122

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, le disponibilità liquide di MHREC Sàrl e il parziale incasso ricavato dalla cessione dell'immobile Eurcenter;
- per le passività, i debiti per imposte differite e correnti.

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
Ricavi da locazione	26.964	5.349	3.948	-	36.261
Utili / (perdite) da cessioni immobiliari	(10)	6.124	(527)	-	5.587
Adeguamento al fair value	28.762	-	(423)	-	28.339
Quota del risultato di società collegate	2.846	-	-	(450)	2.396
Proventi finanziari	-	-	-	13	13
Totale Proventi	58.562	11.473	2.998	(437)	72.596
Costi immobiliari netti	(2.579)	(539)	(897)	-	(4.015)
Costi di struttura	(7.946)	(1.038)	(1.435)	(26)	(10.445)
Altri costi operativi	(2.019)	(81)	(266)	(7)	(2.373)
Rettifiche di valore nette	(990)	-	(111)	(53)	(1.154)
Oneri finanziari	(5.171)	(1.086)	(28)	(10)	(6.295)
Imposte	-	-	-	-	-
Risultato per area geografica	39.857	8.729	261	(533)	48.314

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	558.571	9.021	65.252	3.134	635.978
Attività correnti	39.650	888	15.604	46.242	102.384
Attività del settore	598.221	9.909	80.856	49.376	738.362
Passività non correnti	261.022	3.596	29.626	-	294.244
Passività correnti	10.330	139	1.143	266	11.878
Passività di settore	271.352	3.735	30.769	266	306.122

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.

La colonna *importi non allocabili* include principalmente l'incasso derivante dalla vendita di Eurcenter, la partecipazione in MHREC Sàrl e i debiti per imposte.

3. Ricavi da locazione

I ricavi da locazione ammontano ad Euro 36.261 mila al 31 dicembre 2018 e sono costituiti come segue:

(Euro migliaia)	Immobili	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
COIMA RES SIIQ	Vodafone	13.964	13.877
	Monte Rosa	3.762	677
	Tocqueville	1.045	-
Fondo CCFIV	Filiali Deutsche Bank	5.048	7.308
Fondo CCFVI (già MHREC)	Gioiaotto	3.899	3.863
	Eurcenter	4.954	5.108
COIMA RES SIINQ I	Deruta	3.589	3.409
Ricavi da locazione		36.261	34.242

La variazione in aumento di Euro 2.019 mila rispetto al 31 dicembre 2017 è riconducibile principalmente alle acquisizioni degli immobili siti in Milano, via Monte Rosa e A. Tocqueville, avvenute rispettivamente in data 24 ottobre 2017 e 27 luglio 2018.

In merito ai canoni maturati sul portafoglio Deutsche Bank, la riduzione di Euro 2.260 mila rispetto all'esercizio precedente è dovuta quasi interamente alla cessione del pacchetto di 21 filiali avvenuta a gennaio 2018.

4. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano ad Euro 4.015 mila al 31 dicembre 2018. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

(Euro migliaia)	Complesso Vodafone	Tocqueville Monte Rosa Pavilion	Filiali Deutsche Bank	Gioiaotto Eurcenter	Deruta	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Recupero spese dai conduttori	2.448	1.169	36	806	18	4.477	2.259
Property management	(301)	(70)	(84)	(304)	(36)	(795)	(741)
Manutenzione	(892)	(594)	(55)	(294)	(6)	(1.841)	(524)
Utenze	(1.312)	(520)	(10)	(236)	-	(2.078)	(1.240)
Assicurazioni	(69)	(41)	(52)	(52)	(26)	(240)	(199)
IMU	(694)	(561)	(725)	(661)	(230)	(2.871)	(2.893)
TASI	(47)	(39)	(25)	(43)	(16)	(170)	(148)
Imposte di registro	(140)	(39)	(71)	(92)	(36)	(378)	(333)
Altri costi immobiliari	(2)	(93)	-	(24)	-	(119)	(36)
Costi immobiliari netti	(1.009)	(788)	(986)	(900)	(332)	(4.015)	(3.855)

La voce *recupero spese dai conduttori* si riferisce al ribaltamento ai locatari degli oneri di gestione ordinaria degli immobili.

Le *commissioni di property management* sono relative principalmente alle attività di gestione ordinaria

amministrativa e manutentiva degli immobili.

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

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

Le *assicurazioni* si riferiscono alle polizze *all risk* stipulate dalla Società e dalle controllate per la tutela dei beni e delle proprietà immobiliari.

Le voci *IMU, TASI, imposte di registro*, sono relative alle imposte applicate sul portafoglio immobiliare.

Gli *altri costi immobiliari* includono principalmente i canoni per l'occupazione di spazi e aree pubbliche e altre spese minori legate all'operatività degli immobili.

5. Utili / (perdite) da cessioni immobiliari

Gli utili da cessioni immobiliari ammontano ad Euro 5.587 mila (Euro 30 mila al 31 dicembre 2017), al netto dei costi sostenuti per le vendite. Tale importo include principalmente i proventi derivanti dalla cessione dell'immobile Eurcenter, ceduto al prezzo di Euro 90.300 mila, importo maggiore rispetto al valore di iscrizione.

6. Costi di struttura

I costi di struttura ammontano ad Euro 10.445 mila. Si allega di seguito la tabella riepilogativa di dettaglio:

(Euro migliaia)	COIMA RES	CCFIV	CCFIV VI (già MHREC)	SIINQ I	Altre	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Asset management	(2.964)	(445)	(1.027)	-	-	(4.436)	(4.173)
Costo del personale	(1.654)	-	-	-	-	(1.654)	(1.478)
Consulenze	(794)	(95)	(457)	(27)	(101)	(1.474)	(1.517)
Funzioni di controllo	(310)	(17)	(16)	(15)	-	(358)	(327)
Revisione	(200)	(31)	(37)	(14)	(7)	(289)	(283)
Marketing	(383)	-	(2)	-	-	(385)	(303)
Servizi IT	(177)	-	-	-	-	(177)	(141)
Esperti indipendenti	(46)	(48)	(59)	(6)	-	(159)	(183)
Promote fee	(1.021)	-	-	-	-	(1.021)	-
Altri costi di gestione	(477)	-	6	-	(21)	(492)	(332)
Costi di struttura	(8.026)	(636)	(1.592)	(62)	(129)	(10.455)	(8.737)

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 le altre attività ancillari previste dal contratto di asset management. Tali compensi sono calcolati trimestralmente sul valore del Net Asset Value (NAV) registrato dalla società nei tre mesi precedenti. Per ulteriori dettagli si rinvia al Capitolo 2 "Management" - *Gestione delle attività*.

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*;
- consulenze tecniche sugli immobili.

Il *costo del personale* ammonta ad Euro 1.654 mila ed è costituito come riportato nella tabella seguente:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Salari, stipendi e oneri assimilati	(705)	(642)
Oneri sociali	(190)	(132)
Accantonamento TFR	(55)	(48)
Altre spese personale	(704)	(656)
Costo del personale	(1.654)	(1.478)

La voce *salari, stipendi e oneri assimilati*, pari ad Euro 705 mila, include principalmente:

- le retribuzioni lorde, pari ad Euro 452 mila;
- i bonus ai dipendenti, pari ad Euro 158 mila;
- i ratei relativi alle ferie e alle mensilità aggiuntive, pari ad Euro 88 mila.

La voce *altre spese del personale*, pari ad Euro 704 mila, comprende:

- i compensi agli amministratori e ai key manager della Società pari ad Euro 590 mila;
- i contributi previdenziali pari ad Euro 67 mila;
- i costi di formazione, polizze assicurative e sanitarie, buoni pasto e spese per trasferte pari ad Euro 46 mila.

Si segnala che l'Amministratore Delegato, in considerazione del fatto che la Società non ha raggiunto dimensioni tali da beneficiare di economie di scala e che è interesse del medesimo essere allineato con gli interessi degli altri azionisti di COIMA RES, ha confermato la propria rinuncia alla rideterminazione dell'emolumento fisso annuo e alla corresponsione dell'emolumento variabile annuo per gli esercizi 2017 e 2018 e ha rinunciato anche per l'esercizio 2019.

Tale rinuncia risulta revocabile esclusivamente sulla base di determinati presupposti che alla data odierna risultano remoti. Per maggiori informazioni si rinvia a quanto maggiormente dettagliato nella Relazione sulla Remunerazione.

Il costo relativo alle *funzioni di controllo* ammonta ad Euro 358 mila e comprende i compensi riepilogati nella tabella seguente.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Controllo interno e compliance	(62)	(61)
Comitato Consultivo	(33)	(14)
Risk Management	(70)	(64)
Organismo di Vigilanza	(27)	(28)
Sindaci	(124)	(124)
Amministratori professionisti	(42)	(36)
Governance e funzioni di controllo	(358)	(327)

I costi di *revisione* comprendono gli onorari riconosciuti alle società a cui è stato conferito l'incarico di revisione contabile.

Le spese di *marketing* sono relative principalmente ai costi di media relations (Euro 192 mila), alla manutenzione della piattaforma digital (Euro 102 mila), alla partecipazione e all'organizzazione di eventi (Euro 48 mila) ed altri costi di marketing (Euro 43 mila).

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

Gli oneri relativi agli *esperti indipendenti* sono riconducibili agli incarichi conferiti a CBRE Valuation e Duff & Phelps REAG per la redazione delle perizie di stima degli immobili.

La voce *promote fee* fa riferimento all'accantonamento effettuato sulla base degli accordi contrattuali in essere con COIMA SGR.

In particolare, COIMA SGR ha diritto a percepire il 40% del minimo fra:

- la somma del 10% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso dell'8% (ossia il 10% dell'ammontare, in euro, per il quale il Shareholder Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un Shareholder Return dell'8%) ed il 20% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso del 10% (ossia il 20% dell'ammontare, in euro, per il quale il Shareholder Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un Shareholder Return del 10%), pagata su base annuale;
- il 20% dell'eccesso del NAV per Azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione (aggiustato al fine di includere i dividendi e ogni altro pagamento per Azione dichiarati in ciascun Periodo di Contabilizzazione successivo al Periodo di Riferimento e aggiustato al fine di escludere gli effetti di emissioni di Azioni nel suddetto periodo) rispetto ad un livello minimo definito High Watermark.

Si evidenzia che nell'anno 2018 lo shareholder return è stato pari al 12,3% prima dell'accantonamento della *promote*.

La voce *altri costi di gestione* sono relativi principalmente a:

- assicurazioni corporate, pari ad Euro 194 mila;
- costi relativi alla gestione della sede legale della Società, compreso il canone di locazione, pari ad Euro 153 mila;
- spese relative ai roadshow, pari ad Euro 75 mila;
- costi relativi a contributi associativi, autovetture aziendali e servizi di Borsa Italiana pari ad Euro 55 mila;
- altri costi amministrativi pari ad Euro 15 mila.

7. Altri costi operativi

Gli *altri costi operativi*, pari ad Euro 2.373 mila (Euro 89 mila al 31 dicembre 2017), comprendono principalmente la variazione del fair value gli strumenti finanziari concessi al CEO e ai key managers per un ammontare complessivo pari a Euro 2.286 mila, di cui Euro 1.531 mila relativa alla parte che sarà erogata nel breve termine.

Tale voce include inoltre i costi per l'iva indetraibile, pari ad Euro 42 mila, imposte e tasse corporate pari ad Euro 33 mila, sopravvenienze passive e altri oneri di gestione pari ad Euro 12 mila.

Si evidenzia che l'adeguamento del *fair value* dello strumento finanziario è composto dall'ammontare maturato nell'anno 2018, pari ad Euro 1.531 mila, e l'ammontare stimato per il futuro fino alla scadenza dello strumento finanziario.

Il *coupon* dello strumento finanziario è calcolato come il 60% del minimo tra:

- la somma del 10% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso dell'8% (ossia il 10% dell'ammontare, in euro, per il quale il Shareholder Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un Shareholder Return dell'8%) ed il 20% del Shareholder Return Outperformance nel caso

di un Shareholder Return in eccesso del 10% (ossia il 20% dell'ammontare, in euro, per il quale il Shareholder Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un Shareholder Return del 10%), pagata su base annuale,

- il 20% dell'eccesso del NAV per Azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione (aggiustato al fine di includere i dividendi e ogni altro pagamento per Azione dichiarati in ciascun Periodo di Contabilizzazione successivo al Periodo di Riferimento e aggiustato al fine di escludere gli effetti di emissioni di Azioni nel suddetto periodo) rispetto ad un livello minimo definito High Watermark.

Si evidenzia che nell'anno 2018 lo shareholder return è stato pari al 12,3% prima dell'accantonamento della promote.

8. Rettifiche di valore nette

Le *rettifiche di valore nette* ammontano ad Euro 1.154 mila (Euro 91 mila al 31 dicembre 2017) e sono costituite principalmente dalla svalutazione effettuata sui crediti, pari ad Euro 853 mila e dalla riduzione di valore degli immobili iscritti nella voce *rimanenze* pari ad Euro 210 mila, sulla base della perizia predisposta dall'esperto indipendente incaricato dal Fondo Coima Core Fund IV.

Per maggiori dettagli in merito alla svalutazione si rimanda alla nota 21 – Rimanenze.

9. Adeguamento al *fair value* degli immobili

L'ammontare della voce è pari a Euro 28.339 mila (Euro 15.400 mila al 31 dicembre 2017), di cui Euro 23.861 mila relativi all'immobile Pavilion, e si riferisce agli adeguamenti effettuati sul valore degli investimenti immobiliari sulla base delle perizie predisposte dagli esperti indipendenti.

Per maggiori dettagli in merito si rimanda alla nota 14 – Investimenti immobiliari.

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

Tale voce, pari a Euro 2.396 mila, rappresenta l'adeguamento del valore delle partecipazioni nel Fondo Porta Nuova Bonnet e nella società Co – Investment 2SCS calcolate secondo il metodo del patrimonio netto.

(Euro migliaia)	Patrimonio netto al 31 dicembre 2018 ^(*)	% posseduta	Patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2018	Valore iniziale della partecipazione	Adeguamento al 31 dicembre 2018	Adeguamento al 31 dicembre 2017
Fondo Porta Nuova Bonnet	55.882	35,7%	19.958	17.112	2.846	132
Co – Investment 2SCS	4.536	33,3%	1.514	1.964	(450)	(83)
Quota del risultato di società collegate					2.396	49

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

La partecipazione nel Fondo Porta Nuova Bonnet è valorizzata sulla base del patrimonio netto al 31 dicembre 2018, mentre il valore della partecipazione in Co – Investment 2SCS è stato calcolato adeguando a patrimonio netto tutta la catena partecipativa facente capo alla MHREC Sàrl e tenendo conto del valore indicato nella perizia predisposta dall'esperto indipendente.

Per maggiori dettagli in merito alle partecipazioni si rimanda al paragrafo 16 – Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

11. Proventi e oneri finanziari

La voce *proventi finanziari*, pari a Euro 13 mila (Euro 537 mila al 31 dicembre 2017), comprende principalmente gli utili su cambi, pari ad Euro 12 mila.

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari, pari ad Euro 6.295 mila.

(Euro migliaia)	COIMA RES	CCFIV	CCFVI (già MHREC)	SIINQ I	Altre	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Interessi sui finanziamenti	(3.193)	-	(1.866)	(392)	-	(5.451)	(6.087)
Interessi passivi bancari	(10)	(33)	(34)	(2)	(6)	(85)	(37)
Perdite su cambi	(5)	-	-	-	-	(5)	(13)
Altri oneri finanziari	(391)	-	(323)	(40)	-	(754)	(649)
Oneri finanziari	(3.599)	(33)	(2.223)	(434)	(6)	(6.295)	(6.786)

Gli *interessi passivi per finanziamenti ipotecari*, pari a Euro 5.451 mila, si riferiscono principalmente agli interessi maturati sui finanziamenti in essere. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 25 - Debiti verso banche.

Gli *interessi passivi bancari* si riferiscono alle spese e alle commissioni maturate sui conti correnti.

Gli *altri oneri finanziari*, pari ad Euro 754 mila, includono principalmente l'ammontare dei flussi di pagamento dei derivati *Interest Rate Swap* e l'effetto a conto economico dei derivati *Interest Rate Cap*.

12. 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 2018 la gestione non esente non ha prodotto redditi tassabili.

13. 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 2018	31 dicembre 2017
Utile attribuibile agli azionisti ordinari di COIMA RES	46.267	28.889
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	36.007	36.007
Utile base per azione (in unità di Euro)	1,28	0,80

Non vi sono state operazioni sulle azioni ordinarie tra la data di riferimento del bilancio e la data di redazione del bilancio.

14. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2018:

(Euro migliaia)	Immobili	31 dicembre 2017	Acquisizioni / (cessioni)	Oneri accessori / capitalizzazioni	Rivalutazioni/ (svalutazioni)	31 dicembre 2018
COIMA RES SIIQ	Vodafone	208.500	-	-	800	209.300
	Monte Rosa	60.400	-	38	(38)	60.400
	Tocqueville	-	56.000	1.653	1.247	58.900
	Pavilion	-	45.000	1.139	23.861	70.000
Fondo CCFIV	Filiali DB	86.750	(1.460)	(27)	(1.873)	83.390
Fondo CCFVI (già MHREC)	Gioiaotto	72.070	-	1.288	6.442	79.800
	Eurcenter	83.790	(83.811)	21	-	-
COIMA RES SIINQ I	Deruta	51.900	-	-	(2.100)	49.800
Investimenti immobiliari		563.410	15.729	4.112	28.339	611.590

La voce *acquisizioni/(cessioni)* si riferisce alle operazioni effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio, di seguito riepilogate:

- in data 27 luglio 2018 è stato acquisito l'immobile sito in Milano, via A. Tocqueville, al prezzo di Euro 56.000 mila, oltre imposte e altri oneri accessori all'acquisto;
- in data 24 e 25 settembre 2018 sono state cedute due filiali bancarie site a Varenna (LC) e Desio (MB), iscritte al valore contabile di Euro 1.460 mila e vendute al prezzo complessivo di Euro 1.450 mila;
- in data 23 novembre 2018 è stato acquisito l'immobile Pavilion sito in Milano, Piazza Gae Aulenti 10, al prezzo di Euro 45.000 mila oltre imposte e altri oneri accessori all'acquisto;
- in data 17 dicembre 2018 è stato ceduto l'immobile Eurcenter a UBS Asset Management (Italia) SGR S.p.A. al prezzo di Euro 90.300 mila, come descritto alla nota 5 - Utili / (perdite) da cessioni immobiliari

Gli *oneri accessori* fanno riferimento principalmente alle imposte di trasferimento, ai costi notarili e di consulenza sostenuti per l'acquisizione degli immobili in oggetto.

Per quanto riguarda l'immobile Gioiaotto, l'importo capitalizzato di Euro 1.288 mila si riferisce principalmente ai lavori di ammodernamento e riqualificazione dell'edificio effettuati dal tenant NH Hotel, che ammontano ad Euro 1.260 mila. Per tale ristrutturazione il fondo si è impegnato a contribuire per un totale massimo di Euro 1.400 mila.

La voce *rivalutazioni/(svalutazioni)* si riferisce alle variazioni effettuate nell'esercizio sul valore degli immobili per allinearli al relativo valore di mercato, conformemente a quanto previsto dai principi contabili di riferimento, desunto dalle perizie predisposte dagli esperti indipendenti incaricati dalla Società o dai fondi.

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.

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	Vodafone	5,55%	6,55%	5,70%	1,50%	11
	Monte Rosa	5,40%	7,00%	5,60%	1,50%	9,8
	Tocqueville	5,50%	6,50%	3,80%	1,50%	8,8
	Pavilion	4,50%	7,50%	3,50%	1,50%	17,1
Duff & Phelps REAG	Filiali DB (locate)	m.6,3%	m.6,3%	m.4,5%	1,5%-2,0%	11
	Filiali DB (sfitte)	m.6,9%	m.6,9%	m.5,1%	1,5%-2,0%	13-15
Duff & Phelps REAG	Gioiaotto (uffici)	6,30%	6,30%	4,22%	1,5%-2,0%	16
	Gioiaotto (tur./ric.)	6,70%	7,20%	4,61%	1,5%-2,0%	18
CBRE Valuation	Deruta	5,50%	7,70%	5,60%	1,50%	5

La valutazione del complesso immobiliare Vodafone, registra una variazione in aumento rispetto alla valutazione dell'esercizio precedente per Euro 800 mila. Tale variazione è dovuta principalmente all'aumento dei canoni di mercato della zona sulla base delle ricerche effettuate dall'esperto indipendente.

La rivalutazione dell'immobile sito in via Tocqueville, pari ad Euro 1.247 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 rivalutazione dell'immobile Pavilion di Euro 23.861 mila è principalmente dovuta alla immediata messa a reddito dell'immobile e alla non necessità di conversione d'uso dell'immobile. Infatti il piano originario di underwriting prevedeva la possibilità di cambiare destinazione d'uso dell'immobile per riconvertirlo ad uso misto uffici e high street retail con l'aspettativa di un periodo di ristrutturazione fino a due anni seguito da una fase di leasing. L'immobile è stato affittato ad IBM nell'agosto 2018 ad un EPRA Topped-up Net Yield del 7,2%.

In merito alla valutazione del portafoglio Deutsche Bank si segnalano variazioni in diminuzione di Euro 1.873 mila principalmente riferibili all'aumento dei tassi sulle location "non prime".

La valutazione relativa a Gioiaotto ha subito una variazione in aumento di Euro 6.442 mila rispetto alle valutazioni del precedente esercizio. La variazione è principalmente dovuta alla compressione dei rendimenti che si evince sul mercato immobiliare di riferimento e ad alcuni aspetti di valorizzazione legati alla porzione alberghiera dell'immobile Gioiaotto, contrattualizzati nel corso del mese di dicembre 2016.

Inoltre, la valutazione di Gioiaotto incorpora la forte richiesta di edifici nella zona Porta Nuova a fronte di una attuale carenza di prodotto finito.

Infine, l'immobile sito in via Deruta presenta una variazione in diminuzione di Euro 2.100 mila rispetto all'esercizio precedente, imputabile all'avvicinarsi della scadenza del contratto di locazione con BNL, attualmente previsto per dicembre 2021 ed alle ipotesi di rilocazione assunte dall'esperto indipendente.

15. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 319 mila, includono principalmente gli impianti, i mobili e gli arredi acquisiti dalla Società nel corso dell'esercizio per l'allestimento della nuova sede legale. Di seguito si riporta la movimentazione delle altre immobilizzazioni materiali alla data del 31 dicembre 2018:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017	Incrementi / (decrementi)	31 dicembre 2018
Mobili e arredi	73	(2)	71
Impianti	284	-	284
Altre attività materiali	5	-	5
Costo storico	362	(2)	360
Mobili e arredi	(2)	(6)	(8)
Impianti	(7)	(23)	(30)
Altre attività materiali	(2)	(1)	(3)
Fondo ammortamento	(11)	(30)	(41)
Valore netto contabile	351	(32)	319

Le altre attività materiali riguardano l'acquisto ed il relativo ammortamento dell'esercizio dei telefoni cellulari assegnati ai dipendenti.

Le attività immateriali ammontano ad Euro 73 mila (Euro 24 mila al 31 dicembre 2017) e si riferiscono a software aziendali (amministrativi e contabili). Questi ultimi hanno subito un incremento di Euro 49 mila rispetto allo scorso esercizio per lo sviluppo delle attività di implementazione effettuate nel corso del periodo.

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

La voce in oggetto, pari a Euro 21.473 mila, comprende principalmente 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 oggetto di riqualificazione integrale sito in Milano, nel distretto di Porta Nuova. I lavori di demolizione e gli scavi sono stati completati nel primo semestre 2018 e nel secondo semestre sono iniziati i lavori di ristrutturazione. Il completamento dell'intero progetto si prevede avvenga entro il primo semestre dell'anno 2020.

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 più rilevanti alla data del 31 dicembre 2018:

(Euro migliaia)	% posseduta	31 dicembre 2017	Incrementi	Quota del risultato	31 dicembre 2018
Fondo Porta Nuova Bonnet	35,7%	14.916	2.196	2.846	19.958
Co – Investment 2 SCS	33,3%	1.963	-	(450)	1.513
Altre partecipazioni	< 4,0%	-	2	-	2
Partecipazioni in società collegate		16.879	2.198	2.396	21.473

La voce *incrementi* si riferisce principalmente alle somme versate dalla Società nel corso dell'esercizio in previsione dei costi da sostenere per lo sviluppo del progetto Bonnet.

Di seguito si rimporta il riepilogo degli ammontari versati al fondo Porta Nuova Bonnet e l'importo residuo da versare.

(Euro migliaia)	Importo rata
Richiami 2016	13.214
Richiami 2017	643
Richiami 2018	2.196
Importo versato	16.053
Importo impegnato	25.000
Importo residuo da versare	8.947

Si segnala che in merito alla partecipazione della CO – Investments 2, la valutazione di Euro 1.513 mila è supportata dal parere di un esperto indipendente.

17. Attività finanziarie al fair value

In data 21 dicembre 2018 la Società ha chiuso il mandato di gestione affidato alla società Pictet, effettuato originariamente in data 19 aprile 2017, relativo ad un investimento di liquidità temporaneamente non impiegata nel core business.

18. Crediti per imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate, pari ad Euro 10 mila al 31 dicembre 2018 (Euro 9 mila al 31 dicembre 2017), fanno riferimento principalmente a crediti vantati da MHREC Sarl.

19. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati, il cui valore ammonta ad Euro 893 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 al 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017	Incrementi	Adeguamento fair value	Altri movimenti	31 dicembre 2018
COIMA RES SIIQ	377	1.224	(759)	-	842
COIMA CORE FUND VI	245	-	(217)	(2)	26
COIMA RES SIINQ I	101	-	(76)	-	25
Strumenti finanziari derivati	723	1.224	(1.052)	(2)	893

La colonna *incrementi* si riferisce al premio versato dalla Società per la sottoscrizione dell'estensione della scadenza dei contratti derivati *Interest Rate Cap*.

Nello specifico in data 18 ottobre 2018 COIMA RES SIIQ ha sottoscritto una modifica dei quattro contratti di copertura sul tasso Euribor a tre mesi, con uno strike pari a 50 bps, relativi al contratto di finanziamento

dell'immobile Vodafone e del portafoglio di filiali di Deutsche Bank, posticipando la scadenza originaria del 30 giugno 2021 al 16 luglio 2023.

Gli altri *interest rate cap* sono a copertura dei finanziamenti in essere e relativi agli immobili Gioiaotto e Deruta.

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 285 mila (al netto del risconto con effetto a conto economico, pari ad Euro 698 mila) e a riserva di cash flow hedge la loro componente intrinseca, pari ad Euro 69 mila, per un totale complessivo di Euro 1.052 mila.

20. Crediti finanziari non correnti

I crediti finanziari non correnti, pari ad Euro 1.620 mila (Euro 1.620 mila al 31 dicembre 2017), sono relativi a finanziamenti concessi da MHREC Sàrl alla collegata Co – Investment 2 SCS.

21. Rimanenze

Nella voce *rimanenze*, pari ad Euro 11.930 mila (Euro 12.140 mila al 31 dicembre 2017), sono classificati le cinque filiali del portafoglio Deutsche Bank non locate. La variazione di Euro 210 mila rispetto all'esercizio precedente è relativa al decremento di valore iscritto a bilancio di a seguito della perizia redatta dall'esperto indipendente al 31 dicembre 2018.

In accordo con il principio contabile internazionale IAS 2, la Società ha iscritto le rimanenze al minore tra il costo e il valore di mercato, non registrando pertanto l'incremento di *fair value* della filiale sita in Milano, pari ad Euro 1.160 mila.

Per maggiori dettagli sui parametri utilizzati dall'esperto indipendente nella valutazione si rimanda nel paragrafo 14 – Investimenti immobiliari.

22. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Crediti verso conduttori	2.117	1.901
Crediti verso acquirenti	-	863
Crediti commerciali	2.117	2.764
Crediti verso Erario	4.282	2.948
Acconti a fornitori	-	3
Altre attività diverse	143	243
Ratei e risconti attivi	1.691	2.236
Altri crediti correnti	6.116	5.430
Crediti commerciali e altri crediti correnti	8.233	8.194

La voce *crediti verso conduttori* include una svalutazione dei crediti pari ad Euro 501 mila e una perdita su crediti pari ad Euro 352 mila, entrambe relative ai tenant axèlero S.p.A. e Gibson, i quali hanno rilasciato gran parte degli uffici in Gioiaotto nel corso dell'esercizio.

La Società prevede ragionevolmente che i crediti non svalutati saranno incassati entro dodici mesi, in quanto ad oggi non sussistono perdite previste per inesigibilità o altre cause di non realizzo dei crediti verso locatari.

I *crediti verso l'erario* sono costituiti principalmente dai crediti IVA della Società. L'incremento di Euro 1.334 mila rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente al credito IVA maturato dall'acquisizione dell'immobile Pavilion al netto degli utilizzi in compensazione con altre imposte e tributi.

La voce *altre attività diverse* include i crediti verso gli amministratori ed altri anticipi a fornitori.

I *ratei e risconti attivi* includono principalmente risconti attivi relativi a contributi a favore di tenants per migliorie ed opere di valorizzazione che saranno ammortizzate sulla durata contrattuale (*landlord contribution*).

23. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, pari ad Euro 82.221 mila, sono detenute presso i seguenti istituti:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Banca Popolare di Milano	16.095	-
Unicredit	6.443	-
Intesa San Paolo	5.535	4.949
State Street Bank	46.239	1.396
ING Bank N.V.	3.697	2.733
BNP Paribas	3.350	4.059
Pictet	-	1.014
Banca Passadore	619	12.602
Cassa	1	-
Société Générale Group	242	289
Disponibilità liquide	82.221	27.042

Banca Popolare di Milano e *Banca Passadore* includono principalmente la liquidità disponibile della controllante.

Unicredit ed *Intesa San Paolo* includono sei conti correnti pegnati e due conti non pegnati denominati *distribution account* che sono stati aperti a seguito della stipula dei contratti di finanziamento relativi alle filiali Deutsche Bank e agli immobili Vodafone, Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion. I conti non pegnati accolgono gli ammontari che la Società può liberamente utilizzare dopo la verifica trimestrale dei *covenant* dei contratti di finanziamenti.

L'importo esposto nei confronti di *State Street* si riferisce alla liquidità disponibile sui conti correnti accessi presso il depositario del patrimonio di Coima Core Fund VI (già "MHREC"). Il significativo incremento rispetto al saldo del 2017 è dovuto all'incasso derivante dalla cessione dell'immobile Eurcenter. Si segnala che tra i vari conti accessi con un saldo positivo, un conto risulta pegnato a fronte delle banche finanziatrici.

ING Bank N.V. include la liquidità disponibile 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. Parte di tali conti sono oggetto di pegno a favore della banca finanziatrice.

Le disponibilità liquide sul conto corrente di *BNP Paribas* costituiscono la liquidità disponibile di Coima Core Fund IV presso la banca depositaria.

Nel mese di dicembre 2018 la Società ha chiuso il conto corrente intrattenuto presso *Pictet* a seguito della chiusura del mandato di gestione conferito nel 2017 a Pictet.

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

24. Patrimonio netto

Il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2018 ammonta ad Euro 418.748 mila (Euro 383.411 mila al 31 dicembre 2017) ed è composto come riportato negli schemi del bilancio consolidato.

Il *capitale sociale* ammonta ad Euro 14.451 mila ed è costituito da n. 36.007.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

La *riserva da valutazione*, pari a Euro 957 mila (negativa), è relativa alla 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 2018:

(Euro migliaia)	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto
COIMA RES SIIQ al 31 dicembre 2018	36.890	392.718
Partecipazioni	38.874	(201.548)
Società e fondi controllati	17.194	235.683
Dividendi	(47.040)	-
Avviamento negativo derivante dalle acquisizioni di partecipazioni	-	1.977
Quota del risultato di società collegate	2.396	3.410
Valore Consolidato al 31 dicembre 2018	48.314	432.240
Patrimonio di terzi	(2.047)	(13.492)
Valore Consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2018	46.267	418.748

La voce *partecipazioni* include rispettivamente la svalutazione della partecipazione in Coima Core Fund IV, pari a Euro 38.874 mila, e lo storno del valore complessivo delle partecipazioni, pari a Euro 201.548 mila. Tale importo include le seguenti partecipazioni:

- Coima Core Fund IV, pari ad Euro 99.957 mila;
- Coima Core Fund VI, pari ad Euro 69.868 mila;
- COIMA RES SIINQ I, pari ad Euro 27.750 mila;
- Consorzio Lorenteggio Village pari ad Euro 7 mila;
- MHREC Sarl, posseduta indirettamente, pari ad Euro 3.966 mila.

Nella colonna “risultato d’esercizio”, la voce *società e fondi controllati* include l’utile di Coima Core Fund IV, (Euro 755 mila), di Coima Core Fund VI (Euro 15.843 mila), di COIMA RES SIINQ I (Euro 633 mila) e la perdita d’esercizio della società MHREC Sàrl (Euro 37 mila), mentre la colonna “patrimonio netto” include lo storno dei valori del capitale sociale, delle riserve, gli utili portati a nuovo e i risultati delle società controllate, al lordo dei dividendi distribuiti.

La voce *dividendi* rappresenta lo storno dei proventi distribuiti a COIMA RES dalle entità controllate.

25. Debiti verso banche

I debiti verso banche non correnti, pari ad Euro 291.340 mila, includono l’indebitamento finanziario contratto dalla Società e dalle entità controllate.

Di seguito si riporta la movimentazione dei finanziamenti al 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017	Finanziamenti	Effetto costo ammortizzato	Rimborsi	31 dicembre 2018
COIMA RES SIIQ	148.034	101.367	(1.957)	(680)	246.764
COIMA CORE FUND VI	72.661	-	52	(47.928)	24.785
COIMA RES SIINQ I	19.725	-	66	-	19.791
Debiti verso banche non correnti	240.420	101.367	(1.839)	(48.608)	291.340
COIMA RES SIIQ	22.720	-	-	(22.720)	-
Debiti verso banche correnti	22.720	-	-	(22.720)	-

In data 9 marzo 2018 la Società ha rimborsato una parte della linea senior per un ammontare complessivo di Euro 23.000 mila utilizzando parzialmente la liquidità derivante dall’operazione di cessione di 21 filiali Deutsche Bank.

In data 16 luglio 2018 la Società ha sottoscritto un nuovo accordo di finanziamento con Banca IMI (Agente), BNP Paribas, ING Bank e UniCredit, per un importo massimo di Euro 70.000 mila, per finanziare l’acquisizione dell’immobile Tocqueville e rifinanziare l’acquisizione dell’immobile Monte Rosa, acquisizione avvenuta nel mese di ottobre 2017 con risorse proprie della Società.

In particolare gli ammontari del finanziamento sono stati utilizzati per Euro 50.000 mila per l’acquisto dell’immobile sito in Milano, via A. Tocqueville, e per Euro 20.000 mila per finanziare parzialmente l’acquisizione dell’immobile Pavilion.

L’acquisizione del Pavilion si è finalizzata tramite la sottoscrizione di un altro accordo di finanziamento con UniCredit in data 31 ottobre 2018, per un importo complessivo di Euro 31.367 mila (di cui Euro 4.367 mila relativi alla linea IVA).

Sempre in data 16 luglio 2018 la Società ha concordato l’estensione del finanziamento relativo all’immobile Vodafone ed al portafoglio di filiali di Deutsche Bank pari ad Euro 149.275 mila, posticipando la scadenza dal 30 giugno 2021 al 16 luglio 2023.

In data 17 dicembre 2018 Coima Core Fund VI (già “MHREC”) ha rimborsato parte del finanziamento a seguito della cessione dell’immobile Eurcenter, riducendo l’ammontare del debito nominale da Euro 73.000 mila ad Euro 25.072 mila.

Per maggiori informazioni in merito ai finanziamenti in essere, si riporta una tabella di sintesi con i dettagli economici:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Scadenza	Tasso	% copertura
Vodafone, filiali Deutsche Bank - Linea Senior	147.140	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	70%
Monte Rosa, Tocqueville	69.086	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	72%
Pavilion	30.538	31 ottobre 2023 31 ottobre 2021	Eur 6M + 150 bps Eur 6M + 130 bps	80%
Gioiaotto	24.785	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	100%
Deruta	19.791	16 gennaio 2022	Eur 3M + 160 bps	81%

A copertura dei finanziamenti in essere, le entità hanno stipulato dei contratti derivati di copertura nella forma di *Interest Rate Cap* e *Interest Rate Swap*. Tali operazioni si configurano come copertura di flussi finanziari dei finanziamenti in essere, ricadendo nell'ambito della cosiddetta *hedge accounting*.

Per maggiori dettagli in merito agli strumenti finanziari derivati si rimanda al paragrafo 19 – Strumenti finanziari derivati.

Il livello di indebitamento netto al 31 dicembre 2018 è pari al 33,5% del valore del portafoglio immobiliare.

Si precisa che la verifica della tenuta dei *covenant* finanziari avviene ogni trimestre, come previsto contrattualmente. Di seguito si riportano gli indicatori per ogni entità al 31 dicembre 2018:

	Covenant	Limiti	Risultato test al 31 dicembre 2018
Vodafone	LTV Portafoglio	<60%	51,0%
Filiali Deutsche Bank	LTV Consolidato	<60%	46,3%
Monte Rosa	ICR Portafoglio	>1,8x	4,3x
Tocqueville	ICR/DSCR Consolidato	>1,4x	3,5x
Pavilion	LTV Portafoglio	<65%	38,0%
Gioiaotto	LTV	<60%	31,4%
	ICR	>1,75x	6,7x
Deruta	LTV	<55%	39,7%
	ICR-BL	>3,0x	9,7x
	ICR-FL	>3,0x	9,1x

Gli indicatori sopra riportati confermano la tenuta dei *covenant* definiti nel contratto di finanziamento.

In merito alle garanzie concesse dalle entità alle banche finanziatrici, si rimanda al paragrafo 34 - Rischi e impegni.

26. Fondo trattamento di fine rapporto

Il saldo del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) al 31 dicembre 2018, pari ad Euro 43 mila (Euro 20 mila al 31 dicembre 2017) 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.

27. Fondi rischi e oneri

Il fondo rischi ed oneri, pari ad Euro 130 mila (Euro 123 mila al 31 dicembre 2017), include il valore attualizzato del *Long Term Incentive* concesso ad un dipendente ed erogato a gennaio 2019.

28. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati classificati nelle passività, pari ad Euro 1.026 mila (saldo nullo al 31 dicembre 2017), si riferiscono a *Interest Rate Swap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi ai finanziamenti degli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion.

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. Ai fini della valutazione dell'efficacia del derivato è stato effettuato il test retrospettivo e il test prospettico che sono risultati efficaci al 100%.

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 considerazione le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

29. 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 2018	31 dicembre 2017
Strumento finanziario	998	243
Anticipi e depositi	707	311
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	1.705	554

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 2018 lo strumento è stato valutato pari ad Euro 998 mila (Euro 243 mila al 31 dicembre 2017) a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno e tenuto conto delle stime effettuate 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 2018;
- la stima del valore è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2019-2030, dalla *Promote Fee*. 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 Fee* 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 2018 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 4,85%, 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 a 2%. Tale dato è pari alla media storica dei rendimenti (lordi d'imposta) al 31 dicembre 2018, dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 5 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,54. In particolare, il coefficiente Beta è stato determinato (i) assumendo il Beta *unlevered* medio (0,42) 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 5,27%. 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.

30. Debiti commerciali e altri debiti correnti

I debiti commerciali e altri debiti correnti sono costituiti come riportato nella tabella successiva.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Debiti verso fornitori	5.217	3.080
Debiti verso promissari acquirenti	-	4.363
Fatture da ricevere	2.896	1.200
Debiti commerciali	8.113	8.643
Debiti verso personale	219	207
Debiti verso l'Erario	203	92
Debiti verso enti previdenziali	66	54
Altri debiti	1.776	75
Ratei e risconti passivi	1.455	1.582
Altri debiti	3.719	2.010
Debiti commerciali e altri debiti correnti	11.832	10.653

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente da:

- debiti verso COIMA SGR per Euro 1.868 mila relativi principalmente a servizi di asset management erogati alla Società;
- debiti verso NH Hotel per Euro 1.537 mila per la contribuzione ai lavori di ammodernamento di Gioiaotto.

Le *fatture da ricevere* sono costituite principalmente dalla *promote fee* di COIMA SGR per Euro 1.021 mila (per cui si rimanda alla nota 6 per maggiori dettagli), dalle pro-forma ricevute dai consulenti per servizi legali, fiscali e amministrativi, da servizi di marketing e comunicazione e da compensi dovuti ai sindaci.

La voce *altri debiti* comprende principalmente il *fair value* della parte a breve dello strumento finanziario che verrà erogata all'Amministratore Delegato e ai *key managers* per un importo pari ad Euro 1.531 mila.

I *risconti passivi* sono relativi principalmente al differimento temporale dei canoni di locazione del complesso immobiliare Vodafone per Euro 1.177 mila.

Il residuo della voce di bilancio è rappresentata principalmente dai debiti per il personale per bonus, debiti verso l'Erario e note credito da emettere.

31. Debiti per imposte correnti

Tale voce, pari a Euro 46 mila (Euro 61 mila al 31 dicembre 2017), fa riferimento principalmente a debiti per imposte a capo di MHREC Sàrl.

32. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

La Società non ha effettuato nel corso dell'esercizio trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

33. 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 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018		31 dicembre 2017	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	611.590	611.590	563.410	563.410
Altre immobilizzazioni materiali	319	319	351	351
Immobilizzazioni immateriali	73	73	24	24
Partecipazioni in società collegate	21.473	21.473	16.879	16.879
Attività finanziarie disponibili alla vendita	-	-	1.492	1.492
Crediti per imposte anticipate	10	10	9	9
Strumenti finanziari derivati	893	893	723	723
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	1.620	1.620	1.620
Rimanenze	11.930	13.090	12.140	12.140
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.233	8.233	8.194	8.194
Disponibilità liquide	82.221	82.221	27.042	27.042
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-	38.000	38.000
Attività	738.362	739.522	669.884	669.884
Debiti verso banche non correnti	291.340	292.520	240.420	243.842
Altri debiti	11.227	11.227	11.175	11.175
Strumenti finanziari derivati	1.026	1.026	-	-
Debiti per strumento finanziario	2.529	2.529	243	243
Debiti verso banche correnti	-	-	22.720	22.916
Passività	306.122	307.302	274.558	278.176

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 2018 e al 31 dicembre 2017.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	611.590	-	-	611.590
Altre immobilizzazioni materiali	319	-	-	319
Immobilizzazioni immateriali	73	-	-	73
Partecipazioni in società collegate	21.473	-	-	21.473
Crediti per imposte anticipate	10	-	-	10
Strumenti finanziari derivati	893	-	893	-
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	-	-	1.620
Rimanenze	13.090	-	-	13.090
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.233	-	-	8.233
Disponibilità liquide	82.221	-	-	82.221
Attività	739.522	-	893	738.629
Debiti verso banche non correnti	292.520	-	292.520	-
Altri debiti	11.227	-	-	11.227
Strumenti finanziari derivati	1.026	-	1.026	-
Debiti per strumento finanziario	2.529	-	-	2.529
Passività	307.302	-	293.546	13.756

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	563.410	-	-	563.410
Altre immobilizzazioni materiali	351	-	-	351
Immobilizzazioni immateriali	24	-	-	24
Partecipazioni in società collegate	16.879	-	-	16.879
Attività finanziarie disponibili alla vendita	1.492	1.492	-	-
Crediti per imposte anticipate	9	-	-	9
Strumenti finanziari derivati	723	-	723	-
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	-	-	1.620
Rimanenze	12.140	-	-	12.140
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.194	-	-	8.194
Disponibilità liquide	27.042	-	-	27.042
Attività non correnti destinate alla vendita	38.000	38.000	-	-
Attività	669.884	39.492	723	629.669
Debiti verso banche non correnti	243.842	-	243.842	-
Altri debiti	11.175	-	-	11.175
Debiti per strumento finanziario	243	-	243	-
Debiti verso banche correnti	22.916	-	22.916	-
Passività	278.176	-	267.001	11.175

34. Rischi e impegni

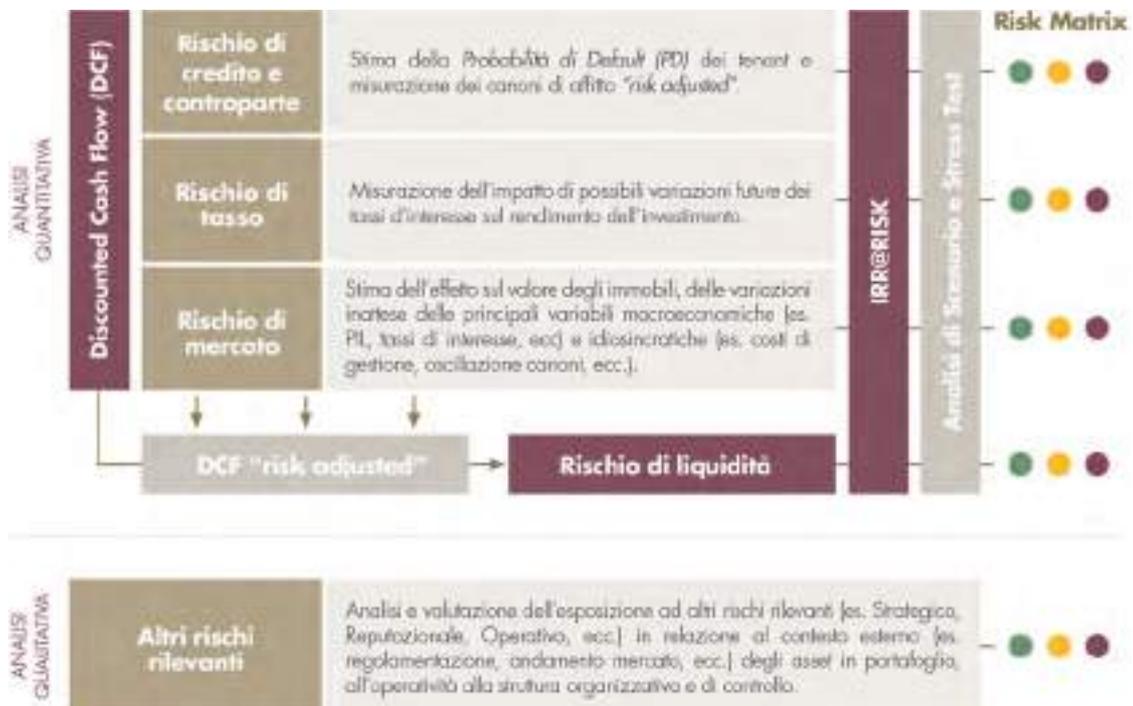
Rischi

Di seguito si riporta una tabella di sintesi dei rischi e delle relative mitigazioni:

	Rischi	Mitigazioni di COIMA RES
1	<p>Rischio di mercato – rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del mercato immobiliare e/o delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla Società.</p> <p>Tale rischio include, inoltre, gli effetti derivanti dalla sfittanza 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.</p>	<p>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 <i>asset</i> di minori dimensioni situati in città secondarie.</p> <p>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.</p> <p>Inoltre, la qualità degli asset costituisce fattore di mitigazione del rischio di vacancy.</p>
2	<p>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 <i>default</i>, con riferimento a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - locatari (tenant); - controparti in operazioni di sviluppo immobiliare (costruttore, gestore); - controparti in operazioni di compravendita immobiliare. 	<p>La Società provvede ad analizzare in sede di <i>on-boarding</i> ed a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall’inadempimento dei <i>tenants</i> 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.</p> <p>Si evidenzia, a tal proposito, che la strategia di investimento della Società privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.</p>
3	<p>Rischio di concentrazione – il rischio derivante da immobili locati a singoli 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.</p>	<p>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.</p> <p>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.</p>
4	<p>Rischio tasso d’interesse – il rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modificano 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).</p>	<p>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.</p>
5	<p>Rischio di liquidità – il rischio di non essere in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento per:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l’incapacità di reperire fondi sul mercato (cd. “funding liquidity risk”); - l’incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. “market liquidity risk”). 	<p>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.</p> <p>In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, la Società contiene la leva finanziaria nel limite del 45% del valore complessivo degli attivi.</p>
6	<p>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.</p>	<p>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.</p>

7	Rischio operativo - Il rischio operativo si configura come rischio di subire perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di procedure, risorse umane 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.
8	Rischio legale e compliance - Rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo.	La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell' <i>asset test</i> e il <i>profit test</i> per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.
9	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 o Autorità di vigilanza.	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.
10	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.

La Società adotta un avanzato Modello di Risk Management che combina analisi quantitative per i rischi di tasso, credito, mercato, e qualitative per gli altri rischi (operativo, reputazionale e strategico), e prevede l'impiego di analisi di scenario e stress test volti a valutare il grado di esposizione ai principali rischi in condizioni avverse, e a determinare l'IRR@Risk.



L'ultima rilevazione effettuata, sulla base del modello descritto, sul portafoglio della Società evidenziava quanto riportato nel grafico sottostante:



Garanzie e impegni

In merito ai finanziamenti contratti da COIMA RES, sono stata concordati con le banche finanziatrici i seguenti *security package*.

Per il finanziamento relativo al complesso immobiliare Vodafone e al portafoglio Deutsche Bank:

- ipoteca di primo grado per Euro 298.550 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- 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.

Per il finanziamento relativo agli immobili Monte Rosa e Tocqueville:

- ipoteca di secondo grado per complessivi Euro 140.000 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- 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 (già "MHREC") ha concesso le seguenti garanzie alle banche finanziatrici:

- pegno sui conti correnti intrattenuti presso State Street Bank;
- cessione dei crediti, in favore della Banca Finanziatrice, derivanti dai contratti di locazione, dai contratti di assicurazione e dalle fidejussioni rilasciate in favore del Fondo a garanzia del corretto adempimenti degli obblighi derivanti dai contratti di locazione da parte dei conduttori.

L'ipoteca che grava sull'immobile Gioiaotto, a seguito della cessione di Eurcenter e del parziale rimborso effettuato, è la seguente:

Data	Importo	Grado	Banca
24 giugno 2016	156.000.000	I	UBI Banca

Inoltre il Fondo 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.

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.

In merito alla richiesta di rimborso del credito IVA, COIMA RES ha concesso una garanzia all'Agenzia delle Entrate pari ad Euro 41.187 mila.

La Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet. Per maggiori dettagli in merito agli importi residui da versare si rimanda alla nota 16 – Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

35. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(Euro migliaia)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Coima SGR S.p.A.	-	2.891	-	5.484
Coima S.r.l.	-	180	-	523
Coima Image S.r.l.	-	2	-	-
Fondo Porta Nuova Garibaldi	-	103	-	115
Co - Investment 2 SCS	1.620	-	-	-
Dirigenti	-	104	-	240
Amministratori	46	2.533	-	2.885
Sindaci	-	124	-	124
Altri	-	-	-	100

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..

Nel corso del mese di ottobre 2018 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*.

Contratto di property management

Per quanto riguarda il contratto di property management, si riassumono le modifiche più significative:

- la durata del contratto è stata modificata da 5 anni (rinnovabile automaticamente, salvo disdetta, per altri 5 anni) a 3 anni (rinnovabile automaticamente, salvo disdetta, per altri due anni). Il periodo per esercitare la disdetta è stato ridotto da 12 mesi a 6 mesi. Nel nuovo standard è previsto che in caso di disdetta il PM abbia diritto, salvo approvazione del committente e previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate dietro presentazione di adeguati giustificativi, ad un'indennità fino ad un massimo di 6 mensilità del corrispettivo annuo;
- è stato inserito un dettagliato protocollo prestazionale ("SLA") che comporta penali e/o risoluzione espressa del contratto nel caso di mancato rispetto;
- il corrispettivo è stato modificato per tener conto della complessità amministrativa dell'edificio. Il vecchio standard prevedeva un corrispettivo pari all'1,5% dei canoni lordi a regime mentre il nuovo standard prevede la seguente scalettatura:
 - 1,5% dei canoni lordi a regime nel caso di immobili con un numero di *tenant* pari o superiore a 5;
 - 1,3% dei canoni lordi a regime nel caso di immobili con un numero di *tenant* da 2 a 4;
 - 1,0% dei canoni lordi a regime nel caso di immobili *monotenat*;
- è stato inserito un meccanismo di protezione del committente relativamente al calcolo dei compensi per gli immobili sfitti o parzialmente sfitti;
- è stata inserita, per gli eventuali compensi aggiuntivi che dovesse richiedere il PM per maggiore *effort*, un meccanismo di approvazione preventiva da parte del committente ed il parere del Comitato Parti Correlate;
- sono state razionalizzate e limitate le richieste di rimborso spese;
- è stata notevolmente limitata la possibilità di interruzione del servizio in caso di mancati pagamenti;
- è stato innalzato ad Euro 10 milioni il massimale di copertura assicurativo a favore della Società;
- è stata semplificata e resa più garantista per la Società la clausola di limitazione della responsabilità per quanto non già coperto dall'Assicurazione;
- è stato ridotto il preavviso per il recesso da 12 mesi a 6 mesi ed è stata eliminata l'indennità di 12 mensilità del corrispettivo annuo. Nel nuovo standard è inoltre prevista la possibilità di recedere immediatamente con il pagamento del preavviso (massimo 6 mensilità del corrispettivo annuo);
- è stata inserita tra le cause di risoluzione espressa il seguente evento: "l'autorità giudiziaria o amministrativa competente nomini, senza il consenso del Property Manager, un custode, un curatore o un altro ufficiale con le medesime funzioni con riferimento al Property Manager";
- è stata modificata la clausola di riservatezza per renderla maggiormente conforme agli obblighi informativi in capo alla Società;
- è stata eliminata l'indicazione dei corrispettivi, che saranno negoziati di volta in volta in buona fede tra le parti, per i servizi ancillari.

Contratto di development management

Lo standard contrattuale di *development management* è stato anche esso oggetto di profonda rivisitazione e di seguito se ne riassumono gli aspetti salienti:

- sono stati inseriti livelli minimi di servizio che comportano penali nel caso di mancato rispetto;
- sono state inserite una serie di clausole relative alla gestione del rapporto del DM con gli appaltatori e altri soggetti coinvolti in ogni singolo progetto in termini di utilizzo materiali, violazione degli accordi, prestazione di servizi nell'ambito di legalità, rispetto codice etico, salute e sicurezza nei luoghi di lavoro;
- il Compenso è stato ridotto dal 5% al 4,5% dei costi di progetto con la previsione di un compenso incentivante pari allo 0,5% dei costi di progetto nel caso in cui siano rispettati il budget e le tempistiche per la conclusione dei lavori;
- sono state razionalizzate e limitate le richieste di rimborso spese;

- è stata notevolmente limitata la possibilità di interruzione del servizio in caso di mancati pagamenti;
- è stato innalzato ad Euro 10 milioni il massimale di copertura assicurativo a favore della Società;
- È stata semplificata e resa più garantista per la Società la clausola di limitazione della responsabilità per quanto non già coperto dall'Assicurazione;
- è stata ridotta la tempistica per recedere dal contratto (da 12 mesi a 6 mesi) ed è stata eliminata l'indennità di 12 mensilità nel caso di recesso. Nel caso in cui la Società volesse recedere senza preavviso, sarà dovuta un'indennità pari a 3 mensilità più il 10% del compenso residuo;
- sono state inserite nuove cause di risoluzione espressa dal contratto;
- è stata modificata la clausola di riservatezza per renderla maggiormente conforme agli obblighi informativi in capo alla Società;
- è stato ampliato lo scope dei servizi previsti ed inclusi nel compenso.

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.	200
Revisione legale ^(**)	Società controllate	EY S.p.A.	14
Totale			214

^(*) 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 2018, finalizzata al rilascio del parere per la distribuzione dell'acconto dividendi di COIMA RES SIIQ ai sensi dell'articolo 2433 bis del Codice Civile. Si precisa che l'importo comprende i corrispettivi, pari ad Euro 180 mila, le spese e il contributo CONSOB, pari ad Euro 20 mila.

^(**) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio d'esercizio di COIMA RES SIINQ I. Si precisa che l'importo comprende i corrispettivi, pari ad Euro 12 mila e le spese, pari ad Euro 2 mila.

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				
- di cui Vodafone	209.300	IAS 40 Fair Value	209.300	31 dicembre 2018
- di cui Monte Rosa	60.400	IAS 40 Fair Value	60.400	31 dicembre 2018
- di cui Tocqueville	58.900	IAS 40 Fair Value	58.900	31 dicembre 2018
- di cui Pavilion	70.000	IAS 40 Fair Value	70.000	31 dicembre 2018
- di cui Filiali Deutsche Bank	83.390	IAS 40 Fair Value	83.390	31 dicembre 2018
- di cui Gioiaotto	79.800	IAS 40 Fair Value	79.800	31 dicembre 2018
- di cui Deruta	49.800	IAS 40 Fair Value	49.800	31 dicembre 2018
Totale	611.590		611.590	
Rimanenze				
- di cui Filiali Deutsche Bank	11.930	IAS 2	13.090	31 dicembre 2018
Totale	11.930		13.090	

2. Situazione finanziaria debitoria complessiva del Gruppo

Progetto / asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario	Forma tecnica	Scadenza	Significative clausole contrattuali
Vodafone	209.300	101.527	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 25
Filiali Deutsche Bank	95.320	45.613	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 25
Monte Rosa	60.400	35.243	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 25
Tocqueville	58.900	33.843	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 25
Pavilion	70.000	30.538	Bullet	31 ottobre 2023 31 ottobre 2021	Covenant finanziari - Nota 25
Gioiaotto	79.800	24.785	Bullet	31 marzo 2022	Covenant finanziari - Nota 25
Deruta	49.800	19.791	Bullet	16 gennaio 2022	Covenant finanziari - Nota 25

**ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE
PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA
AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2018**

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, 21 febbraio 2019

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

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 dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, 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 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 2018, 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 Rio, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.D. del Registro della Impresa presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00134000584 - numero R.E. A. 250904
R.IVA 00891231002
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato nella G.U. Suppl. 13-IV Serie Speciale del 17/2/1996
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Contabili al progressivo n. 2 delibera n. 10821 del 16/1/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Abbiamo identificato il seguente aspetto chiave della revisione contabile:

Aspetti chiave	Risposte di revisione
<p>Valutazione degli investimenti immobiliari</p> <p>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 nonché delle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenants.</p> <p>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 sopraccitate 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.</p> <p>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.</p>	<p>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.</p> <p>Abbiamo, infine, esaminato l'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio.</p>

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. SIQ 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 d'esercizio e 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.



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. SIQ 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 2018, 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 2018 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 2018 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, 20 marzo 2019

EY S.p.A.


Aldo Alberto Amorese
(Socio)

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2018

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

EVENTI RILEVANTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso del 2018 la Società ha concentrato la propria attenzione nel completamento del portafoglio immobiliare, nella cessione degli immobili non ritenuti strategici e nelle 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 2018.

In particolare nel mese di gennaio 2018, il fondo COIMA CORE FUND IV, di cui COIMA RES possiede la totalità delle quote, ha completato la cessione di n. 21 filiali bancarie per un ammontare complessivo di Euro 38 milioni che ha consentito inoltre un rimborso parziale del finanziamento relativo per un ammontare pari ad Euro 23 milioni.

In data 12 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti ha nominato (i) il nuovo Consiglio di Amministrazione che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018 ed (ii) il nuovo collegio sindacale che rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020.

In data 27 luglio 2018 COIMA RES ha completato l'acquisizione di un immobile sito in Milano, Via de Tocqueville 13. Il complesso immobiliare è costituito da un edificio con una superficie commerciale di oltre 9.000 mq escluse le aree di parcheggio. L'immobile è interamente locato ai seguenti locatori: Sisal S.p.A., che occupa circa l'89% delle superfici totali, e SGB S.r.l., che occupa il residuo delle superfici commerciali. Inoltre, sono in essere due contratti di locazione rispettivamente con Inwit S.p.A. e Galata S.p.A. per antenne telefoniche poste sul tetto dell'edificio.

Sempre in data 27 luglio 2018, la Società ha stipulato un nuovo finanziamento in pool per complessivi Euro 70 milioni per finanziare l'acquisizione del suddetto immobile e rifinanziare l'acquisizione dell'immobile sito in Milano via Monte Rosa 93, avvenuto nel corso del mese di ottobre 2017 con l'utilizzo della cassa disponibile della Società. Inoltre, sempre in pari data, la Società ha esteso la durata del finanziamento, contratto per l'acquisizione dell'immobile Vodafone e per il rifinanziamento dell'acquisizione del portafoglio Deutsche Bank, di Euro 149 milioni di ulteriori 2 anni, con scadenza luglio 2023.

In data 1 agosto 2018, la Società ha firmato con IBM un accordo di locazione per 9 anni, rinnovabili per ulteriori 6 anni, a partire dal 2019 e condizionato all'acquisizione dell'immobile denominato Pavilion.

In data 31 ottobre 2018 la Società ha stipulato un nuovo finanziamento per complessivi Euro 31 milioni per l'acquisizione dell'immobile denominato Pavilion. L'acquisizione si è perfezionata poi in data 23 novembre 2018. Il Pavilion è un immobile con una superficie complessiva di circa 3.000 mq situato a Milano in Piazza Gae Aulenti.

In data 17 dicembre 2018 il fondo Coima Core Fund VI (già "MHREC"), di cui COIMA RES possiede una quota dell'86,7%, ha ceduto l'immobile sito a Roma in Piazza Don Sturzo per un ammontare complessivo pari ad Euro 90,3 milioni, generando un utile da cessione lordo pari a circa Euro 7 milioni.

In tema di trasparenza, COIMA RES ha ricevuto due Gold Award dalla European Public Real Estate Association ("EPRA") per il Bilancio Annuale 2017 e il Report di Sostenibilità 2017 che confermano i premi assegnati lo scorso anno. 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 2018 che evidenzia un risultato netto di Euro 36,9 milioni, in aumento di Euro 20,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2017.

(Euro milioni)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Canoni	18,8	14,6
Costi operativi immobiliari	(1,9)	(1,1)
NOI	16,9	13,5
Altri ricavi	0,0	0,0
G&A	(6,9)	(5,9)
Altri costi	(2,3)	0,1
Costi generali non ricorrenti	(1,2)	(0,7)
EBITDA	6,5	7,0
Rettifiche di valore nette	(39,0)	(1,2)
Adeguamento al fair value	25,9	3,3
EBIT	(6,6)	9,1
Proventi finanziari	0,0	0,5
Proventi (oneri) ricorrenti	47,1	11,4
Oneri finanziari	(3,6)	(4,7)
Risultato prima delle imposte	36,9	16,3
Imposte	(0,0)	(0,0)
Risultato netto	36,9	16,3

Il Net Operating Income (di seguito anche "NOI") è pari ad Euro 16,9 milioni (Euro 13,5 milioni al 31 dicembre 2017) e rappresenta il 89,9 % dei canoni di locazione complessivi.

Il NOI include i canoni di locazione maturati su Vodafone e Monte Rosa 93 per tutto l'esercizio 2018 e sull'immobile sito in Via da Tocqueville 13 acquistato a luglio 2018. L'immobile Pavilion, acquistato in data 23 novembre 2018, non ha contribuito al NOI per l'anno 2018 in quanto il contratto di locazione ha decorrenza da febbraio 2019.

I costi operativi immobiliari, pari ad Euro 1,9 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 aumento di Euro 0,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 in linea con l'incremento del portafoglio immobiliare di proprietà e i relativi ricavi.

I costi G&A, pari ad Euro 6,9 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. L'incremento di Euro 1,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 è principalmente imputabile a maggiori commissioni di gestione, ai costi legati alla sede societaria e alle spese del personale dovuti all'incremento del numero medio di dipendenti.

Gli altri costi, pari ad Euro 2,3 milioni (Euro 0,1 milioni al 31 dicembre 2017) si riferiscono in larga misura al *fair value* dello strumento finanziario emesso a favore del CEO e dei key managers della Società.

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 39,0 milioni (Euro 1,2 milioni al 31 dicembre 2017), sono quasi

interamente costituite dall'impairment test effettuato su Coima Core Fund IV a seguito delle distribuzioni effettuate nel corso dell'anno 2018.

Le variazioni del fair value del portafoglio di proprietà, pari a Euro 25,9 milioni, risultano in aumento di Euro 22,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 e si riferiscono quasi interamente all'immobile denominato Pavilion. Alla variazione di *fair value* hanno contribuito anche la rivalutazione dell'immobile locato a Vodafone e dell'immobile sito in via Tocqueville.

I proventi finanziari risultano in diminuzione di Euro 0,5 milioni per effetto dell'ottenimento del rimborso dei crediti IVA nel mese di ottobre 2017. I crediti IVA generavano infatti interessi attivi pari al 2% annuo.

I proventi da partecipazioni, pari ad Euro 47,1 milioni, risultano in aumento di Euro 35,7 milioni e sono costituiti dai proventi distribuiti nel corso dell'anno 2018 dalla partecipata COIMA RES S.p.A. SIINQ I, da Coima Core Fund IV e da Coima Core Fund VI. L'incremento è imputabile principalmente alla cessione delle filiali bancarie Deutsche Bank da parte di Coima Core Fund IV.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 3,6 milioni (Euro 4,7 milioni al 31 dicembre 2017), sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio d'esercizio, remunerati ad un costo all-in di circa 200 bps, inclusi i costi di *hedging*. La diminuzione è riferibile ai rimborsi effettuati nel corso dell'esercizio e all'effetto positivo della rinegoziazione del finanziamento stipulato per l'acquisizione dell'immobile Vodafone e per il rifinanziamento dell'acquisizione del portafoglio Deutsche Bank al netto dei nuovi finanziamenti contratti per l'acquisizione degli immobili Tocqueville e Pavilion.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base dei risultati sopra indicati, ha deciso di proporre all'Assemblea la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,30 per azione. Si segnala che nel corso del mese di novembre 2018 è stato pagato un acconto sui dividendi di Euro 0,10 per azione.

La tabella a seguire sintetizza lo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2018:

(Euro milioni)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Attivo		
Investimenti immobiliari	398,6	268,9
Partecipazioni	213,6	250,3
Altre attività non correnti	1,3	2,2
Totale attività non correnti	613,5	521,5
Crediti	8,1	3,9
Disponibilità liquide	28,6	18,5
Totale attività correnti	36,7	22,4
TOTALE ATTIVITÀ	650,2	543,9

Passivo		
Patrimonio netto	392,7	367,5
Finanziamenti	246,8	148,1
Altre passività non correnti	2,3	0,4
Totale passività non correnti	249,1	148,5
Debiti finanziari correnti	-	22,7
Debiti commerciali e altri debiti correnti	8,4	5,3
Totale passività correnti	8,4	28,0
TOTALE PASSIVITÀ	257,5	176,4
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	650,2	543,9

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 398,6 milioni al 31 dicembre 2018, risultano in aumento di Euro 129,7 milioni per effetto dell'acquisizione dell'immobile sito in Milano via de Tocqueville 13, per un importo pari ad Euro 57,7 milioni (inclusi gli oneri accessori), dell'acquisizione dell'immobile Pavilion per un importo pari ad Euro 46,1 milioni (inclusi gli oneri accessori) e rivalutazioni nette per Euro 25,9 milioni.

Le partecipazioni, pari ad Euro 213,6 milioni, sono in diminuzione di Euro 36,7 milioni per effetto delle rettifiche di valore su Coima Core Fund IV, per un importo pari ad Euro 38,9 milioni, a seguito delle distribuzioni dell'esercizio al netto dei versamenti di capitale effettuati per il Fondo Porta Nuova Bonnet, per un importo pari ad Euro 2,2 milioni.

Le altre attività non correnti, pari ad Euro 1,3 milioni, risultano in diminuzione di Euro 0,9 milioni principalmente per effetto della chiusura del mandato di gestione conferito originariamente a Pictet nell'anno 2017.

I crediti commerciali e altri crediti correnti, pari ad Euro 8,1 milioni, risultano in aumento di Euro 4,2 milioni principalmente per i crediti per dividendi deliberati ma non distribuiti dai fondi COIMA CORE Fund IV e COIMA CORE Fund VI e per l'incremento dei crediti IVA derivanti dall'acquisizione dell'immobile Pavilion.

L'indebitamento finanziario netto della Società è pari ad Euro 218,1 milioni al 31 dicembre 2018 e risulta in aumento di Euro 65,9 milioni, per l'effetto combinato dei nuovi finanziamenti accesi per l'acquisizione dell'immobile Tocqueville e dell'immobile Pavilion, al netto dei rimborsi effettuati sul finanziamento relativo all'immobile Vodafone e al portafoglio Deutsche Bank, e dell'incremento delle disponibilità liquide.

La Società ha in essere i seguenti finanziamenti:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Scadenza	Tasso	% copertura
Vodafone, filiali Deutsche Bank	147.140	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	70%
Monte Rosa, Tocqueville	69.086	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	72%
Pavilion	30.538	31 ottobre 2023 31 ottobre 2021	Eur 6M + 150 bps Eur 6M + 130 bps	80%

I debiti non correnti, pari a Euro 2,3 milioni (Euro 0,4 milioni al 31 dicembre 2017), si riferiscono principalmente allo strumento finanziario a lungo termine emesso dalla Società e acquisito dal management, il cui *fair value* è pari a circa Euro 1,0 milioni.

I debiti commerciali e altri debiti correnti, pari ad Euro 8,4 milioni, risultano in aumento di Euro 3,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 ed includono debiti e fatture da ricevere verso fornitori per un importo pari ad Euro 5,0 milioni (Euro 3,5 milioni al 31 dicembre 2017) e risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,4 milioni (Euro 1,4 milioni al 31 dicembre 2017). Tale voce comprende inoltre il *coupon* per l'anno 2017 degli strumenti finanziari del CEO e dei key managers per un importo pari ad Euro 1,5 milioni e, nei debiti verso fornitori, è inclusa la *promote fee* maturata a favore di COIMA SGR per un importo pari ad Euro 1,0 milioni.

Il patrimonio netto della Società è pari a Euro 392,7 milioni e risulta in aumento di Euro 25,2 milioni per effetto principalmente dell'utile dell'esercizio, pari ad Euro 36,9 milioni, al netto dei dividendi distribuiti, pari ad Euro 6,5 milioni, e degli acconti dividendi pagati nel mese di novembre 2018 e pari ad Euro 3,6 milioni.

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2018 secondo la raccomandazione ESMA/2013/319.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
(A) Cassa	28.633	18.506
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	28.633	18.506
(E) Crediti finanziari correnti		
(F) Debiti bancari correnti	-	-
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	(22.720)
(H) Altri debiti finanziari correnti	-	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	-	(22.720)
(J) Liquidità corrente netta (I)+(E)+(D)	28.633	(4.214)
(K) Debiti bancari non correnti	(246.764)	(148.034)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	-	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(246.764)	(148.034)
(O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(218.131)	(152.248)

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 previsto dal D. Lgs. 231/2001, e in data 12 aprile 2018 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 2018 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE ED AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2018 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 descritto nel paragrafo 64 delle note esplicative.

EVENTI SUCCESSIVI

In febbraio 2019 COIMA CORE FUND IV, fondo interamente posseduto da COIMA RES, ha firmato un contratto di locazione della durata di 9 anni per una filiale bancaria situata a Milano precedentemente sfitta. Il nuovo conduttore è attivo nel settore della sanità e dei relativi servizi. La filiale rappresenta 1.700 mq, vale a dire il 18% della superficie totale sfitta del portafoglio di filiali Deutsche Bank. Il nuovo contratto di locazione contribuirà per Euro 240.000 di canone lordo annuale aggiuntivo per COIMA RES su base stabilizzata. Un ammontare pari ad un massimo di Euro 50.000 sarà speso da COIMA RES per riadattare gli spazi.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 rappresenta il secondo anno completo di operatività della Società. Nell'anno 2018 sono stati effettuati nuovi investimenti, per circa Euro 104 milioni, che entreranno a regime nei prossimi anni e si è accentuata l'attività di rotazione del portafoglio con cessioni per oltre Euro 130 milioni a livello consolidato.

Il risultato del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 36,9 milioni, in incremento di Euro 20,6 milioni (+126%) rispetto all'utile dell'esercizio precedente. In considerazione del positivo andamento della gestione, il Consiglio di Amministrazione della Società ha avuto l'opportunità di proporre all'Assemblea degli Azionisti un dividendo di Euro 10,8 milioni (Euro 0,30 per azione), di cui Euro 3,6 milioni (Euro 0,10 per azione) pagati in acconto nel mese di novembre 2018.

La Società prevede che il portafoglio composto e descritto nelle pagine precedenti, inclusi anche gli investimenti effettuati nel corso del 2018, possa generare ricavi tali da avere un risultato positivo anche per l'anno 2019 e la possibilità di distribuire ulteriori dividendi agli azionisti. Inoltre la Società, a seguito della cessione dell'immobile sito in Roma, ha circa Euro 44 milioni di risorse finanziarie indirette da investire in ulteriori immobili che potranno eventualmente contribuire al miglioramento del profilo del portafoglio della Società anche in termini di reddito aggiuntivo.

Sulla base di quanto sopra riportato, gli Amministratori hanno redatto il presente bilancio 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.

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, si segnala che, alla data del presente bilancio, la Società rientra in tale definizione in quanto ha un fatturato inferiore ad Euro 300 milioni ed una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni, come evidenziato dalla seguente tabella:

Capitalizzazione media 2018	Capitalizzazione media 2017	Capitalizzazione media 2016	Fatturato 2018	Fatturato 2017	Fatturato 2016	Componenti fatturato 2017/2018	Componenti fatturato 2016
289.368.398	279.022.354	265.658.109	36.260.844	34.241.625	15.533.190	canoni di locazione	canoni di locazione

PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2018 E DISTRIBUZIONE DIVIDENDI

Il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2018 chiude con un utile di Euro 36.889.839.

Si propone:

- di destinare a riserva di valutazione Euro 25.869.732
- di destinare a utili portati a nuovo un importo pari ad Euro 218.007
- di distribuire agli Azionisti un dividendo di Euro 10.802.100 (Euro 0,30 per azione), di cui Euro 3.600.700 (Euro 0,10 per azione) accontati in data 21 novembre 2018, per ognuna delle azioni ordinarie in circolazione al momento dello stacco della cedola. Il dividendo complessivo ammonta ad Euro 10.802.100 sulla base delle azioni in circolazione.

Milano, 21 febbraio 2019

PROSPETTI DI BILANCIO

PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) D'ESERCIZIO

(Euro)	Note	31 dicembre 2018	di cui parti correlate	31 dicembre 2017	di cui parti correlate
Conto Economico					
Ricavi da locazione	37	18.771.609	-	14.554.064	-
Costi operativi immobiliari netti	38	(1.901.522)	(1.143.386)	(1.090.675)	(9.726)
Ricavi netti da locazione		16.870.087	(1.143.386)	13.463.389	(9.726)
Costi di struttura	39	(8.025.920)	(5.158.772)	(6.609.618)	(3.832.958)
Altri costi operativi	40	(2.313.464)	(2.286.030)	73.824	148.000
Risultato operativo lordo		6.530.703	(8.588.188)	6.927.595	(3.694.684)
Rettifiche di valore nette	41	(38.963.650)	-	(1.204.879)	-
Adeguamento al fair value	42	25.869.732	-	3.344.345	-
Risultato operativo netto		(6.563.215)	(8.588.188)	9.067.061	(3.694.684)
Proventi da partecipazioni	43	47.039.755	47.039.755	11.373.571	11.373.571
Proventi finanziari	44	12.634	-	536.631	-
Oneri finanziari	44	(3.599.335)	-	(4.704.528)	-
Risultato ante imposte		36.889.839	38.451.567	16.272.735	7.678.887
Imposte	45	-	-	(10.919)	-
Risultato		36.889.839	38.451.567	16.261.816	7.678.887

PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(Euro)	Note	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Utile dell'esercizio		36.889.839	16.261.816
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio	54	(1.574.953)	(56.342)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio		-	-
Utile complessivo		35.314.886	16.205.474

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(Euro)	Note	31 dicembre 2018	di cui parti correlate	31 dicembre 2017	di cui parti correlate
Attivo					
Investimenti immobiliari	46	398.600.000	-	268.900.000	-
Altre immobilizzazioni materiali	47	318.352	-	350.718	-
Immobilizzazioni immateriali	47	68.751	-	24.229	-
Partecipazioni in società controllate	48	197.581.939	-	236.448.645	-
Partecipazioni in società collegate	49	16.054.159	-	13.857.143	-
Attività finanziarie al fair value	50	-	-	1.491.992	-
Crediti per imposte anticipate		-	-	2.621	-
Strumenti finanziari derivati	51	841.914	-	377.145	-
Totale attività non correnti		613.465.115	-	521.452.493	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	52	8.068.885	2.520.670	3.926.914	46.495
Disponibilità liquide	53	28.633.146	-	18.506.200	-
Totale attività correnti		36.702.031	2.520.670	22.433.114	46.495
Totale attività		650.167.146	2.520.670	543.885.607	46.495
Passivo					
Capitale sociale		14.450.800	-	14.450.800	-
Riserva sovrapprezzo azioni		335.549.475	-	335.549.475	-
Riserva da valutazione		(956.533)	-	16.784	-
Acconto dividendi		(3.600.700)	-	(3.240.193)	-
Altre riserve		8.293.679	-	4.447.171	-
Utili/(perdite) portati a nuovo		2.091.782	-	-	-
Utile/(perdita) d'esercizio		36.889.839	-	16.261.816	-
Patrimonio netto	54	392.718.342	-	367.485.853	-
Debiti verso banche non correnti	55	246.764.222	-	148.033.817	-
Debiti per imposte differite		-	-	6.711	-
Debiti per trattamento fine rapporto	56	42.608	-	19.781	-
Fondi rischi e oneri	57	130.000	-	122.526	-
Strumenti finanziari derivati	58	1.025.788	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	59	1.124.740	998.000	243.000	243.000
Totale passività non correnti		249.087.358	998.000	148.425.835	243.000
Debiti verso banche correnti	55	-	-	22.719.802	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	60	8.350.527	4.882.639	5.243.198	2.014.571
Debiti per imposte correnti		10.919	-	10.919	-
Totale passività correnti		8.361.446	4.882.639	27.973.919	2.014.571
Totale passività		257.448.804	5.880.639	176.399.754	2.257.571
Totale passività e patrimonio netto		650.167.146	5.880.639	543.885.607	2.257.571

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 2017	14.450.800	335.549.475	73.126	-	(320.439)	8.835.962	358.588.924
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	4.447.171	320.439	(4.767.610)	-
Distribuzione dividendi 2016	-	-	-	-	-	(4.068.352)	(4.068.352)
Acconto dividendi 2017	-	-	-	(3.240.193)	-	-	(3.240.193)
Riserva cash flow hedge	-	-	(69.295)	-	-	-	(69.295)
Riserva available for sale	-	-	12.953	-	-	-	12.953
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	16.261.816	16.261.816
Saldo al 31 dicembre 2017	14.450.800	335.549.475	16.784	1.206.978	-	16.261.816	367.485.853
Rettifiche di riapertura ⁹	-	-	(12.953)	(44.377)	57.330	-	-
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	4.505.474	2.034.452	(6.539.926)	-
Distribuzione dividendi 2017 ¹⁰	-	-	-	3.240.193	-	(9.721.890)	(6.481.697)
Acconto dividendi 2018	-	-	-	(3.600.700)	-	-	(3.600.700)
Valutazione derivati	-	-	(960.364)	(614.589)	-	-	(1.574.953)
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	36.889.839	36.889.839
Saldo al 31 dicembre 2018	14.450.800	335.549.475	(956.533)	4.692.979	2.091.782	36.889.839	392.718.342

⁹ Tali rettifiche fanno riferimento agli effetti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali IAS IFRS in vigore dal 1° gennaio 2018.

¹⁰ Non include l'accontodividendo sul risultato 2017 di Euro 3.241 mila distribuito a novembre 2017.

RENDICONTO FINANZIARIO

(Euro)	Note	2018	2017
Utile d'esercizio ante imposte		36.889.839	16.272.735
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:			
Rettifiche di valore nette	41	38.963.650	1.204.879
Accantonamento benefici ai dipendenti	56	62.477	45.448
Adeguamento fair value immobili	42	(25.869.732)	(3.344.345)
Proventi finanziari	44	(11.492)	(17.763)
Oneri finanziari	44	167.598	1.017.716
Variazione fair value strumenti finanziari	58	755.000	(148.000)
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	52	(4.141.971)	6.780.266
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	60	3.107.330	(310.098)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	59	94.564	-
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative		50.017.263	21.500.838
Attività di investimento			
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	46	(103.830.268)	(58.555.655)
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	47	(48.876)	(382.835)
(Aumento) / diminuzione delle altre attività non correnti		-	38.000.000
(Aumento) / diminuzione delle attività finanziarie	50	1.447.184	(1.485.325)
Acquisizione di società controllate		-	(27.500.000)
Acquisizione di società collegate	49	(2.203.937)	(642.857)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		(104.635.897)	(50.566.672)
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (pagamento dividendi)	54	(10.082.397)	(7.308.545)
(Acquisto) / chiusura strumenti finanziari derivati	51	(1.224.000)	-
Aumento debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	55	99.451.977	-
Rimborso di finanziamenti	55	(23.400.000)	(42.062.613)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		64.745.580	(49.371.158)
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		10.126.946	(78.436.992)
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo		18.506.200	96.943.192
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo		28.633.146	18.506.200

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO

Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

Principi di redazione

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 è redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e 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 beni o 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 a interventi successivi sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri, non ccedano 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 a 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 semestrale, il valore di mercato del complesso immobiliare Vodafone, 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 2018 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 tenants, 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 46 – 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 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 si ha il controllo su una entità (subsidiary) se e solo se, contemporaneamente:

- si 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;
- si 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 il Gruppo 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 il Gruppo 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

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando la Società deve far fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile un'uscita di risorse per far fronte a tale

obbligazione ed è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare. Quando la Società ritiene che un accantonamento al fondo rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se, e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, il costo dell'eventuale accantonamento è presentato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo.

Se l'effetto del valore del denaro nel tempo è significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, i rischi specifici delle passività. Quando la passività viene attualizzata, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

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.

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.

Strumenti finanziari derivati e hedge accounting

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 inizialmente

rilevati al fair value alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto e, successivamente, sono valutati nuovamente al fair value. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il fair value è positivo e 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.

Prima del 1° gennaio 2018, la documentazione includeva l'identificazione dello strumento di copertura, l'elemento coperto o l'operazione, la natura del rischio oggetto di copertura e il modo in cui la Società valuterà l'efficacia delle variazioni del fair value dello strumento di copertura nel compensare l'esposizione ai cambiamenti del fair value o i flussi finanziari dell'elemento coperto riconducibili al rischio coperto. Ci si attende che tali coperture siano altamente efficaci nel compensare le variazioni del fair value o dei flussi di cassa e vengono valutate su base continuativa al fine di determinare se tali coperture si siano effettivamente dimostrate altamente efficaci negli esercizi per i quali sono state designate come operazioni di copertura.

A partire dal 1° gennaio 2018, la 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 soddisfa 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 la Società 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.

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 sulla base del principio contabile internazionale IAS 17 (paragrafo 50), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere;
- *ricavi di vendita di immobili*: i ricavi per 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.

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

Per la gestione non esente, 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

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 e degli strumenti finanziari derivati.

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 primary 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;
- *attività finanziarie valutate al fair value*: dopo la rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al *fair value* e i loro utili e perdite non realizzati sono contabilizzati a conto economico. Il *fair value* viene determinato dal management sulla base delle quotazioni di mercato dei fondi mobiliari alla data di riferimento;
- *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 sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2018. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

La Società applica per la prima volta l'IFRS 15 – Ricavi provenienti da contratti con clienti e l'IFRS 9 - Strumenti Finanziari. Di seguito sono descritti l'impatto e la natura delle modifiche a seguito dell'adozione di questi nuovi principi contabili.

Diversi altri emendamenti e interpretazioni si applicano per la prima volta nel 2018, ma non hanno alcun impatto sul bilancio d'esercizio della Società.

Adozione dei nuovi principi contabili IFRS 15 e IFRS 9

A partire dal 1° gennaio 2018 devono essere applicati i nuovi principi contabili IFRS 15 sul riconoscimento dei ricavi ed il principio contabile IFRS 9 sugli strumenti finanziari, mentre dal 1° gennaio 2019 entrerà in vigore il nuovo principio contabile IFRS 16 sui leasing.

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 come ad esempio i contratti di locazione, per i quali il principio di riferimento è lo IAS 17. Il nuovo principio introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà 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.

La Società ha applicato il nuovo standard utilizzando il metodo della piena applicazione retrospettiva. Tuttavia, essendo i ricavi del gruppo prevalentemente da locazione, l'adozione non ha comportato effetti sul bilancio.

Locazioni

La Società si caratterizza per investimenti in portafogli immobiliari di elevata qualità, concentrati principalmente in primarie città italiane, con tenant 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 IAS 17 (paragrafo 50), 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 competitor, si considera che l'adozione dell'IFRS 15 non ha determinato impatti sui risultati della Società con riferimenti alle locazioni immobiliari.

Presentazione ed informativa richiesta

Le disposizioni dell'IFRS 15 in tema di presentazione e di informativa richiesta rappresentano un cambiamento significativo dalla pratica ed aumentano significativamente il volume dell'informativa richiesta nel bilancio. Tuttavia, in considerazione del fatto che al 31 dicembre 2018 i ricavi della Società, fanno riferimento quasi esclusivamente a canoni di locazione e che con riferimento all'esercizio 2017 tali ricavi facevano riferimento quasi esclusivamente a canoni di locazione, gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio non sono rilevanti.

IFRS 9 Strumenti finanziari

Nel luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. Il principio riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*.

L'IFRS 9 si applica per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2018 o successivamente ed è consentita l'applicazione anticipata con una applicazione retrospettica fatta eccezione per l'*hedge accounting*. Infatti, per quanto riguarda quest'ultimo, il principio prevede in linea generale un'applicazione prospettica, con alcune limitate eccezioni.

Come previsto dal principio, la Società adotta l'IFRS 9 dalla data di entrata in vigore senza riesporre l'informativa comparativa per l'esercizio precedente (adozione prospettica).

Con l'introduzione del nuovo principio, la Società non ha avuto impatti significativi sul proprio bilancio consolidato ad eccezione degli effetti derivanti dalla valutazione delle attività finanziarie e delle passività finanziarie.

Gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio, tra cui l'aggiustamento al saldo di apertura degli utili a nuovo al 1° gennaio 2018, sono stati rilevati nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, evidenziati nelle relative note esplicative e descritti nel seguito.

Classificazione e valutazione

La Società non ha avuto impatti significativi sul proprio bilancio conseguenti all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9, infatti, continua a valutare a *fair value* tutte le attività finanziarie attualmente valutate con tale metodo. Tuttavia, con riferimento ai titoli classificati al 31 dicembre 2017 come attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), con utili e perdite rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, essi dal 1° gennaio 2018 sono classificati come attività finanziarie valutate al *fair value* con contropartita a conto economico. Si precisa che nel corso dell'esercizio tali titoli sono stati ceduti.

In particolare la riserva relativa a questi titoli, pari ad Euro 12 mila al 31 dicembre 2017 e contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo, a seguito dell'applicazione del nuovo principio è stata riclassificata in contropartita degli utili a nuovo.

Con riferimento alle partecipazioni, si precisa che la Società attualmente non detiene investimenti in altre imprese, infatti, le partecipazioni attualmente in portafoglio, fanno riferimento a società e fondi controllati e collegati non quotati non oggetto del principio in commento.

I finanziamenti, così come i crediti commerciali, sono detenuti fino all'incasso in base alle scadenze contrattuali. La Società ha analizzato le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di questi strumenti ed ha concluso che rispettano i criteri per la valutazione al costo ammortizzato in accordo con l'IFRS 9. Si è ritenuto quindi non necessario procedere ad una riclassifica di questi strumenti finanziari.

In merito all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9, si è ritenuto continuare a valutare a *fair value* tutte le attività finanziarie precedentemente valutate con tale metodo.

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.

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 nuovo 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. Pertanto, tenuto conto che negli esercizi precedenti gli effetti derivanti dalla valutazione del valore estrinseco erano stati imputati a conto economico, con l'applicazione del nuovo principio in modo prospettico è stata effettuata una riclassifica nei saldi di riapertura al 1° gennaio 2018 dalla voce "*utili portati a nuovo*" alla voce "*altre riserve*".

Altri aggiustamenti

L'IFRS 9 prevede che qualora le previsioni dei flussi di cassa generati da una passività finanziaria siano oggetto di revisione/modifica è necessario riflettere il cambiamento di tale modifica ricalcolando il costo ammortizzato della stessa ed imputando eventuali differenze a conto economico.

Nel corso del primo semestre 2017 l'IFRIC e lo IASB hanno confermato che tale disposizione è applicabile anche nei casi in cui la revisione dei flussi di cassa attesi da una passività sia generata da un'operazione di rinegoziazione dei termini contrattuali della stessa che (previo superamento del cd. 'test del 10%') non ne comporti la *derecognition* contabile.

A livello metodologico, il calcolo degli effetti da riconoscere a conto economico in caso di revisione dei flussi di cassa futuri della passività è determinato come differenza tra:

- il costo ammortizzato della passività originaria alla data di rinegoziazione (caratteristiche contrattuali ante-rinegoziazione);
- il Valore Attuale Netto (VAN) dei nuovi flussi contrattuali attesi (post-rinegoziazione), esclusi eventuali nuovi costi sostenuti in fase di rinegoziazione, attualizzati sulla base del tasso interno di rendimento (TIR) originario (i.e. ante-rinegoziazione).

Il valore di carico della nuova passività è successivamente rettificato per l'importo di eventuali fees o costi sostenuti in sede di rinegoziazione (con conseguente modifica del TIR).

Qualora tale approccio di contabilizzazione non sia già stato applicato secondo l'ex IAS 39 (il quale di fatto consentiva in alternativa la possibilità di modificare il TIR per effetto delle modifiche apportate ai flussi contrattuali senza impatti immediati in conto economico alla data di rinegoziazione) l'IFRS 9 richiede

l'applicazione retrospettiva delle nuove disposizioni (con conseguente rettifica del valore di carico della passività rinegoziate in essere alla data di prima applicazione).

Pertanto, tenuto conto di quanto precede, con riferimento all'adozione dell'IFRS 9 il bilancio separato riflette nei saldi di apertura gli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio ed in particolare:

- con riferimento alle attività finanziarie al *fair value*, una riclassifica della voce "*riserve da valutazione*" alla voce "*utili portati a nuovo*" per un valore di Euro 13 mila;
- con riferimento agli strumenti finanziari derivati, una riclassifica della voce "*utili portati a nuovo*" alla voce "*altre riserve*" per un valore di Euro 44 mila;

Tali impatti derivanti dall'adozione prospettica dell'IFRS 9 con esposizione degli effetti dal 1° gennaio 2018 sono riportati nel prospetto della movimentazione del patrimonio netto e meglio esplicitati alla nota 54.

Si precisa inoltre che, con riferimento agli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9, il bilancio consolidato include gli effetti derivanti dalla rinegoziazione del finanziamento relativo all'immobile Vodafone avvenuta il 16 luglio 2018, che ha comportato un decremento della voce "*oneri finanziari*" per Euro 718 mila con contropartita una riduzione di pari importo della voce "*debiti verso banche non correnti*" (c.d. test del 10%).

Interpretazione IFRIC 22 Operazioni in valuta estera e anticipi

L'interpretazione chiarisce che, nel definire il tasso di cambio spot da utilizzare per la rilevazione iniziale della relativa attività, costi o ricavi (o parte di questi) al momento della cancellazione di un'attività non monetaria o di una passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi, la data della transazione è la data in cui l'entità riconosce inizialmente l'attività non monetaria o la passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi. Nel caso di pagamenti o anticipi multipli, l'entità deve definire la data della transazione per ogni pagamento od anticipo su corrispettivi. Questa interpretazione non ha avuto alcun impatto sul bilancio della Società.

Modifiche allo IAS 40 Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari

Le modifiche chiariscono quando un'entità dovrebbe trasferire un immobile, compresi gli immobili in fase di costruzione o sviluppo nella voce o fuori dalla voce Investimenti immobiliari. La modifica stabilisce che interviene un cambiamento nell'utilizzo quando l'immobile soddisfa, o cessa di soddisfare, la definizione di proprietà immobiliare e sia ha evidenza del cambio di utilizzo. Un semplice cambiamento nelle intenzioni del management relative all'uso dell'immobile non forniscono un'evidenza del cambiamento di utilizzo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio della Società.

Modifiche all'IFRS 2 Classificazione e rilevazione delle operazioni con pagamento basato su azioni

Lo IASB ha emesso le modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che trattano tre aree principali: gli effetti di una condizione di maturazione sulla misurazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata per cassa; la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto; la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale. Al momento dell'adozione, le entità devono applicare le modifiche senza riesporre i periodi precedenti, ma l'applicazione re-trospettica è consentita se scelta per tutte e tre le modifiche e vengono rispettati altri criteri.

Modifiche all'IFRS 4 Applicazione congiunta dell'IFRS 9 Strumenti finanziari e dell'IFRS 4 Contratti assicurativi

Le modifiche riguardano i problemi che nascono dall'adozione del nuovo principio sugli strumenti finanziari, IFRS 9, prima dell'adozione dell'IFRS 17 Insurance Contracts, che sostituisce l'IFRS 4. Le modifiche

introducono due opzioni per le entità che emettono contratti assicurativi: un'esenzione temporanea nell'applicazione dell'IFRS 9 e l'*overlay approach*. Queste modifiche non hanno effetto per la Società in quanto non applicabile con riferimento all'emissione di contratti assicurativi.

Modifiche allo IAS 28 Partecipazioni in Società Collegate e Joint Venture – Chiarimento che la rilevazione di una partecipazione al fair value rilevato nell'utile/(perdita) d'esercizio è una scelta che si applica alla singola partecipazione

Le modifiche chiariscono che un'entità che è un'organizzazione di venture capital, od un'altra entità qualificata, potrebbe decidere, al momento della rilevazione iniziale e con riferimento al singolo investimento, di valutare le proprie partecipazioni in collegate e joint venture al fair value rilevato a conto economico. Se un'entità che non si qualifica come entità di investimento, ha una partecipazione in una collegata o joint venture che è un'entità di investimento, l'entità può, quando applica il metodo del patrimonio netto, decidere di mantenere la valutazione al fair value applicata da quell'entità di investimento (sia questa una collegata o una joint venture) nella misurazione delle proprie partecipazioni. Questa scelta è fatta separatamente per ogni collegata o joint venture che è un'entità di investimento all'ultima (in termine di manifestazione) delle seguenti date: (a) di rilevazione iniziale della partecipazione nella collegata o joint venture che è un'entità di investimento; (b) in cui la collegata o joint venture diventa un'entità di investimento; e (c) in cui la collegata o joint venture che è un'entità di investimento diventa per la prima volta capogruppo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio della Società in quanto non classificabile come un'organizzazione di venture capital o entità di investimento.

Modifiche all'IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standards – Cancellazione delle Esenzioni a Breve Termine per First-Time Adopters

Sono state cancellate le esenzioni a breve termine previste dai paragrafi E3-E7 dell'IFRS 1 in quanto hanno assolto al loro scopo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio della Società, in quanto non si trova in fase di prima applicazione degli International Financial Reporting Standards.

Principi di futura applicazione

IFRS 16 Leases

A partire dal 1° gennaio 2019 entrerà in applicazione il nuovo principio contabile IFRS 16 che definisce i principi 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 lo 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 rileverà 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 dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività. I locatari dovranno anche 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 riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17. I locatari continueranno a classificare tutti i leasing utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17 e distinguendo tra due tipologie di leasing: leasing operativi e leasing finanziari. L'IFRS 16 richiede ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

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 relativo alla sede legale. Infatti, in data 21 luglio 2017 COIMA RES ha siglato un contratto di affitto per la nuova sede legale in Piazza Gae Aulenti n.12. L'accordo prevede una durata di sei anni rinnovabile due volte con un affitto 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 sede di prima applicazione, il principio contabile IFRS 16 prevede la possibilità di iscrivere l'attività per diritto d'uso (c.d. *right of use*) ad un importo corrispondente alla passività finanziaria senza adottare l'approccio retrospettivo. Al 1° gennaio 2019 la Società, in considerazione della possibilità concessa dal principio di non effettuare il restatement degli esercizi precedenti, iscriverà un'attività pari ad Euro 688 mila e una passività finanziaria di pari importo.

36. Segmenti operativi

Di seguito non viene esposta alcuna ripartizione per settore operativo e per area geografica in quanto al 31 dicembre 2018 la Società ha in portafoglio immobili siti in Milano e ad uso uffici.

37. Ricavi da locazione

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Vodafone	13.964	13.877
Monte Rosa	3.762	677
Tocqueville	1.046	-
Ricavi da locazione	18.772	14.554

La voce *ricavi da locazione* registra un incremento di Euro 4.218 mila rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è attribuibile principalmente all'effetto su base annua dei canoni di locazione di Monte Rosa, acquisito in data 24 ottobre 2017, e ai canoni di locazione di Tocqueville, acquisito in data 27 luglio 2018.

38. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano a Euro 1.901 mila e sono costituiti come segue:

(Euro migliaia)	Vodafone	Monte Rosa	Tocqueville	Pavilion	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Recupero spese dai conduttori	2.077	1.061	108	-	3.246	1.434
Property management	(145)	(60)	(9)	(1)	(215)	(218)
Spese manutenzione	(985)	(478)	(114)	(2)	(1.579)	(263)
Utenze	(1.111)	(471)	(49)	-	(1.631)	(1.012)
Assicurazioni	(69)	(23)	(16)	(2)	(110)	(63)
IMU	(694)	(449)	(104)	(8)	(1.255)	(769)
TASI	(47)	(31)	(7)	(1)	(86)	(53)
Imposte di registro	(140)	(33)	(5)	-	(178)	(144)
Altri costi immobiliari	-	(93)	-	-	(93)	(3)
Costi operativi immobiliari	(1.113)	(577)	(196)	(14)	(1.901)	(1.091)

Tali costi, al netto del recupero delle spese dai conduttori, mostrano un incremento di Euro 810 mila rispetto all'esercizio precedente attribuibile principalmente alle spese di manutenzione, agli oneri di gestione e alle imposte sulla proprietà di Monte Rosa e ai costi riferibili all'immobile Tocqueville che hanno contribuito al totale dei costi operativi per circa cinque mesi.

I costi relativi al Pavilion hanno contribuito in misura minima in quanto l'immobile è stato acquisito dalla Società in data 23 novembre 2018.

39. Costi di struttura

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi di struttura alla data del 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Commissioni di asset management	(2.964)	(2.775)
Costo del personale	(1.654)	(1.478)
Consulenze	(794)	(1.068)
Revisione	(200)	(190)
Funzioni di controllo	(310)	(298)
Oneri esperti indipendenti	(46)	(28)
Servizi IT	(177)	(141)
Comunicazione, marketing e PR	(383)	(301)
Promote fee	(1.021)	-
Altri costi di struttura	(477)	(331)
Costi di struttura	(8.026)	(6.610)

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.

L'incremento di Euro 1.416 mila rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente alla *promote fee* maturata da COIMA SGR in merito agli accordi contrattuali in essere nell'ambito dell'Asset Management Agreement.

In particolare, COIMA SGR ha diritto a percepire il 40% del minimo fra:

- la somma del 10% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso dell'8% (ossia il 10% dell'ammontare, in euro, per il quale il Shareholder Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un Shareholder Return dell'8%) ed il 20% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso del 10% (ossia il 20% dell'ammontare, in euro, per il quale il Shareholder Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un Shareholder Return del 10%), pagata su base annuale;
- il 20% dell'eccesso del NAV per Azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione (aggiustato al fine di includere i dividendi e ogni altro pagamento per Azione dichiarati in ciascun Periodo di Contabilizzazione successivo al Periodo di Riferimento e aggiustato al fine di escludere gli effetti di emissioni di Azioni nel suddetto periodo) rispetto ad un livello minimo definito High Watermark.

Si evidenzia che nell'anno 2018 lo shareholder return è stato pari al 12,3% prima dell'accantonamento della promote.

40. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi pari ad Euro 2.313 mila (Euro 74 mila al 31 dicembre 2017) comprendono principalmente l'adeguamento a fair value degli strumenti finanziari, pari ad Euro 2.286 mila, concesso al CEO e key managers. Nella voce sono altresì comprese altre imposte e tasse corporate, i costi di iva indetraibili, sopravvenienze passive e altri oneri di gestione.

Si evidenzia che l'adeguamento del *fair value* dello strumento finanziario è composto dall'ammontare maturato nell'anno 2018, pari ad Euro 1.531 mila, e l'ammontare stimato per il futuro fino alla scadenza dello strumento finanziario.

Il *coupon* dello strumento finanziario è calcolato come il 60% del minimo tra:

- la somma del 10% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso dell'8% (ossia il 10% dell'ammontare, in euro, per il quale il Shareholder Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un Shareholder Return dell'8%) ed il 20% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso del 10% (ossia il 20% dell'ammontare, in euro, per il quale il Shareholder Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un Shareholder Return del 10%), pagata su base annuale,
- il 20% dell'eccesso del NAV per Azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione (aggiustato al fine di includere i dividendi e ogni altro pagamento per Azione dichiarati in ciascun Periodo di Contabilizzazione successivo al Periodo di Riferimento e aggiustato al fine di escludere gli effetti di emissioni di Azioni nel suddetto periodo) rispetto ad un livello minimo definito High Watermark.

Si evidenzia che nell'anno 2018 lo shareholder return è stato pari al 12,3% prima dell'accantonamento della promote.

41. Rettifiche di valore nette

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Ammortamenti e svalutazioni attività materiali	(37)	(11)
Rettifiche di valore attività finanziarie al fair value	(53)	-
Svalutazione partecipazione nel fondo Coima Core Fund IV	(38.874)	(1.194)
Rettifiche di valore nette	(38.964)	(1.205)

Il saldo, pari a Euro 38.964 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 2018 in considerazione dei flussi di cassa futuri e degli utili registrati negli esercizi precedenti.

In particolare è stato raffrontato il patrimonio netto del Fondo alla data del 31 dicembre 2018, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali (considerando eventuali plusvalenze latenti), con il valore di iscrizione della partecipazione. Le principali attività del Fondo 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 a breve e quindi, essendo importi non significativi, non sono state effettuate considerazioni. Il *fair value* del patrimonio netto del Fondo alla data del 31 dicembre 2018, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali, era quindi pari ad Euro 99.957 mila (includendo le plusvalenze latenti) mentre il valore di iscrizione della partecipazione nel Fondo era pari ad Euro 138.831 mila. Dal confronto di tali due valori è emersa una rettifica di valore pari ad Euro 38.874 mila. Si segnala che tale riduzione è dovuta essenzialmente al rimborso delle quote da parte di Coima Core Fund IV per Euro 35.855 mila, a seguito della cessione delle 21 filiali Deutsche Bank avvenuta a gennaio 2018, all'adeguamento di fair value degli immobili e alla distribuzione di utili effettuata dal Fondo nel corso dell'esercizio 2018.

42. Adeguamento al *fair value* degli immobili

Tale voce, pari a Euro 25.870 mila (Euro 3.344 mila al 31 dicembre 2017), si riferisce per Euro 800 mila alla rivalutazione del complesso immobiliare Vodafone, Euro 38 mila alla svalutazione dell'immobile Monte Rosa, Euro 1.247 mila alla rivalutazione dell'immobile Tocqueville ed Euro 23.861 mila alla rivalutazione dell'immobile Pavilion. I suddetti immobili sono stati rivalutati sulla base della perizia redatta dall'esperto indipendente CBRE. Per quanto riguarda i parametri utilizzati dall'esperto indipendente per effettuare le proprie valutazioni, si rimanda alla nota 46 – Investimenti immobiliari.

43. Proventi da partecipazioni

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Proventi da Coima Core Fund IV	4.934	4.881
Proventi da Coima Core Fund VI (già "MHREC")	3.841	3.459
Dividendi da COIMA RES SIINQ I	2.410	-
Rimborso quote da Coima Core Fund IV	35.855	3.033
Proventi da partecipazioni	47.040	11.373

I proventi da partecipazioni ammontano ad Euro 47.040 mila e sono relativi ai proventi distribuiti dalle entità partecipate dalla Società nel corso dell'esercizio 2018. Nello specifico:

- COIMA RES SIINQ I ha distribuito un dividendo pari ad Euro 2.410 mila nel mese di aprile 2018 sul risultato dell'esercizio 2017;
- Coima Core Fund IV ha distribuito proventi rispettivamente pari ad Euro 3.843 mila nel mese di agosto 2018 ed Euro 1.091 mila nel mese di dicembre 2018, entrambi sui risultati conseguiti nel 2018 e negli esercizi precedenti;
- Coima Core Fund VI ("già MHREC") ha distribuito proventi rispettivamente pari ad Euro 2.458 mila nel mese di agosto 2018 ed Euro 1.383 mila nel mese di dicembre 2018, entrambi sui risultati conseguiti nel 2018 e negli esercizi precedenti.

Si segnala inoltre che in data 1° marzo 2018 Coima Core Fund IV ha rimborsato una parte di capitale per complessivi Euro 35.855 mila a seguito della cessione di parte del portafoglio Deutsche Bank avvenuta a gennaio 2018.

44. Proventi e oneri finanziari

I proventi finanziari, pari ad Euro 13 mila (Euro 537 mila al 31 dicembre 2017) si riferiscono principalmente agli utili su cambi maturati a seguito del disinvestimento in fondi mobiliari, precedentemente classificati nella voce *attività finanziarie al fair value*.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 3.599 mila (Euro 4.705 mila al 31 dicembre 2017), includono principalmente gli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere, pari a Euro 3.193 mila e l'effetto derivante dall'adeguamento a fair value degli strumenti finanziari derivati, pari ad Euro 391 mila.

45. 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 2018 la gestione non esente non ha prodotto redditi imponibili.

46. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017	Acquisizioni	Oneri accessori	Rivalutazioni	31 dicembre 2018
Vodafone	208.500	-	-	800	209.300
Monte Rosa	60.400	-	38	(38)	60.400
Tocqueville	-	56.000	1.653	1.247	58.900
Pavilion	-	45.000	1.139	23.861	70.000
Investimenti immobiliari	268.900	101.000	2.830	25.870	398.600

Nel corso dell'esercizio la Società ha acquisito due edifici siti in Milano, nello specifico:

- in data 27 luglio 2018 l'immobile sito in Milano, in via Tocqueville 13 al prezzo di Euro 56.000 mila, oltre imposte e oneri accessori;
- in data 23 novembre 2018 l'immobile Pavilion sito in Milano, Piazza Gae Aulenti 10 al prezzo di Euro 45.000 mila, oltre imposte e oneri accessori.

L'adeguamento al *fair value* fa riferimento alle perizie redatte dall'esperto indipendente sugli immobili, 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	Vodafone	5,55%	6,55%	5,70%	1,50%	11
	Monte Rosa	5,40%	7,00%	5,60%	1,50%	9,8
	Tocqueville	5,50%	6,50%	3,80%	1,50%	8,8
	Pavilion	4,50%	7,50%	3,50%	1,50%	17,1

La valutazione del complesso immobiliare Vodafone, registra una variazione in aumento rispetto alla valutazione dell'esercizio precedente per Euro 800 mila. Tale variazione è dovuta principalmente all'aumento dei canoni di mercato della zona sulla base delle ricerche effettuate dall'esperto indipendente.

La rivalutazione dell'immobile sito in via Tocqueville, pari ad Euro 1.247 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 rivalutazione dell'immobile Pavilion di Euro 23.861 mila è principalmente dovuta alla immediata messa a reddito dell'immobile e alla non necessità di conversione d'uso dell'immobile. Infatti il piano originario di underwriting prevedeva la possibilità di cambiare destinazione d'uso dell'immobile per riconvertirlo ad uso misto uffici e high street retail con l'aspettativa di un periodo di ristrutturazione fino a due anni seguito da una fase di leasing. L'immobile è stato affittato ad IBM nell'agosto 2018 ad un EPRA Topped-up Net Yield del 7,2%.

L'immobile sito in Via Monte Rosa 93 non ha subito variazioni di valore.

47. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 318 mila, includono principalmente gli impianti, i mobili e gli arredi acquisiti dalla Società nel corso dell'esercizio per l'allestimento della nuova sede legale.

Di seguito si riporta il dettaglio delle altre immobilizzazioni materiali alla data del 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017	Incrementi / (decrementi)	31 dicembre 2018
Mobili e arredi	73	(3)	70
Impianti	284	-	284
Altre attività materiali	5	-	5
Costo storico	362	(3)	359
Mobili e arredi	(2)	(6)	(8)
Impianti	(7)	(23)	(30)
Altre attività materiali	(2)	(1)	(3)
Fondo ammortamento	(11)	(30)	(41)
Valore netto contabile	351	(33)	318

Le attività immateriali ammontano ad Euro 69 mila (Euro 24 mila al 31 dicembre 2017) e si riferiscono a software aziendali (amministrativi e contabili) in fase di implementazione.

48. Partecipazioni in società controllate

Di seguito si riporta la movimentazione delle partecipazioni controllate alla data del 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017	Incrementi	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	31 dicembre 2018
Coima Core Fund IV	138.831	-	(38.874)	99.957
Coima Core Fund VI	69.868	-	-	69.868
COIMA RES SIINQ I	27.750	-	-	27.750
Consorzio Lorenteggio	-	7	-	7
Partecipazioni in società controllate	236.449	7	(38.874)	197.582

Le partecipazioni controllate ammontano ad Euro 197.582 mila, nel dettaglio:

- Coima Core Fund IV, conferito prima dell'Offerta Pubblica Iniziale da parte del Qatar Holding;
- Coima Core Fund VI, acquistato in data 27 luglio 2016 per una quota di possesso dell'86,67%;
- COIMA RES SIINQ I, veicolo costituito in data 29 settembre 2016;
- Consorzio Lorenteggio, costituito in data 25 gennaio 2018 per la gestione delle parti comuni del complesso immobiliare Lorenteggio Village.

In merito alla partecipazione in Coima Core Fund IV, la rettifica di valore di Euro 38.874 mila è dovuta all'*impairment test* effettuato sulla partecipazione, già descritto nella nota 41- 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 2018	Totale attivo al 31 dicembre 2018	Patrimonio netto al 31 dicembre 2018 ^(*)
Coima Core Fund IV	100,0%	98.145	100.083	99.957
Coima Core Fund VI	86,7%	66.457	131.208	101.793
COIMA RES SIINQ I	100,0%	250	53.068	32.222
Consorzio Lorenteggio	69,2%	10	601	10

^(*) Include il risultato dell'esercizio 2018 ed eventuali plusvalenze latenti.

49. Partecipazioni in società collegate

La voce *partecipazioni in società collegate* include 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 2017	Incrementi	31 dicembre 2018
Fondo Porta Nuova Bonnet	13.857	2.196	16.053
Altre partecipazioni	-	1	1
Partecipazioni in società collegate	13.857	2.197	16.054

La voce *incrementi* si riferisce principalmente alle somme versate dalla Società nel corso dell'esercizio in previsione dei costi da sostenere per lo sviluppo del progetto Bonnet.

50. Attività finanziarie al fair value

In data 21 dicembre 2018 la Società ha chiuso il mandato di gestione affidato alla società Pictet, relativo all'investimento della liquidità non utilizzata nel core business della Società.

51. Strumenti finanziari derivati

Il saldo della voce, pari a Euro 842 mila (Euro 377 mila al 31 dicembre 2017), è relativo ai quattro contratti derivati in essere sottoscritti a copertura dei flussi finanziari legati al finanziamento ipotecario. La copertura riguarda il 70% della linea Senior.

In data 18 ottobre 2018 COIMA RES SIIQ ha sottoscritto una modifica dei quattro contratti di copertura sul tasso Euribor a tre mesi, con uno strike pari a 50 bps, relativi al contratto di finanziamento dell'immobile Vodafone e del portafoglio di filiali di Deutsche Bank, posticipando la scadenza originaria del 30 giugno 2021 al 16 luglio 2023.

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 618 mila (al netto del risconto con effetto a conto economico, pari ad Euro 210 mila) e a riserva di cash flow

hedge la loro componente intrinseca, pari ad Euro 69 mila, per un totale complessivo di Euro 759 mila.

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. Ai fini della valutazione dell'efficacia del derivato è stato effettuato il test retrospettivo e il test prospettico che sono risultati efficaci al 100%.

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 considerazione le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

52. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Crediti verso conduttori	912	158
Crediti verso partecipate	2.474	-
Crediti commerciali	3.386	158
Crediti verso Erario	4.094	2.948
Ratei e risconti attivi	451	584
Altre attività diverse	138	237
Altri crediti correnti	4.683	3.769
Crediti commerciali e altri crediti correnti	8.069	3.927

Tale voce include principalmente i crediti IVA della Società, pari ad Euro 4.074 mila, i crediti per proventi deliberati nei confronti di Coima Core Fund IV e Coima Core Fund VI, rispettivamente pari ad Euro 1.091 mila ed Euro 1.383 mila, e i risconti attivi relativi alle assicurazioni, pari ad Euro 288 mila.

L'incremento di Euro 4.142 mila rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente ai maggiori crediti IVA, maturati in sede di acquisizione dell'immobile Pavilion al netto di quanto già utilizzato, ai dividendi delle partecipate pari ad Euro 2.474 mila e a maggiori crediti verso i conduttori.

53. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, che ammontano a Euro 28.633 mila, sono detenute presso i seguenti istituti bancari:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Banca Popolare di Milano	16.095	-
Unicredit	6.443	-
Intesa San Paolo	5.535	4.949
Banca Passadore	559	12.543
Cassa	1	-
Pictet	-	1.014
Disponibilità liquide	28.633	18.506

Presso *Banca Popolare di Milano* e *Banca Passadore* la Società detiene la propria liquidità disponibile per la gestione ordinaria.

Gli ammontari depositati presso *Unicredit* e *Intesa Sanpaolo* comprendono sei conti correnti pegnati e due conti non pegnati denominati *distribution account*, aperti a seguito della stipula dei contratti di finanziamento di cui si dirà in seguito. I conti non pegnati accolgono gli ammontari che sono nella disponibilità della Società a seguito della verifica trimestrale dei *covenant* finanziari.

Nel mese di novembre la Società ha chiuso il conto corrente intrattenuto presso *Pictet* a seguito del disinvestimento della liquidità nei fondi mobiliari.

54. Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 392.718 mila (Euro 367.486 mila al 31 dicembre 2017) ed è composto come riportato nella tabella degli schemi del bilancio d'esercizio.

Il capitale sociale è costituito da n. 36.007.000 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 *cash flow hedge*, pari a Euro 957 mila, è relativa alla variazione di *fair value* dei contratti derivati sottoscritti a copertura dei flussi di cassa del finanziamento in essere.

L'acconto sul dividendo di Euro 3.601 mila si riferisce all'acconto sul dividendo dell'esercizio 2018 di Euro 0,10 per ciascuna azione in circolazione alla data di stacco cedola, deliberato l'8 novembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2433-bis, comma 5, del Codice Civile e messo in pagamento in data 21 novembre 2018 con data di stacco cedola fissata al 19 novembre 2018.

Di seguito si riporta la disponibilità e la distribuibilità delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	Importo	Possibilità di utilizzazione ^(*)	Quota disponibile	Dividendi	Utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
					Copertura perdite	Altre ragioni
Capitale sociale	14.451					
Riserva sovrapprezzo azioni	335.549	A, B, C	335.549			
Riserva legale	2.890	B	2.890			
Acconto dividendi 2018	(3.601)			(3.601)		
Riserva di cash flow hedge	(957)					
Altre riserve	5.404			(6.481)	(320)	
Utili portati a nuovo	2.092	A, B, C	2.092			
Utili dell'esercizio	36.890					
Totale	392.718		340.531	(10.082)	(320)	-
Quota non distribuibile			(2.890)			
Quota distribuibile			337.641			

^(*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

55. Debiti verso banche e altri finanziatori

Di seguito si porta il dettaglio dei debiti verso banche al 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017	Finanziamenti	Effetto costo ammortizzato	Rimborsi	31 dicembre 2018
Finanziamenti ipotecari	148.034	101.367	(1.957)	(680)	246.764
Debiti verso banche non correnti	148.034	101.367	(1.957)	(680)	246.764
Finanziamenti ipotecari	22.720	-	-	(22.720)	-
Debiti verso banche correnti	22.720	-	-	(22.720)	-

In data 9 marzo 2018 la Società ha effettuato un rimborso parziale della linea senior per un ammontare complessivo di Euro 23.000 mila utilizzando parzialmente la liquidità derivante dall'operazione di cessione di 21 filiali Deutsche Bank.

In data 16 luglio 2018 la Società ha sottoscritto un nuovo accordo di finanziamento con Banca IMI (Agente), BNP Paribas, ING Bank e UniCredit, per un importo massimo di Euro 70.000 mila, per finanziare l'acquisizione dell'immobile Tocqueville e rifinanziare l'acquisizione dell'immobile Monte Rosa, acquisizione avvenuta nel mese di ottobre 2017 con risorse proprie della Società.

In particolare gli ammontari del finanziamento sono stati utilizzati per Euro 50.000 mila per l'acquisto dell'immobile sito in Milano, via A. Tocqueville, e per Euro 20.000 mila per finanziare parzialmente l'acquisizione dell'immobile Pavilion.

L'acquisizione del Pavilion è stata poi finalizzata tramite la sottoscrizione di un altro accordo di finanziamento con UniCredit in data 31 ottobre 2018, per un importo complessivo di Euro 31.367 mila (di cui Euro 4.367 mila relativi alla linea IVA).

Sempre in data 16 luglio 2018 la Società ha concordato l'estensione del finanziamento relativo all'immobile Vodafone ed al portafoglio di filiali di Deutsche Bank, per un importo pari ad Euro 149.275 mila, posticipando la scadenza dal 30 giugno 2021 al 16 luglio 2023.

Il livello di indebitamento netto al 31 dicembre 2018 è pari al 43,8% del valore del portafoglio immobiliare.

Si precisa che la data di verifica della tenuta dei covenant finanziari è ogni trimestre, come previsto contrattualmente. Di seguito si riportano gli indicatori al 31 dicembre 2018:

	Covenant	Limiti	Risultato test al 31 dicembre 2018
Vodafone	LTV Portafoglio	<60%	51,0%
Filiali Deutsche Bank	LTV Consolidato	<60%	46,3%
Monte Rosa	ICR Portafoglio	>1,8x	4,3x
Tocqueville	ICR/DSCR Consolidato	>1,4x	3,5x
Pavilion	LTV Portafoglio	<65%	38,0%

Gli indicatori sopra riportati confermano la tenuta dei covenant definiti nel contratto di finanziamento.

56. Trattamento di fine rapporto

Il saldo del Trattamento di Fine Rapporto (TFR), pari ad Euro 43 mila (Euro 20 mila al 31 dicembre 2017), riguarda il debito relativo a tre dipendenti della Società.

57. Fondi rischi e oneri

I fondi rischi ed oneri, pari ad Euro 130 mila (Euro 123 mila al 31 dicembre 2017), include il valore attualizzato del *Long Term Incentive* concesso ad un dipendente ed erogato a gennaio 2019.

58. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati classificati nelle passività, pari ad Euro 1.026 mila (saldo nullo al 31 dicembre 2017), si riferiscono a *Interest Rate Swap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi ai finanziamenti degli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion.

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. Ai fini della valutazione dell'efficacia del derivato è stato effettuato il test retrospettivo e il test prospettico che sono risultati efficaci al 100%.

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 considerazione le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

59. 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*. Lo strumento è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari a 1 migliaio di Euro. Al 31 dicembre 2018 lo strumento è stato valutato pari ad Euro 998 mila (Euro 243 mila al 31 dicembre 2017) a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno alla data di riferimento.

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 2018;
- la stima del valore è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2019-2030, dalla *Promote Fee*. 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 Fee* sono stati considerati in misura pari al 60%. Ciò in coerenza con quanto dianzi indicato e previsto dal Regolamento dello Strumento;
- i flussi di cassa medio-ponderati di pertinenza dei possessori dello strumento sono stati attualizzati, al 31 dicembre 2018 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 4,85%, 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 a 2%. Tale dato è pari alla media storica dei rendimenti (lordi d'imposta) al 31 dicembre 2018, dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 5 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,54. In particolare, il coefficiente Beta è stato determinato (i) assumendo il Beta *unlevered* medio (0,42) 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 5,27%. 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).

60. Debiti commerciali e altri debiti correnti

I debiti commerciali e altri debiti correnti sono costituiti come riportato nella tabella successiva.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Debiti verso fornitori	3.070	2.702
Fatture da ricevere	1.975	799
Debiti commerciali	5.045	3.501
Debiti verso personale	219	207
Debiti verso enti previdenziali	66	54
Debiti verso Erario	71	54
Altri debiti	1.593	2
Ratei e risconti passivi	1.356	1.425
Altri debiti	3.305	1.742
Debiti commerciali e altri debiti correnti	8.350	5.243

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente dai debiti verso COIMA SGR per i servizi di asset management erogati nel corso dell'esercizio pari a Euro 1.868 mila, e debiti per la gestione e manutenzione degli immobili per Euro 667 mila.

Le *fatture da ricevere* sono costituite principalmente dalla promote fee che sarà riconosciuta a COIMA SGR per Euro 1.021 mila e dalle fatture pro-forma ricevute dai consulenti della Società per consulenze legali, fiscali e amministrative e dai costi di marketing e comunicazione.

I *risconti passivi* sono relativi principalmente al risconto dei canoni del complesso immobiliare Vodafone per Euro 1.177 mila.

Gli altri debiti includono il *fair value*, per la parte a breve, dello strumento finanziario che verrà erogata all'Amministratore Delegato e key managers per un importo pari ad Euro 1.531 mila.

61. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

La Società non ha effettuato nel corso dell'esercizio 2018 trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

62. 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 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018		31 dicembre 2017	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	398.600	398.600	268.900	268.900
Altre immobilizzazioni materiali	318	318	351	351
Immobilizzazioni immateriali	69	69	24	24
Partecipazioni in società controllate	197.582	197.582	236.449	236.449
Partecipazioni in società collegate	16.054	16.054	13.857	13.857
Attività finanziarie al fair value	-	-	1.492	1.492
Crediti per imposte anticipate	-	-	3	3
Strumenti finanziari derivati	842	842	377	377
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.069	8.069	3.927	3.927
Disponibilità liquide	28.633	28.633	18.506	18.506
Attività	650.167	650.167	543.886	543.886
Finanziamenti	246.764	251.026	170.754	173.736
Altri debiti	7.130	7.130	5.403	5.403
Strumenti finanziari derivati	1.026	1.026	-	-
Debiti per strumento finanziario	2.529	2.529	243	243
Passività	257.449	261.711	176.400	179.382

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 2018 e 2017.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	398.600	-	-	398.600
Altre immobilizzazioni materiali	318	-	-	318
Immobilizzazioni immateriali	69	-	-	69
Partecipazioni in società controllate	197.582	-	-	197.582
Partecipazioni in società collegate	16.054	-	-	16.054
Strumenti finanziari derivati	842	-	842	-
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.069	-	-	8.069
Disponibilità liquide	28.633	-	-	28.633
Attività	650.167	-	842	649.325
Finanziamenti	251.026	-	251.026	-
Altri debiti	7.130	-	-	7.130
Strumenti finanziari derivati	1.026	-	1.026	-
Debiti per strumento finanziario	2.529	-	-	2.529
Passività	261.711	-	252.052	9.659

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	268.900	-	-	268.900
Altre immobilizzazioni materiali	351	-	-	351
Immobilizzazioni immateriali	24	-	-	24
Partecipazioni in società controllate	236.449	-	-	236.449
Partecipazioni in società collegate	13.857	-	-	13.857
Attività finanziarie disponibili alla vendita	1.492	1.492	-	-
Crediti per imposte anticipate	3	-	-	3
Strumenti finanziari derivati	377	-	377	-
Crediti finanziari e commerciali correnti	3.927	-	-	3.927
Disponibilità liquide	18.506	-	-	18.506
Attività	543.886	1.492	377	542.016
Finanziamenti	173.736	-	173.736	-
Altri debiti	5.403	-	-	5.403
Debiti per strumento finanziario	243	-	243	-
Passività	179.382	-	173.979	5.403

63. Rischi e impegni

I rischi a cui è soggetta la Società e le relative mitigazioni sono riportati nel capitolo 4 “Governance” – *Come gestiamo i rischi*.

In merito ai finanziamenti contratti da COIMA RES, sono stata concordati con le banche finanziatrici i seguenti *security package*.

Per il finanziamento relativo al complesso immobiliare Vodafone e al portafoglio Deutsche Bank:

- ipoteca di primo grado per Euro 298.550 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- 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.

Per il finanziamento relativo all’immobile Monte Rosa e all’immobile Tocqueville:

- ipoteca di secondo grado per complessivi Euro 140.000 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- 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 SIIQ 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.

In merito alla richiesta di rimborso del credito IVA, la Società ha concesso una garanzia all'Agenzia delle Entrate pari ad Euro 41.187 mila.

Nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet, la Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila. Si segnala che alla data del 31 dicembre 2018 il Fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato Euro 16.053 mila e quindi residua un impegno di Euro 8.947 mila.

64. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(Euro migliaia)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
COIMA SGR S.p.A.	-	2.888	-	3.994
COIMA S.r.l.	-	106	-	209
COIMA Image S.r.l.	-	2	-	-
COIMA CORE FUND IV	1.091	-	40.789	-
COIMA CORE FUND VI	1.383	-	3.842	-
COIMA RES S.p.A. SIINQ I	-	-	2.409	-
Consorzio Lorenteggio Village	-	34	-	936
Fondo Porta Nuova Garibaldi	-	103	-	115
Dirigenti	-	104	-	240
Amministratori	46	2.533	-	2.885
Sindaci	-	109	-	109
Altri	-	-	-	100

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..

Nel corso del mese di ottobre 2018 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*.

Contratto di property management

Per quanto riguarda il contratto di property management, si riassumono le modifiche più significative:

- la durata del contratto è stata modificata da 5 anni (rinnovabile automaticamente, salvo disdetta, per altri 5 anni) a 3 anni (rinnovabile automaticamente, salvo disdetta, per altri due anni). Il periodo per esercitare la disdetta è stato ridotto da 12 mesi a 6 mesi. Nel nuovo standard è previsto che in caso di disdetta il PM abbia diritto, salvo approvazione del committente e previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate dietro presentazione di adeguati giustificativi, ad un'indennità fino ad un massimo di 6 mensilità del corrispettivo annuo;

- è stato inserito un dettagliato protocollo prestazionale (“SLA”) che comporta penali e/o risoluzione espressa del contratto nel caso di mancato rispetto;
- il corrispettivo è stato modificato per tener conto della complessità amministrativa dell’edificio. Il vecchio standard prevedeva un corrispettivo pari all’1,5% dei canoni lordi a regime mentre il nuovo standard prevede la seguente scalettatura:
 - 1,5% dei canoni lordi a regime nel caso di immobili con un numero di *tenant* pari o superiore a 5;
 - 1,3% dei canoni lordi a regime nel caso di immobili con un numero di *tenant* da 2 a 4;
 - 1,0% dei canoni lordi a regime nel caso di immobili *monotenant*;
- è stato inserito un meccanismo di protezione del committente relativamente al calcolo dei compensi per gli immobili sfitti o parzialmente sfitti;
- è stata inserita, per gli eventuali compensi aggiuntivi che dovesse richiedere il PM per maggiore *effort*, un meccanismo di approvazione preventiva da parte del committente ed il parere del Comitato Parti Correlate;
- sono state razionalizzate e limitate le richieste di rimborso spese;
- è stata notevolmente limitata la possibilità di interruzione del servizio in caso di mancati pagamenti;
- è stato innalzato ad Euro 10 milioni il massimale di copertura assicurativo a favore della Società;
- è stata semplificata e resa più garantista per la Società la clausola di limitazione della responsabilità per quanto non già coperto dall’Assicurazione;
- è stato ridotto il preavviso per il recesso da 12 mesi a 6 mesi ed è stata eliminata l’indennità di 12 mensilità del corrispettivo annuo. Nel nuovo standard è inoltre prevista la possibilità di recedere immediatamente con il pagamento del preavviso (massimo 6 mensilità del corrispettivo annuo);
- è stata inserita tra le cause di risoluzione espressa il seguente evento: “l’autorità giudiziaria o amministrativa competente nomini, senza il consenso del Property Manager, un custode, un curatore o un altro ufficiale con le medesime funzioni con riferimento al Property Manager”;
- è stata modificata la clausola di riservatezza per renderla maggiormente conforme agli obblighi informativi in capo alla Società;
- è stata eliminata l’indicazione dei corrispettivi, che saranno negoziati di volta in volta in buona fede tra le parti, per i servizi ancillari.

Contratto di development management

Lo standard contrattuale di *development management* è stato anche esso oggetto di profonda rivisitazione e di seguito se ne riassumono gli aspetti salienti:

- sono stati inseriti livelli minimi di servizio che comportano penali nel caso di mancato rispetto;
- sono state inserite una serie di clausole relative alla gestione del rapporto del DM con gli appaltatori e altri soggetti coinvolti in ogni singolo progetto in termini di utilizzo materiali, violazione degli accordi, prestazione di servizi nell’ambito di legalità, rispetto codice etico, salute e sicurezza nei luoghi di lavoro;
- il Compenso è stato ridotto dal 5% al 4,5% dei costi di progetto con la previsione di un compenso incentivante pari allo 0,5% dei costi di progetto nel caso in cui siano rispettati il budget e le tempistiche per la conclusione dei lavori;
- sono state razionalizzate e limitate le richieste di rimborso spese;
- è stata notevolmente limitata la possibilità di interruzione del servizio in caso di mancati pagamenti;
- è stato innalzato ad Euro 10 milioni il massimale di copertura assicurativo a favore della Società;
- È stata semplificata e resa più garantista per la Società la clausola di limitazione della responsabilità per quanto non già coperto dall’Assicurazione;
- è stata ridotta la tempistica per recedere dal contratto (da 12 mesi a 6 mesi) ed è stata eliminata l’indennità di 12 mensilità nel caso di recesso. Nel caso in cui la Società volesse recedere senza preavviso, sarà dovuta un’indennità pari a 3 mensilità più il 10% del compenso residuo;
- sono state inserite nuove cause di risoluzione espressa dal contratto;
- è stata modificata la clausola di riservatezza per renderla maggiormente conforme agli obblighi informativi in capo alla Società;
- è stato ampliato lo scope dei servizi previsti ed inclusi nel compenso.

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)	Soggetto	Compensi
Revisione legale ^(*)	EY S.p.A.	200
Totale		200

() Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato, del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato semestrale di COIMA RES SIIQ e ad alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2018, finalizzata al rilascio del parere per la distribuzione dell'acconto dividendi di COIMA RES SIIQ ai sensi dell'articolo 2433 bis del Codice Civile. Si precisa che l'importo comprende i corrispettivi, pari ad Euro 180 mila, le spese e il contributo CONSOB, pari ad Euro 20 mila.*

**ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE
PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA
AL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2018**

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, 21 febbraio 2019

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 72212037
ey.com

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 dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, dal prospetto del 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 2018, 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 Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.r.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 06434000584 - numero R.E.A. 250804
P.IVA 08991231003
Iscritta al Registro Revisioni Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 14 - (V Serie Speciale del 1/7/2010)
Iscritta al 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:

Aspetti chiave	Risposte di revisione
<p>Valutazione degli investimenti immobiliari</p> <p>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.</p> <p>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 nonché delle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenants.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p>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.</p> <p>Abbiamo, infine, esaminato l'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio.</p>

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 e 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 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 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

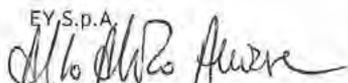
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, 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 2018 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 2018 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, 20 marzo 2019

EY S.p.A.

Aldo Alberto Amorese
(Socio)

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 2018, sull'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio, ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. 58/98 e degli artt. 2429 e segg. del codice civile, in relazione all'avvenuta ammissione, in data 13 maggio 2016, alla negoziazione delle azioni della Società sul MTA.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla regolare tenuta della contabilità e sui bilanci, consolidato e di esercizio, ricordiamo che a norma del D. Lgs. n° 58 del 1998, essi sono stati affidati alla società di revisione EY S.p.A., nominata dall'assemblea del 1 febbraio 2016, alle cui relazioni - che non contengono rilievi né richiami di informativa - Vi rinviamo.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 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.

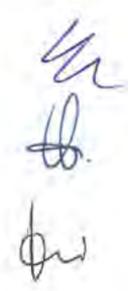
Vi ricordiamo che le previsioni normative di cui al Decreto nr. 135/2016 nonché dal Regolamento UE 537/2014, nell'ottica del rafforzamento dell'interazione tra i

revisori e il Collegio Sindacale, quale CCIRC, prevedono *inter alia*, l'approvazione preventiva sul conferimento di incarichi al revisore legale, non specificatamente attinenti l'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.

Il Collegio Sindacale, nominato con delibera dell'Assemblea del 12 aprile 2018, ha verificato il possesso dei requisiti di indipendenza dei propri componenti e della società di revisione, nonché della corretta applicazione dei criteri e delle procedure per l'accertamento dei requisiti di indipendenza dei membri del Consiglio di Amministrazione con tale qualifica.

Con la presente relazione diamo atto di quanto segue:

- Abbiamo 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. Abbiamo inoltre partecipato alle periodiche riunioni dei Comitati endoconsiliari, istituiti ai sensi del Codice di Autodisciplina, ed in particolare del Comitato Controllo e Rischi, anche nella sua qualità di Comitato per le operazioni con parti correlate, e del Comitato per la Remunerazione.
- Abbiamo 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.
- Abbiamo 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.
- Abbiamo 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.

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 separato della Società Coima Res S.p.A. SIIQ relativo all'esercizio 2018, si è chiuso con un utile di Euro 36.890 migliaia, 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, nel prendere atto di come la Società, nel corso del 2018, abbia ulteriormente focalizzato la propria strategia di investimento, segnala quanto segue.

• *Investimenti*

- (i) In data 27 luglio 2018, Coima Res ha acquisito l'immobile situato in Via Tocqueville 13 a Milano per un importo di Euro 56,0 milioni oltre oneri accessori per Euro 1,7 milioni. Il canone lordo annuo è di circa Euro 2,4 milioni.
- (ii) In data 23 novembre 2018, la Società ha acquistato l'immobile denominato Pavilion, situato in Piazza Gae Aulenti 10 a Milano, per un importo di Euro 45,0 milioni oltre oneri accessori per Euro 1,1 milioni. La società ha sottoscritto un contratto di locazione con IBM, con decorrenza dal 31 gennaio 2019, per un canone annuo di circa Euro 3,5 milioni.

• *Disinvestimenti*

- In data 17 dicembre 2018 è stato alienato, per il tramite del fondo COIMA CORE FUND VI (partecipato al 86,7%), a UBS Asset Management (Italia) SGR, l'immobile Eurcenter ubicato a Roma, al

prezzo di Euro 90.300 mila. L'operazione di cessione ha generato una plusvalenza lorda di circa 6,5 milioni di euro.

- In data 24 e 25 settembre 2018, Coima Res ha ceduto per il tramite del fondo COIMA CORE FUND IV due filiali bancarie site a Varenna (LC) e Desio (MB), al prezzo complessivo di Euro 1.450 mila, sostanzialmente in linea rispetto al valore contabile.
- *Contratti di finanziamento*
 - In data 16 luglio 2018 la Società ha sottoscritto un accordo di finanziamento con Banca IMI (Banca Agente), BNP Paribas, ING Bank e UniCredit per un importo di Euro 70.000 mila, per finanziare l'acquisto dell'immobile sito in Milano, via A. Tocqueville e rifinanziare parzialmente l'operazione di acquisizione effettuata nel mese di ottobre 2017, senza ricorso a indebitamento, dell'immobile sito in Milano, Via Monte Rosa.
 - Nella medesima data la Società ha concordato con lo stesso pool di banche il prolungamento di due anni del finanziamento relativo all'immobile "Vodafone" ed al portafoglio di filiali di Deutsche Bank di Euro 149.275 mila, posticipando la scadenza dal 30 giugno 2021 al 16 luglio 2023.
 - In data 31 ottobre 2018 Coima Res ha sottoscritto con Unicredit un contratto di finanziamento per l'acquisto dell'immobile "Pavilion" per complessivi Euro 31.367 mila.
 - In data 9 marzo 2018 la Società ha effettuato un rimborso parziale del finanziamento "linea senior" per Euro 23.000 mila utilizzando in parte la liquidità derivante dall'operazione di cessione di 21 filiali Deutsche Bank avvenuta alla fine dello scorso esercizio.

- *Governance*

In tema di *Governance*, si precisa l'assemblea degli azionisti tenutasi in data 12 aprile 2018 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 31/12/2018 i signori: Feras Abdulaziz Al

Naama, Manfredi Catella, Massimo Capuano, Olivier Elamine, Luciano Gabriel, Alessandra Stabilini, Agostino Ardisson, Ariela Caglio e Michel Vauclair, nel rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio fra i generi.

Per il Collegio sindacale sono stati confermati, sino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 i Sindaci effettivi: Massimo Laconca (presidente) Milena Livio e Marco Lori. Sono stati nominati sindaci supplenti i signori: Emilio Aguzzi De Villeneuve, Maria Stella Brena e Maria Catalano.

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 del 12 aprile 2018, ha 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, Agostino Ardisson, Amministratore indipendente, in qualità di Presidente, e gli Amministratori indipendenti Alessandra Stabilini e Luciano Gabriel;
- quali membri del Comitato Investimenti Manfredi Catella, in qualità di Presidente, Feras Abdulaziz Al-Naama e Michel Vauclair, Amministratori indipendenti, nonché Gabriele Bonfiglioli e Matteo Ravà, *key manager* della Società;

• *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, la

"Procedura operazioni con Parti Correlate" per la gestione, l'esame, l'approvazione e l'informativa al mercato delle operazioni con parti correlate.

Gli Amministratori hanno fornito informativa, nelle note di bilancio, circa le operazioni ordinarie poste in essere con parti correlate, cui si rinvia.

Diamo atto che queste hanno riguardato quasi esclusivamente 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 2018.

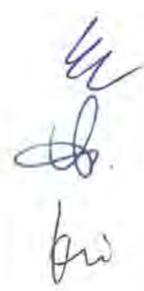
Il Collegio ha valutato la conformità delle procedure ai principi indicati nel suddetto Regolamento Consob ed ha partecipato, nell'esercizio 2018, a tutti i comitati per il controllo e rischi in cui le operazioni in discorso sono state esaminate, vigilando sull'osservanza della procedura adottata dalla Società.

3. Osservazioni su eventuali richiami d'informativa del Revisore

La Società di Revisione EY S.p.A. ha rilasciato in data 20 marzo 2019 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.

4. Denunce ex art. 2408 Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio 2018, e sino alla data della Relazione, non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.



5. Presentazione di esposti

Nel corso dell'esercizio 2018, 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"

In conseguenza della Riforma della revisione legale dei bilanci d'esercizio e consolidati delle società, operata in recepimento (con d.lgs. n. 135/2016) del Regolamento UE n. 537/2014 e della Direttiva n. 2014/56, il Collegio sindacale, nel proprio ruolo di "Comitato per il controllo interno e per la revisione contabile" [anche "CCIRC"] ha condotto autonome valutazioni sui presidi 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 2018, 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 che, nel corso del 2018 è stato conferito al Revisore l'incarico avente ad oggetto la predisposizione di una review limitata sui prospetti contabili e sulla relazione degli Amministratori 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, al fine di poter sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la distribuzione di un dividendo interinale. Tali servizi non rientrano tra quei servizi diversi dalla revisione contabile espressamente vietati dall'art. 5, comma 1, del Regolamento UE 537/2014. 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, con la comunicazione dell'ammontare totale dei corrispettivi addebitati alla Società e alla sua controllata.

Il Collegio Sindacale ha, altresì, esaminato le relazioni redatte dal revisore legale EY S.p.A. e rilasciate in data 20 marzo 2019, la cui attività integra il quadro generale delle funzioni di controllo stabilite dalla normativa con riferimento al processo di informativa finanziaria.

Per quanto 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 2018, 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 e dell'art. 43 del d.lgs. 136/15;
- = rilasciato un giudizio di coerenza dal quale risulta che le Relazioni sulla Gestione che corredano il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 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, sono redatte in conformità alle norme di legge;
- dichiarato, per quanto riguarda eventuali errori significativi nelle Relazioni 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 nel 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.

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 20 marzo 2019, 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 2018 per i servizi di revisione e per quelli diversi, resi dalla società di revisione e da società appartenenti alla sua rete.

Tipologia di servizio	Soggetto	Compensi
Revisione legale Capogruppo	EY S.p.A.	200
Revisione legale società controllata	EY S.p.A.	14
Totale		214

I compensi per la revisione legale della Capogruppo sono relativi alla revisione limitata del Bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2018, alla revisione legale del Bilancio annuale separato e consolidato al 31 dicembre 2018 ed alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2018 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, 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, esaminando il modello di riferimento che il Collegio ritiene essere in grado di fornire una ragionevole sicurezza sull'affidabilità dell'informativa finanziaria, sull'efficacia e efficienza delle attività operative, sul rispetto delle leggi e dei regolamenti interni.

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

Handwritten signature and initials, likely of the Chairman of the Board of Directors, located on the right side of the page.

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, nel corso dell'esercizio 2018, non ha rilasciato pareri.

10. Frequenza riunioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale

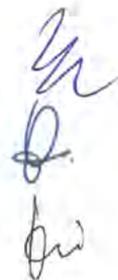
Il Collegio Sindacale, nel corso del 2018, ha tenuto n° 12 riunioni di cui n° 5 incontri con il revisore legale e/o con le funzioni di controllo; ha inoltre partecipato a n° 12 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 8 riunioni del Comitato Controllo e Rischi, a n° 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione, a, nonché all'unica Assemblea svoltasi nel corso dell'esercizio. Nel corso del 2019 il Collegio ha, inoltre, incontrato il revisore Legale in due 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 gestore delle attività della Società, 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'interlocazione 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 meccanismi 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.

A tale riguardo, la società, ha adottato un regolamento sul controllo interno e di gestione 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 2018, 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 manifestatesi 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 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 21 febbraio 2019 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.

Il Collegio Sindacale ha 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.

Il Collegio ha, altresì, valutato, con esito positivo, l'indipendenza dei propri membri.

Il Collegio Sindacale, come previsto dalle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate" emanate dal Consiglio Nazionale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ha svolto l'autovalutazione sulla per verificare la propria adeguatezza in termini di

poteri, funzionamento e composizione, tenuto conto delle dimensioni, della complessità e delle attività svolte dalla Società.

L'autovalutazione ha fornito un quadro positivo sulla composizione e sul funzionamento del Collegio Sindacale. In merito alla propria dimensione e composizione, il Collegio Sindacale ritiene che le stesse siano adeguate in relazione al ruolo ricoperto.

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 separato e del bilancio consolidato 2018, 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. SIQ 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 2018, unitamente alla Relazione sulla Gestione così come presentati dal Consiglio di Amministrazione.

Non rileviamo altresì motivi ostativi sulla proposta del Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile dell'esercizio di Euro 36.889.839,

Milano, 20 marzo 2019

Il Collegio Sindacale

Il Presidente

Dott. Massimo Laconca

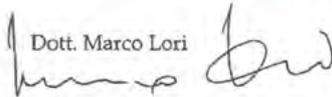


I sindaci effettivi

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 2018.

Indicatori di performance - EPRA	Riferimenti	31 dicembre 2018	31 dicembre 2018	31 dicembre 2018
		(in €/000)	(in €/azione)	(in %)
Conto Economico IAS/IFRS	Cap.1 La Società Prospetto consolidato dell'utile / (perdita) dell'esercizio	46.267	1,28	
EPRA Earnings	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	15.060	0,42	
EPRA NAV	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	421.641	11,71	
EPRA NNAV	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	415.363	11,54	
EPRA Net Initial Yield ⁽¹¹⁾	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			5,2%
EPRA “topped-up” NIY ⁽¹¹⁾	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			5,3%
EPRA vacancy rate ⁽¹¹⁾	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			4,6%
EPRA costs (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			46,7%
EPRA costs (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			45,6%
Like for like rents ⁽¹¹⁾	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			2,5%
Lista 10 principali immobili	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Lista 10 principali tenants ⁽¹¹⁾	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Durata contratti di locazione ⁽¹¹⁾	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 2017 sono esposti nella sezione “Panoramica dei risultati finanziari consolidati”.

¹¹ Non include il Pavilion data la peculiarità della situazione dell'immobile al 31 dicembre 2018 (contratto di locazione con IBM già firmato ma non ancora effettivo)

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)	(Euro migliaia)
Risultato netto sulla base dei principi IFRS	46.267
Variazioni per calcolare l'EPRA Earnings:	
(i) Variazione di fair value degli investimenti immobiliari, degli immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(28.129)
(ii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di investimenti immobiliari, immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(5.379)
(iii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di proprietà di trading incluso le rettifiche da impairment	-
(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	3.735
(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	(2.924)
(x) Utili o perdite di terzi in riferimento a quanto sopra	1.491
EPRA Earnings	15.060
Numero di azioni base	36.007
EPRA Earnings per azione (EPS) - (in unità di Euro)	0,42

Composizione:

- (i) Variazioni del fair value degli investimenti immobiliari;
- (ii) Ricavi derivanti dalla cessione dell'Eurcenter e delle filiali Deutsche Bank (Desio e Varenna);
- (vi) Variazione del fair value dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore degli amministratori e key managers e degli strumenti finanziari derivati; 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 (Net Asset Value)

EPRA NAV (Net Asset Value)	(Euro migliaia)
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	418.748
<i>Effetto dell'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri equity interests (base diluito)</i>	-
NAV diluito, dopo l'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri e altre partecipazioni	418.748
Include:	
(i.a) Rivalutazioni in investimenti immobiliari (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-
(i.b) Rivalutazioni immobili 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	2.798
(v.a) Imposte differite	-
(v.b) Avviamento risultante da imposte differite	-
Include/esclude	
Aggiustamenti (i) e (v) per le quote di joint venture	94
EPRA NAV	421.640
Numero di azioni base	36.007
EPRA NAV per azione (in unità di Euro)	11,71

Composizione:

- (iv) Valore dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore del CEO e dei key managers, al netto della variazione del fair value dei derivati;
- Adj: Aggiustamenti relativi a joint ventures.

EPRA NNNAV (triple Net Asset Value)

EPRA NNNAV (Triple Net Asset Value)	(Euro migliaia)
EPRA NAV	421.641
Include:	
(i) Fair value degli strumenti finanziari	(1.894)
(ii) Fair value dei debiti finanziari	(4.384)
(iii) Imposte differite	-
EPRA NNNAV	415.363
Numero di azioni base	36.007
EPRA NNNAV per azione (in unità di Euro)	11,54

Composizione:

- (i) Variazione del fair value dei derivati;
- (ii) Variazione del fair value dei debiti finanziari iscritti al costo ammortizzato.

EPRA NIY e EPRA Topped-up NIY ⁽¹²⁾

EPRA Net Initial Yield (NYI) e "Topped-up"	(Euro migliaia)
Valore di mercato del portafoglio interamente posseduto	448.400
Valore di mercato del portafoglio posseduto parzialmente (share of JVs/Funds)	206.066
Attività possedute per la vendita (incluse quelle possedute parzialmente)	-
Pavilion	(70.000)
Immobili di sviluppo	(40.400)
Valore di mercato del portafoglio complessivo	544.066
Stima delle imposte di trasferimento (estimated purchasers' costs)	-
Valore di mercato del portafoglio immobiliare (B)	544.066
Canoni di locazione lordi annualizzati	31.772
Costi immobiliari non recuperabili	(3.563)
Canoni di locazione netti annualizzati (A)	28.209
Incrementi per variazioni di canoni a regime ed altri incentivi temporanei ai conduttori	687
Canoni di locazione netti "Topped-up" annualizzati (C)	28.896
EPRA Net Initial Yield (NYI) (A/B)	5,2%
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.

¹² Non include il Pavilion data la peculiarità della situazione dell'immobile al 31 dicembre 2018 (contratto di locazione con IBM già firmato ma non ancora effettivo)

EPRA vacancy rate ⁽¹³⁾

EPRA Vacancy rate	(Euro migliaia)
Canoni stimati sugli spazi vacant (A)	1.502
Canoni stimati sul portafoglio complessivo (B)	32.678
EPRA Vacancy Rate (A/B)	4,6%

L'EPRA Vacancy Rate è attribuibile principalmente al portafoglio Deutsche Bank, riconducibile allo sfitto di 5 immobili, (aggiungere virgola) e a Monte Rosa.

Like-for-like rents ⁽¹³⁾**Portafoglio complessivo**

Canone 2017	Rinegoiazione canone	Inflazione	Altro	Canone 2018	Like For Like (%)
29.401	896	107	(280)	30.124	2,5%

Uffici

Canone 2017	Rinegoiazione canone	Inflazione	Altro	Canone 2018	Like For Like (%)
23.416	596	22	(280)	23.755	1,4%

Milano

Canone 2017	Rinegoiazione canone	Inflazione	Altro	Canone 2018	Like For Like (%)
24.761	896	30	(280)	25.407	2,6%

La tabella evidenzia il valore dei canoni 2017 e la successiva variazione al 31 dicembre 2018, a parità di perimetro, è caratterizzata principalmente dagli step up di Gioiaotto e dai nuovi contratti di locazione su Gioiaotto e Monte Rosa.

¹³ Non include il Pavilion data la peculiarità della situazione dell'immobile al 31 dicembre 2018 (contratto di locazione con IBM già firmato ma non ancora effettivo)

EPRA Cost ratios

EPRA Cost ratios	(Euro migliaia)
Include:	
(i) Costi amministrativi/operativi riportati nel conto economico IFRS	
<i>Costi amministrativi e operativi</i>	13.627
<i>Costo del personale</i>	1.654
<i>Altri costi</i>	6.005
(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	(4.478)
(v) Quota dei costi immobiliari generali di partecipazioni immobiliari valutate con il metodo del patrimonio netto	270
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)	17.078
(ix) Costi diretti sul portafoglio vacant	(378)
Costi EPRA (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (B)	16.700
(x) Ricavi lordi di locazione (al netto di costi per rendite fondiarie)	36.261
(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	332
Canoni di locazione lordi (C)	36.593
EPRA Cost Ratio (inclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (A/C)	46,7%
EPRA Cost Ratio (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (B/C)	45,6%

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 2018 non sono presenti costi operativi capitalizzati sul valore degli immobili.

Lista 10 principali immobili

#	Città	Indirizzo	Tipologia asset	Titolo giuridico di disponibilità	NRA	Portafoglio di appartenenza	% di proprietà	Anno di acquisizione	Anno di completamento attività di riqualificazione/refreshment	Tasso di sfritto EPRA
1	Milano	Via Lorenteggio 240	Ufficio	Proprietà	46.323	Vodafone	100%	giu-16	n.a.	0%
2	Milano	Via Melchiorre Gioia 6-8	Ufficio	Proprietà	14.545	Gioiaotto	87%	lug-16	n.a.	0%
3	Milano	Piazza Gae Aulenti 10	Ufficio	Proprietà	3.576	Pavilion	100%	nov-18	n.a.	n.a.
4	Milano	Via Monte Rosa 93	Ufficio	Proprietà	19.539	Monte Rosa 93	100%	ott-17	n.a.	4%
5	Milano	Via Tocqueville 13	Ufficio	Proprietà	10.922	Tocqueville	100%	lug-18	n.a.	0%
6	Milano	Via Deruta 19	Ufficio	Proprietà	27.571	Deruta 19	100%	gen-17	n.a.	0%
7	Milano	Via Bonnet 6A-8A-10A	Ufficio / Retail	Proprietà	22.420	Bonnet	36%	dic-16	In riqualif.	n.a.
8	Como	Viale Cavallotti 3	Filiale bancaria	Proprietà	2.713	Portafoglio DB	100%	mag-16	n.a.	0%
9	Roma	Piazza Ss. Apostoli 70	Filiale bancaria	Proprietà	826	Portafoglio DB	100%	mag-16	n.a.	0%
10	Torino	Via Arcivescovado 7	Filiale bancaria	Proprietà	4.074	Portafoglio DB	100%	mag-16	n.a.	100%

Lista 10 principali tenants ⁽¹⁴⁾

#	Rank top 10 tenant	%
1	Vodafone	42%
2	Deutsche Bank	15%
3	BNL	11%
4	Sisal	7%
5	PwC	5%
6	Techint	5%
7	NH	4%
8	Bernoni Grand Thornton	2%
9	QBE Insurance	1%
10	RGA	1%

¹⁴ Non include il Pavilion data la peculiarità della situazione dell'immobile al 31 dicembre 2018 (contratto di locazione con IBM già firmato ma non ancora effettivo)

Portafoglio immobiliare: durata contratti locazione

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	7,8	0%	0%	0%	100%	100%	5.169
Vodafone	8,1	0%	0%	0%	100%	100%	13.972
Gioia 6-8	5,6	0%	9%	14%	77%	100%	4.034
Bonnet (*)	1,8	47%	30%	17%	6%	100%	372
Deruta 19	3,0	0%	0%	100%	0%	100%	3.589
Monte Rosa 93	4,1	46%	7%	0%	46%	100%	3.817
Tocqueville	1,5	1%	99%	0%	0%	100%	2.429
Pavilion	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale (**)	6,2	6%	10%	13%	72%	100%	33.382

(*) Canoni contabilizzati pro-quota (35,7%)

(**) Non include il Pavilion data la peculiarità della situazione dell'immobile al 31 dicembre 2018 (contratto di locazione con IBM già firmato ma non ancora effettivo)

Portafoglio immobiliare: altre informazioni

Immobili	Data acquisizione	Superfici da perizia	Valore di perizia (€/000)	Canone lordo iniziale (€/000)	Canone lordo iniziale (€/mq)	Canone stabilizzato lordo (€/000)	ERV	Reversion (%)
Portafoglio DB	mag-16	43.857	96.480	5.169	118	5.169	5.824	13%
Vodafone	giu-16	46.323	209.300	13.972	302	13.972	11.646	-17%
Gioia 6-8	lug-16	14.545	79.800	3.339	230	4.034	4.393	9%
Bonnet (*)	dic-16	22.420	40.357	337	42	372	3.508	n.s.
Deruta 19	gen-17	27.571	49.800	3.589	130	3.589	3.352	-7%
Monte Rosa 93	ott-17	19.539	60.400	3.817	195	3.817	4.237	11%
Tocqueville	lug-18	10.922	58.900	2.429	222	2.429	3.225	33%
Pavilion	nov-18	3.576	70.000	n.a.	n.a.	n.a.	3.584	n.s.
Totale		188.753	665.037	32.652	180^(**)	33.382	39.769	8%^(**)

(*) Canoni, valore di perizia ed ERV calcolato pro-quota (35,7%)

(**) Media dei valori dei singoli investimenti non includendo Pavilion nel calcolo della reversion

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
Bonnet	Milano	22.420	35,7%	33.036	~58.000	~9.800	100% Milano	Uffici: ca. 95%	II trimestre 2020	Esecuzione piano capex

Alla data della presente relazione, l'immobile sito a Milano, nel distretto di Porta Nuova ("Bonnet") è in fase di progettazione e la data di completamento prevista è nel primo semestre del 2020. Per questo motivo la parte di sviluppo è pari allo 28%.

Di seguito si riportano i dati relativi all'immobile Bonnet (35,7%) derivanti dal Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2018 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
Bonnet	40.357	Fair value	40.357	31 dicembre 18

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 19.958 mila.

CAPEX

CAPEX relativi agli immobili	(Euro migliaia)
Acquisizioni	101.000
Sviluppo	-
Like-for-like	1.320
Altro	2.792
Totale	105.112

Il primo ammontare riportato in tabella include il valore complessivo delle acquisizioni effettuate durante l'anno, in particolare:

- Tocqueville, per Euro 56.000 mila;
- Pavilion, per Euro 45.000 mila.

Il Like For Like include principalmente i costi sostenuti su Gioiaotto per Euro 1.288 mila.

La voce "Altro" include altri costi capitalizzati relativi all'acquisizione degli immobili, in particolare:

- Tocqueville, per Euro 1.653 mila;
- Pavilion, per Euro 1.139 mila.

Gli investimenti in capex relativi all'immobile Bonnet nel 2018 sono pari ad Euro 8,9 milioni.

ANNEX

RICONCILIAZIONE FFO

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
+ Canoni	36.261	34.242
- Spese operative non ribaltate ai conduttori	(4.015)	(3.721)
Canoni netti prima degli incentivi	32.246	30.521
- Incentivi e perdite da mancato incasso	-	-
Canoni netti dopo incentivi	32.246	30.521
+ Altri ricavi	5.587	30
- Altri costi per materie prime e servizi	(8.792)	(7.407)
- Costo del personale	(1.654)	(1.478)
- Altri costi operativi	(2.373)	(76)
+/- Aggiustamenti	3.308	-
EBITDA	28.322	21.591
+ Interessi attivi	13	537
- Interessi passivi	(6.295)	(6.786)
FFO	22.040	15.341
+ Spese generali non ricorrenti	(4.367)	1.463
- Ricavi non ricorrenti	-	-
FFO ricorrente	17.673	16.804

La voce “Aggiustamenti” include i movimenti non monetari relativi alla promote fee ad alla valutazione dello strumento finanziario.

Le spese generali non ricorrenti sono principalmente relative agli utili da cessione.

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	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 sfritto.
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 sfritto.
Canone lordo iniziale	Canoni annualizzati ad una certa data che considerano gli incentivi quali i periodi di <i>free rent</i> , 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 sfritto.
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 69,21% 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 <i>core</i> 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 <i>core plus</i> sono riconducibili alla categoria <i>core</i> , 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 (inclusendo ed escludendo i costi diretti degli sfiti) 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 NAV	L'EPRA Net Asset Value è calcolato sulla base del patrimonio netto rettificato per gli strumenti diluitivi e include gli investimenti immobiliari al <i>fair value</i> ed escludendo il <i>fair value</i> degli altri investimenti finanziari che rappresentano investimenti non a lungo termine, così come previsto dalle raccomandazioni emanate da EPRA.
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.
EPRA NNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il <i>fair value</i> degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite.
EPRA topped up Net Initial Yield	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.
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 ha acquisito l'86,67% delle quote in data 27 luglio 2016.
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	Immobili di buona qualità localizzati in zone semi-centrali o periferiche delle primarie città.
Key managers	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'EBITDA 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").
Monte Rosa	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Monte Rosa n.93, acquisito il 24 ottobre 2017 da COIMA RES.
Palazzo Sturzo o "Eurcenter"	Si intende l'immobile sito in Roma, in Piazza Don Luigi Sturzo, detenuto dal Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC") e ceduto il 17 dicembre 2018.
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 Iniziale	L'insieme delle Quote del fondo COIMA CORE FUND IV e degli Immobili Vodafone.
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.
Scadenza media ponderata dei debiti	È la durata di tempo in cui è <i>outstanding</i> 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-added	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 <i>core</i> , gli immobili <i>value added</i> 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 Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2018 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 2018

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 del 14 giugno 2016 ("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.

CBRECBRE VALUATION S.p.A.
Piazza degli Affari 2
20121 MilanoCentralino +39 02 9974 6000
Fax +39 02 9974 6950

CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

Data del Rapporto	29 gennaio 2019
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. 4 asset facenti parte del Patrimonio immobiliare di proprietà di COIMA RES S.p.A. SIIQ, come da tabella allegata.
Descrizione della Proprietà	Trattasi di n. 4 proprietà immobiliari a prevalente destinazione direzionale e auditorium ubicate sul territorio milanese, come da tabella allegata.
Scopo della Titolarità	Investimento
Incarico	Valutare sulla base del Valore di Mercato e del Valore di Investimento 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.147/16 sottoscritti tra CBRE e il Destinatario in data 14 giugno 2016.
Data di Valutazione	31 dicembre 2018
Capacità del Valutatore	Valutatore Esterno, come definito nel RICS Valuation – Global Standards 2017.
Scopo della Valutazione	Valutazione semestrale del Patrimonio Immobiliare di COIMA RES S.p.A. SIIQ
Valore di Mercato	Valore di Mercato al 31 dicembre 2018 € 398.600.000,00 (EURO TRECENTO NOVANTOTTO MILIONI SEICENTO 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.
Assunzioni Speciali	Nessuna



www.cbre.it
 CBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari 2 20123 Milano
 C.F./P. I.V.A. n. 04319600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
 Regulated by RICS



COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0364
 PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
 DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2018

Conformità agli Standard Valutativi

La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards (“il Red Book”).

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.

Conflitto di Interesse

Vi confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento passato con alcuna delle Proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d’interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance

Questo Rapporto è a uso esclusivo della parte a cui è indirizzato per lo specifico scopo indicato nel medesimo Rapporto. Alcune responsabilità viene da noi accettata nei confronti di terzi in relazione a tutto o a parte dei suoi contenuti.

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.

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0364
PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2018

In fede



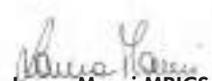
Davide Cattarin
Amministratore Delegato

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6933
davide.cattarin@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
Valuation Advisory Services
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano
Project reference: 18-64VAL-0364

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

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0364
PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2018

RIEPILOGO DEI VALORI

COMUNE	INDIRIZZO	DESTINAZIONE D'USO	VALORE DI MERCATO AL 31.12.2018
Milano	Via Monte Rosa, 93	Direzionale	60.400.000,00 €
Milano	Via Tocqueville, 13	Direzionale	58.900.000,00 €
Milano	Piazza Gae Aulenti, 10	Auditorium	70.000.000,00 €
Milano	Via Lorenteggio, 240	Direzionale	209.300.000,00 €
TOTALE			398.600.000,00 €

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0364
 PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
 DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2018

FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

Fonti	<p>Abbiamo eseguito l’Incarico sulla base della documentazione fornitaci dal Cliente che, nei limiti evidenziati nel presente Rapporto, abbiamo assunto essere completa e corretta.</p> <p>Le informazioni ricevute son le seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rent Roll • Costi a carico della Proprietà • Atto di acquisto per il Pavilion – piazza Gae Aulenti.
La Proprietà	<p>Il nostro Rapporto contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.</p>
Sopralluogo	<p>In conformità all’incarico ricevuto, sono stati effettuati i sopralluoghi alle proprietà oggetto di prima stima, per tutte le altre proprietà la presente valutazione è stata eseguita in modalità desk top. Per tutte le proprietà non visionate il Cliente ci ha confermato che non è avvenuto alcun cambiamento né fisico né funzionale rispetto agli ultimi sopralluoghi da noi effettuati. Abbiamo assunto quindi queste indicazioni come corrette.</p>
Consistenze	<p>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.</p>
Aspetti Ambientali	<p>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.</p> <p>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.</p>
Dotazioni e Servizi	<p>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.</p>
Condizioni e Stato Manutentivo	<p>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.</p>
Urbanistica	<p>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.</p>

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0364
PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2018

**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.

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0364
 PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
 DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2018

ASSUNZIONI DI STIMA

Base del Valore

La valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato", che è definito nel Red Book 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.

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0364
 PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
 DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2018

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 disposizioni 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.

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0364
 PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
 DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2018

**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 Valore di Mercato 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

Piazza Gae Aulenti, 12

20123 Milano

Data di Valutazione: 31 dicembre 2018

CBRE

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 21 giugno 2017 ("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.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I- CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

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

SEZIONE I

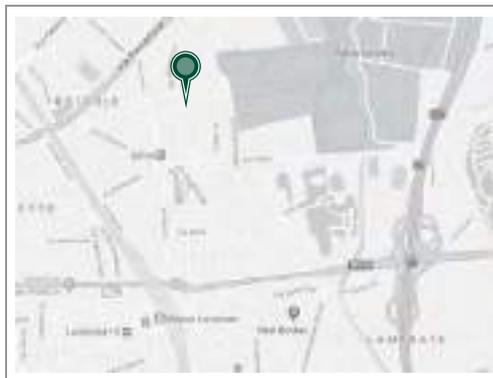
EXECUTIVE SUMMARY

COIMA RES S.P.A. SIINQ I- CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369

PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO

DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

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. Sarà facoltà del conduttore di recedere a decorrere dal 01/01/2022 con preavviso di almeno 12 mesi.

VALORE DI MERCATO

€49.800.000,00 (EURO QUARANTA MILIONI OTTO CENTO MILA/00) al netto di I.V.A.

diviso come segue:

Edificio A: € 22.800.000,00 (Euro Venti Due Milioni Otto Cento Mila/00) al netto di I.V.A.

Edificio B: € 27.000.000,00 (Euro Venti Sette Milioni/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.

La nostra opinione del Valore di Mercato 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.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I- CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

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)	5,60%
Rendimento lordo iniziale (Edificio A)	7,46%
Rendimento netto iniziale (Edificio A)	6,55%
Rendimento lordo in uscita (Edificio A)	6,36%
Rendimento lordo iniziale (Edificio B)	7,20%
Rendimento netto iniziale (Edificio B)	6,30%
Rendimento lordo in uscita (Edificio B)	6,34%

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;
- Recente edificazione (2007);
- 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.
- Zona circostante recentemente riqualificata con la costruzione di diversi uffici, vedi il Metrocomplex;
- Edificio per uffici facilmente frazionabile per pluri-tenant;
- Prevista l'apertura di una fermata della metropolitana (M4) a circa 400 m dal complesso immobiliare.

Punti di Debolezza e Minacce

- La micro-location è un business district secondario;
- Dimensione importante per il mercato immobiliare locale.
- Nel caso BNL dovesse rilasciare gli spazi alla prima data di scadenza del contratto di locazione, bisognerebbe prevedere una locazione frazionata degli spazi.

Il presente executive summary deve essere 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 qui 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

CBRECBRE VALUATION S.p.A.
Piazza degli Affari 2
20121 MilanoCentralino +39 02 9974 6000
Fax +39 02 9974 6950

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Data del Rapporto	29 gennaio 2019
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 Valore di Mercato, 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 29 maggio 2017 (rif. Of. n.118/17), accettata in data 21 giugno 2017.
Data di Valutazione	31 dicembre 2018
Capacità del Valutatore	Valutatore Esterno, come definito nel RICS Valuation – Global Standards 2017.
Scopo della Valutazione	Valutazione periodica semestrale.
Valore di Mercato	Valore di Mercato al 31 dicembre 2018 €49.800.000,00 (EURO QUARANTA NOVE MILIONI OTTO CENTO MILA/00) al netto di I.V.A. diviso come segue: Edificio A: € 22.800.000,00 (Euro Venti Due Milioni Otto Cento Mila/00) al netto di I.V.A. Edificio B: € 27.000.000,00 (Euro Venti Sette Milioni/00) al netto di I.V.A.

www.cbre.itCBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari 2 20123 Milano
C.F./P. I.V.A. n. 04319600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
Regulated by RICS

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Contratto di Servizio	La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate.
Assunzioni Speciali	Nessuna
Conformità agli Standard Valutativi	<p>La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards (“il Red Book”).</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>
Assunzioni	<p>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 -.</p> <p>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.</p>
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.
Conflitto di Interesse	Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d’interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.
Dichiarazione	Il principale firmatario del presente Rapporto è stato in modo continuo il firmatario delle valutazioni fornite al Destinatario, aventi la stessa finalità del presente rapporto di stima, dal 30/06/2017. CBRE Valuation S.p.A. ha condotto, in modo continuo, incarichi di valutazione per conto del Destinatario dal 30/06/2017.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

CBRE Valuation S.p.A. ha condotto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.

Reliance

Questo Rapporto è a uso esclusivo della parte a cui è indirizzato per lo specifico scopo indicato nel medesimo Rapporto. alcuna responsabilità viene da noi accettata nei confronti di terzi in relazione a tutto o a parte dei suoi contenuti.

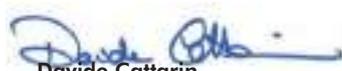
Pubblicazione

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

In fede

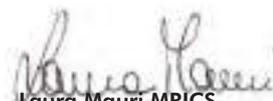


Davide Cattarin
Amministratore Delegato

In nome e per conto di
 CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6933
 davide.cattarin@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
 Valuation Advisory Services
 Piazza degli Affari, 2
 20123 Milano
 Project reference: 18-64VAL-0369



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

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

RIEPILOGO DEI VALORI

Indirizzo	TOTALE Valore di Mercato
Edificio A, Milano, Via Privata Deruta, 19	22.800.000,00
Edificio B, Milano, Via Privata Deruta, 19	27.000.000,00
TOTALE	49.800.000,00

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

Fonti	<p>Abbiamo eseguito l’incarico sulla base della documentazione fornitaci dal Cliente che, nei limiti evidenziati nel presente Rapporto, abbiamo assunto essere completa e corretta.</p> <p>Le informazioni ricevute son le seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Planimetrie in formato DWG • Tabella delle consistenze suddivise per piano e destinazione d’uso • Rent roll • Costi a carico della Proprietà
La Proprietà	<p>Il nostro Rapporto contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.</p>
Sopralluogo	<p>In conformità all’incarico ricevuto, per la presente valutazione semestrale abbiamo effettuato un sopralluogo interno.</p> <p>Il sopralluogo è stato svolto il giorno 12 dicembre 2018 da Laura Lenzi.</p>
Consistenze	<p>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.</p>
Aspetti Ambientali	<p>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.</p> <p>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.</p>
Dotazioni e Servizi	<p>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.</p>
Condizioni e Stato Manutentivo	<p>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.</p>
Urbanistica	<p>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.</p>

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

**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.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

ASSUNZIONI DI STIMA

Base del Valore

La valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato", che è definito nel Red Book 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.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

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 disposizioni 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.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0369
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

**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.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

COIMA S.G.R. S.P.A.

VALORE DI MERCATO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO E

RISERVATO DENOMINATO

“COIMA CORE FUND VI”

VALUTAZIONE SEMESTRALE

EXECUTIVE SUMMARY

31 DICEMBRE 2018

AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
• ISO 9001 •

Agrate Brianza, 31 dicembre 2018
Rif. n° 22198

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

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 2018 – EXECUTIVE SUMMARY.

Egredi 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 2018.

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 Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047056
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152
REAGinfo@duffandphelps.com



PERIMETRO IMMOBILIARE OGGETTO DI ANALISI

Il portafoglio in oggetto comprende:

- ✓ 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. Tale immobile quindi non è più compreso in questo aggiornamento semestrale.



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 cavevi e dei vani scala/ascensori.

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.



REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente, non ha effettuato alcun sopralluogo sugli immobili, basando l'aggiornamento unicamente sulle informazioni fornite dal Cliente; gli ultimi sopralluoghi sono stati effettuati nei mesi di maggio/giugno 2018, in occasione della valutazione semestrale al 30 giugno 2018;
- 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.



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;
- 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.



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 2018, 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) 31/12/2018
1	MILANO VIA M. GIOIA 6/8 OFFICE	51.700.000,00
2	MILANO VIA M. GIOIA 6/8 NH HOTEL VERDI	28.100.000,00
TOTALE		79.800.000,00

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
 Christian Cavenaghi
 Associate Director, Valuation & Investment

Supervisionato e controllato da:
 Francesco Varisco
 Director, Valuation & Investment

Simone Spreafico
 Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Paola Ricciardi
 Managing Director

Leopoldo Civelli
 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.



TEAM di LAVORO:

Alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:
Simone Spreafico – *Managing Director, Advisory & Valuation Dept.*

Supervisione e Controllo:
Francesco Varisco – *Director, Valuation & Investment*
Federica Minnella – *Director, Hotel&Leisure Division*

Hanno collaborato:
Christian Cavenaghi – *Associate Director, Valuation & Investment*
Davide Vergani – *Associate Director, Hotel&Leisure Division*

Centro Studi Reag – *Analisi di Mercato*

Micaela Beretta – *Editing*



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 ha proceduto alla verifica delle aree e delle dimensioni dei beni usati nella presente analisi in base alla documentazione planimetrica fornita.

Tutte le indicazioni concernenti le aree e le dimensioni delle proprietà saranno 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.

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 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.



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 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, 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 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.

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.

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 e 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, purché sotto il suo diretto controllo, 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 dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo, ed in ogni caso del risarcimento, è comunque e sempre, limitata all'onorario stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e/o alle cose del Cliente causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti 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 dell'incarico, 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 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

Tutte 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 semplicemente ha citato nel Rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, salvo 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 giudicare l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Ambito dell'incarico

REAG ha rispettato 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 paese; - 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 dell'incarico.

Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell'attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all'account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

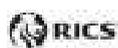
Duff & Phelps REAG S.p.A.
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza (MB) Italy

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.



COIMA SGR S.p.A.

31 dicembre 2018

Fondo Comune di Investimento
immobiliare di tipo chiuso, riservato a
investitori qualificati

COIMA CORE FUND IV

VALORE DI MERCATO

EXECUTIVE SUMMARY

Agrate Brianza, 31 dicembre 2018
Pos. n° 21507.03

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

Oggetto: Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV" alla data del 31 dicembre 2018 – EXECUTIVE SUMMARY.

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A., in qualità di "Esperto Indipendente", ha effettuato dei servizi di consulenza relativi alla valutazione semestrale del portafoglio immobiliare costituente il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV", alla data del 31 dicembre 2018.

La valutazione effettuata da Duff & Phelps REAG S.p.A, 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 Monte Rosa, 91 20149 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



Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Portafoglio Immobiliare”** indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne), con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le “proprietà” oggetto di analisi.
- **“Complesso Immobiliare”** (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.
- **“Immobile”** (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto (dello Studio/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 mezzzeria delle murature confinanti verso terzi.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavevi e dei vani scala/ascensori.



Criteri di analisi

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 oggetto di analisi e altri immobili ad essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. **Capitalizzazione Diretta:** si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
 - II. **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 dello studio dei redditi netti (flussi di cassa).

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento adeguati.

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 degli immobili, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.



REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente, ha effettuato un sopralluogo su n. 35 asset del Fondo CCF IV nella prima parte del mese di gennaio 2019; gli altri sopralluoghi furono effettuati in occasione della precedente valutazione semestrale al 30 giugno 2018, nel mese di giugno 2018;
- ha considerato gli immobili nell'attuale situazione locativa, così come comunicata dal Cliente, all'interno del file "Rilev 30.11.18 CORE IV";
- ha considerato l'importo relativo all'IMU e TASI (2018) delle proprietà fornito dal Cliente;
- ha considerato le consistenze degli immobili così come fornite dal Cliente senza procedere alla loro verifica;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha esaminato i dati di mercato rilevati dai principali osservatori del mercato immobiliare italiano e dal proprio data base gestito dall'Ufficio Ricerche e Sviluppo, costituito dai "Rent comparables" e dai "Sale comparables" rilevati dalle recenti maggiori transazioni concluse nel mercato immobiliare italiano;
- in relazione ai beni immobiliari oggetto della Valutazione, 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 del Cliente. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente.
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle 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 verifiche circa la compatibilità delle Proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili e non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- non ha eseguito alcuna indagine ambientale, ma ha presupposto la conformità delle Proprietà in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. REAG inoltre, ha presupposto 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 commessa o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.



Contenuti del Rapporto

Il rapporto comprende:

Il “**Volume 0**”, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprendente:

- ◆ Lettera di introduzione generale al lavoro, che identifica le Proprietà immobiliari, descrive il tipo di indagine svolta, e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- ◆ Criteri e considerazioni valutative;
- ◆ Assunzioni e limiti della Valutazione;
- ◆ Condizioni generali di servizio.

Le 70 “**Schede Valutative**”, relative all’analisi ed alla Valutazione di ciascuna Proprietà immobiliare, sistematicamente riportano le informazioni relative a:

- ◆ Dati identificativi; Contesto; Descrizione dell’immobile; Situazione Urbanistica; Mercato immobiliare di riferimento; Tabella consistenze; Situazione locativa; Tabelle di Valutazione

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Relazione di stima 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;
- sopralluoghi su parte delle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.



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 2018, degli immobili costituenti il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV", nello stato occupazionale in cui si trovano a tale data, sia pari a:

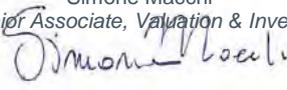
**Valore di Mercato:
Euro 96.480.000,00**

(Euro Novantaseimilioniquattrocentottantamila/00)

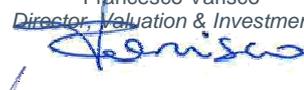
Tali valori sono da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori asset by asset indicati nel seguente "Allegato A – Tabella riepilogo valori".

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Simone Macchi
Senior Associate, Valuation & Investment



Supervisionato e controllato da:
Francesco Varisco
Director, Valuation & Investment



Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.



Paola Ricciardi
Managing Director



Leopoldo Civelli
Chief Executive Officer



N.B.

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone di:

- *del Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);*
- *N. 70 Schede valutative e relativi allegati.*



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

ALLEGATI:

- Allegato "A" Tabella riepilogo valori.

Team di lavoro:**Alla stesura del Rapporto, con la direzione di:***Simone Spreafico – Managing Director, Advisory & Valuation Dept.**Francesco Varisco - Director, Advisory & Valuation Dept.*

Hanno partecipato:

Coordinamento Generale e Responsabili di Progetto:

Simone Macchi – Senior Associate, Valuation & Investment

Centro Studi Reag – Analisi di Mercato

Micaela Beretta – Editing.

I sopralluoghi sono stati effettuati da:

Federica Riva, Raffaella Ferrara, Francesca Crippa.



ASSUNZIONI**E LIMITI DELLA VALUTAZIONE**

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore di cui al presente documento. 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 delle proprietà oggetto del presente incarico. Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni e le descrizioni delle proprietà in esame sono fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione delle stesse.

Esse non possono essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale senza la preventiva e accurata verifica da parte di un Notaio o Legale.

Le planimetrie, qualora presenti, sono da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare le Proprietà e l'ambiente in cui esse sono collocate.

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, ma presuppone la conformità delle Proprietà in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. REAG inoltre, presume 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 offerta 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 delle Proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili e non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

REAG presuppone che le Proprietà siano conformi al Piano Regolatore (o strumento urbanistico equipollente) e alle destinazioni d'uso vigenti. REAG presuppone, infine, che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non saranno considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione delle Proprietà. I valori espressi non comprenderanno l'IVA.

REAG non assume alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG presume 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.



**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 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, 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

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files 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 garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.



Le informazioni 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 già pubbliche;
- iii) le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

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, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano 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. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

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. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti 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 trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato 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.

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 di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.



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.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte 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 semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come 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.



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 vigente del Codice Etico, del quale il Cliente dichiara di conoscere i contenuti, è riportato nel sito internet www.reag-aa.eu sezione download.

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.

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.



Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell'attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all'account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.



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. [optional sentence: The firm's XYZ group focuses on ABC] www.duffandphelps.com.

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.



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.

CONCEPT E COORDINAMENTO CREATIVO E REALIZZAZIONE GRAFICA**Network Comunicazione**

www.ntkc.it

STAMPATO SU CARTA:

Igloo silk riciclata

Passerella Gioia



2018
**RELAZIONE
FINANZIARIA ANNUALE**



COIMARES

www.coima.com