COIMARES

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

2017





Roma - 2331 EURCENTER - Facciata



SOMMARIO

01

LA SOCIETÀ 3
Missione e Principi 4
Highlights del 2017 6
Lettera agli stakeholder 10
Il nostro modello di business 12
Il nostro portafoglio 14
Perché l'Italia? 28

02

MANAGEMENT 37
Senior management 38
La nostra struttura societaria 40
Gestione delle attività 41
Investor Relations 44
Joint Ventures 47

03

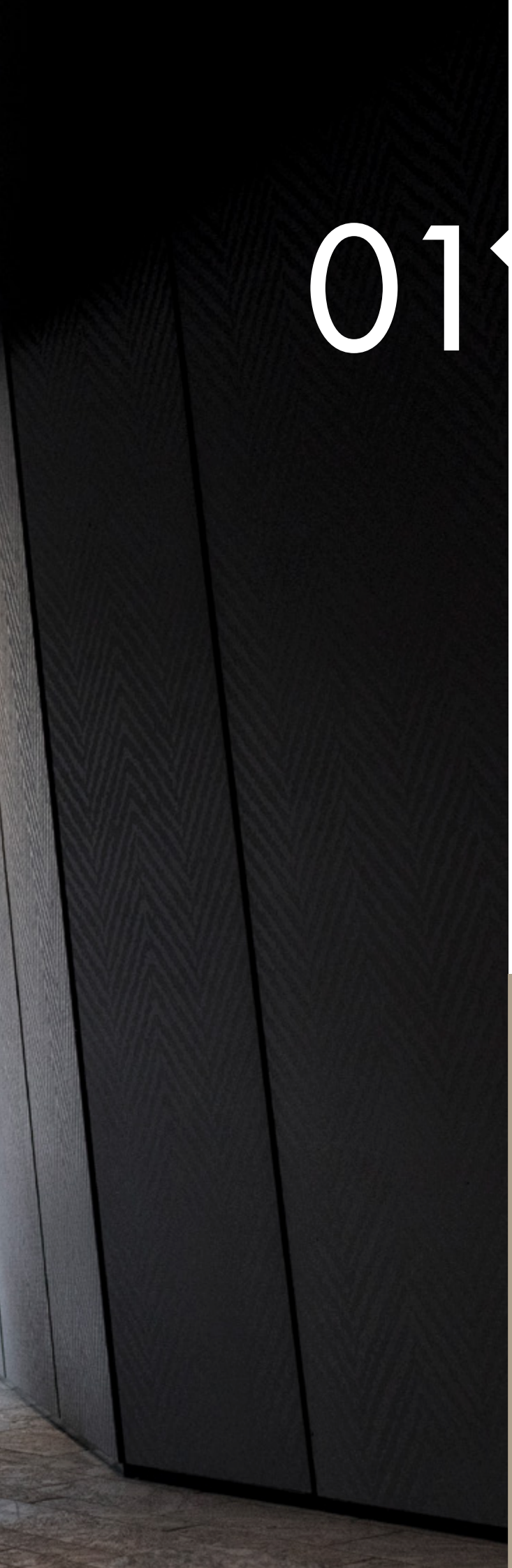
GOVERNANCE 49
Introduzione del Presidente 51
Membri del Consiglio di Amministrazione 52
Governance 54
Report del Comitato Investimenti 56
Report del Comitato per la Remunerazione 57
Politica di Remunerazione 58
Report del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate 60
Come gestiamo i rischi 62

04

FINANCIAL REVIEW 69
CFO Report 70
Altre informazioni societarie 78
Relazione sulla gestione 81
Bilancio Consolidato 88
Bilancio d'Esercizio 146
EPRA - Indicatori di performance 216
Annex 227



Milano - GIOIAOTTO - Ingresso



01 LA SOCIETÀ

Missione e Principi 4
Highlights del 2017 6
Lettera agli stakeholder 10
Il nostro modello di business 12
Il nostro portafoglio 14
Perché l'Italia? 28

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

610,7[1] MILIONI DI EURO
VALORE DEL PORTAFOGLIO

1 BONNET CONTABILIZZATO PRO-QUOTA (35,7%)

189.000
METRI QUADRI DI PROPRIETÀ,
72%[2] A MILANO

2 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
Ricercare 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.



"COIMA RES è una società gestita secondo le best practices internazionali e volta a creare valore per i suoi azionisti. Nel 2017 COIMA RES ha dimostrato di essere un veicolo solido e trasparente di accesso al mercato immobiliare italiano per investitori italiani ed esteri."

Caio Massimo Capuano
Presidente di COIMA RES



Roma - PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK - Ingresso

HIGHLIGHTS DEL 2017

NEL SUO SECONDO ANNO DI ATTIVITÀ LA SOCIETÀ HA CONSOLIDATO IL PROPRIO PORTAFOGLIO GENERANDO SOLIDI RISULTATI ECONOMICI E FINANZIARI

PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI CONSOLIDATI

dati al 31/12/2017

CANONI **34,2** *milioni di Euro*	NOI **30,5** *milioni di Euro*	RISULTATO NETTO **28,9** *milioni di Euro*
EPRA EARNINGS **15,3** *milioni di Euro* *(0,42 Euro per azione)*	FFO RICORRENTE **16,8** *milioni di Euro* *(0,47 Euro per azione)*	EPRA NET INITIAL YIELD **5,3%**
VALORE COMPLESSIVO DEL PORTAFOGLIO **610,7**[1] *milioni di Euro*	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA **232,6**[1] *milioni di Euro*	LOAN TO VALUE **38,1%**[1]
EPRA NAV **384,6** *milioni di Euro* *(10,68 Euro per azione)*	EPRA NNNAV **380,2** *milioni di Euro* *(10,56 Euro per azione)*	EXPECTED NET STABILIZED YIELD **5,7%**
OCCUPANCY RATE **95,2%**	WALT (ANNI) **7,2**	LIKE FOR LIKE RENTAL GROWTH **+1,4%** (+3,6% ESCLUDENDO LE FILIALI DEL PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK)

COIMA RES opera nel contesto del regime fiscale SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata), equivalente ai Real Estate Investment Trust (REIT) internazionali.

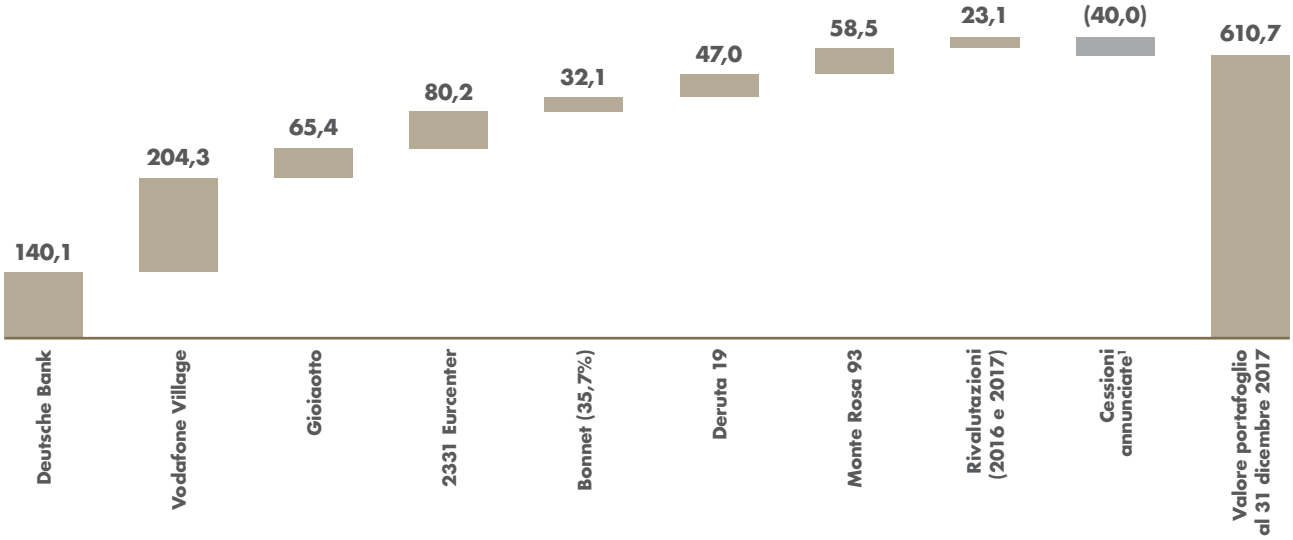
1 Bonnet contabilizzato pro-quota (35,7%)

SINTESI DELLE ATTIVITÀ SVOLTE NEL 2017

Con le acquisizioni e cessioni del 2017 è stato consolidato il portafoglio immobiliare di COIMA RES incrementando la quota del portafoglio ubicata a Milano (72%) e la percentuale del portafoglio investita nel settore uffici (75%). Il rendimento EPRA netto iniziale del portafoglio al 31 dicembre 2017 risulta pari al 5,3%. La struttura di COIMA RES è stata inoltre rafforzata con la co-optazione di Luciano Gabriel ed Olivier Elamine nel Consiglio di Amministrazione e con l'arrivo di Alberto Goretti in qualità di Investor Relations Director.

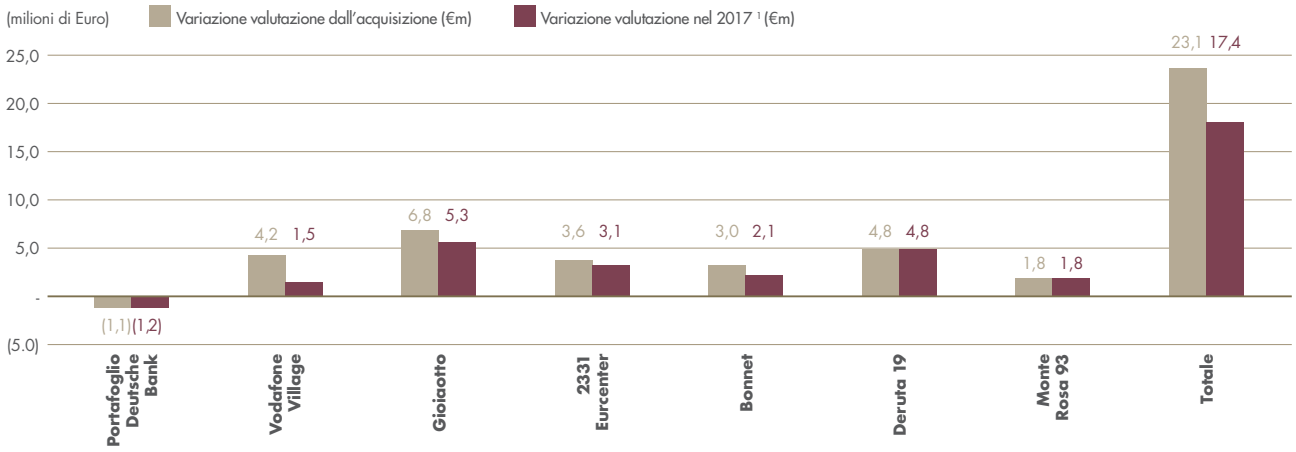
- **16 GENNAIO 2017:** ACQUISIZIONE DI COMPLESSO IMMOBILIARE AD USO UFFICI IN MILANO IN VIA PRIVATA DERUTA 19 PER EURO 46 MILIONI
- **23 GENNAIO 2017:** RINNOVO ED ESTENSIONE DEL CONTRATTO DI LOCAZIONE CON NH HOTEL PER IMMOBILE GIOIAOTTO A MILANO
- **27 MARZO 2017:** ALBERTO GORETTI SI UNISCE AL TEAM IN QUALITÀ DI INVESTOR RELATIONS DIRECTOR
- **31 MARZO 2017:** RIFINANZIAMENTO PER EURO 73 MILIONI DI DUE IMMOBILI (GIOIAOTTO E 2331 EURCENTER) POSSEDUTI DAL FONDO MHREC
- **12 APRILE 2017:** STACCO PRIMO DIVIDENDO PARI A C. EURO 0,11 PER AZIONE
- **26 APRILE 2017:** LUCIANO GABRIEL E OLIVIER ELAMINE CO-OPTATI COME NUOVI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI
- **7 SETTEMBRE 2017:** EPRA GOLD AWARD ASSEGNATO AL BILANCIO ANNUALE E AL REPORT DI SOSTENIBILITÀ DI COIMA RES PER L'ANNO 2016
- **20 OTTOBRE 2017:** RIMBORSO CREDITO IVA PARI A C. EURO 39 MILIONI DA PARTE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE
- **24 OTTOBRE 2017:** ACQUISIZIONE COMPLESSO UFFICI MONTE ROSA 93 A MILANO PER EURO 57 MILIONI
- **25 OTTOBRE 2017:** ANNUNCIO VENDITA 21 FILIALI PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK NEL SUD ITALIA PER EURO 38 MILIONI
- **15 NOVEMBRE 2017:** STACCO ACCONTO DIVIDENDO SU RISULTATO 2017 PARI A EURO 0,09 PER AZIONE
- **20 DICEMBRE 2017:** COIMA RES CREA THINK TANK DEDICATO A SOSTENIBILITÀ ED INNOVAZIONE INSIEME AD ALTRI CINQUE REIT EUROPEI

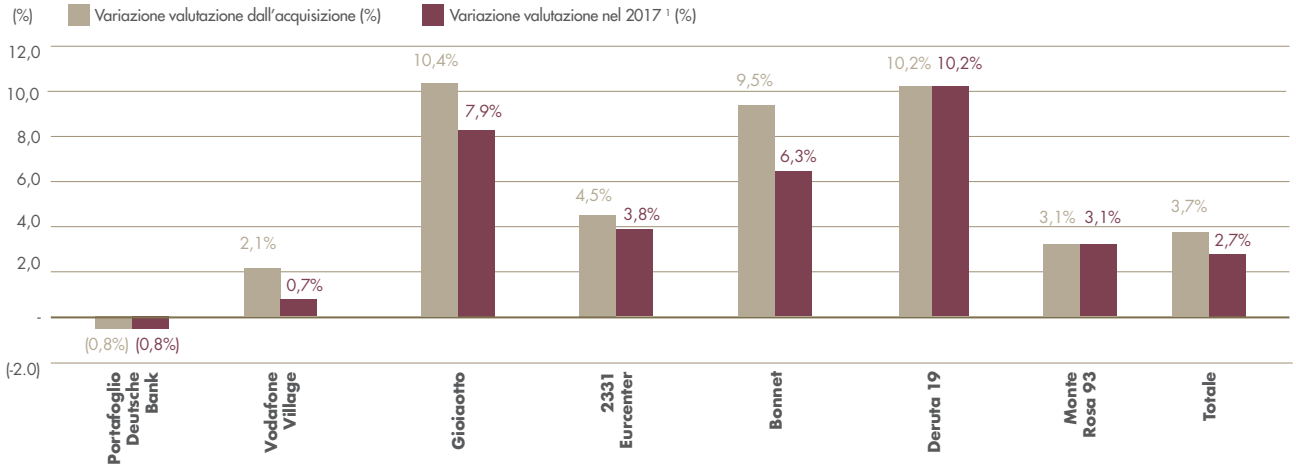
Sintesi dell'evoluzione del portafoglio dall'IPO ad oggi (milioni di Euro)



1 Di cui Euro 38 milioni a gennaio 2018

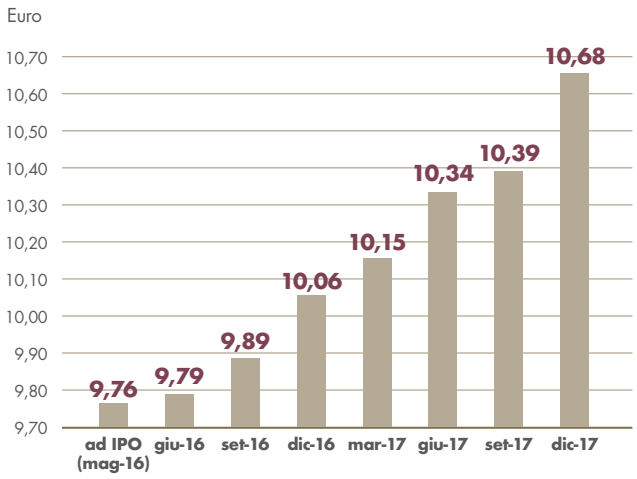
Variazione del valore degli immobili COIMA RES



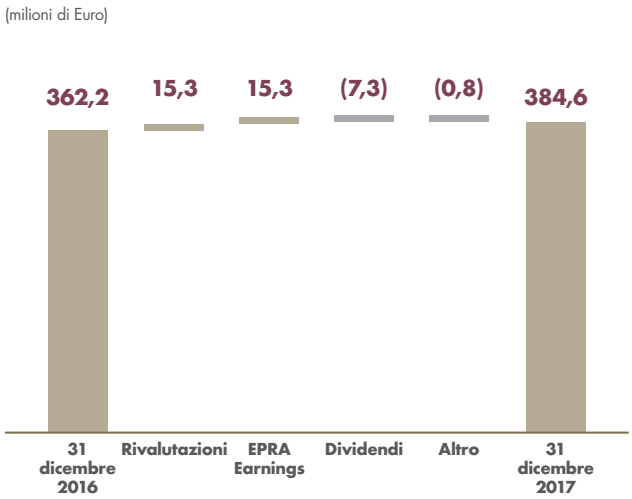


Il Total Shareholders Return per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 è pari al 8,0%.
L'EPRA NAV per azione ha avuto un incremento del 9,3% dall'IPO ad oggi e del 6,2% nel 2017.

Aumento dell'EPRA NAV per azione dall'IPO ad oggi



EPRA NAV nel 2017



1 Nel caso l'immobile sia stato acquisito nel 2017 il calcolo è effettuato sul valore d'acquisto

RITORNI

TOTAL SHAREHOLDER RETURN
8,0%
(basato su crescita NAV per azione più dividendi pagati nel 2017)

INVESTMENT MANAGEMENT

ACQUISIZIONI
103,0
mEur

CESSIONI
38,5
mEur

PORTAFOGLIO INVESTITO
610,7[1]
mEur

ASSET MANAGEMENT

TENANT RETENTION RATE
100%

EPRA VACANCY RATE
4,8%

NUOVI CONTRATTI DI LOCAZIONE/RINNOVI
1,5
mEur

OCCUPANCY RATE
95,2%

100% TRANSAZIONI OFF-MARKET

PANORAMICA DATI PRINCIPALI	31/12/2017	31/12/2016	Delta
Gross Asset Value[1]	€ 610,7 m	€ 526,2 m	€ 84,5 m / +16,0%
EPRA Net Asset Value	€ 384,6 m	€ 362,2 m	€ 22,4 m / +6,2%
EPRA Net Asset Value per azione	€ 10,68	€ 10,06	€ 0,62 / +6,2%
Net Operating Income (NOI)	€ 30,5 m	€ 13,7 m	€ 16,8 m
NOI margin	89,1%	88,0%	+1,1 p.p.
Like for like rental growth	+1,4%	+2,9%[2]	n.d.
Like for like rental growth (escluse le filiali portafoglio Deutsche Bank)	+3,6%	n.d.	n.d.
EPRA Earnings per azione	€ 0,42	€ 0,13	€ 0,29
Recurring FFO per azione	€ 0,47	€ 0,17	€ 0,30
EPRA Cost Ratio	37,5%	51,4%	(13,9) p.p.
Loan To Value[1]	38,1%	29,2%	+8,9 p.p.
Interest cover ratio	3,2x	2,7x	+0,5x
Costo medio del debito	1,97%	1,99%	(0,02) p.p.
Scadenza media del debito	3,7 anni	3,9 anni	(0,2) anni

1 Bonnet contabilizzato pro-quota (35,7%).
2 Calcolato sul portafoglio conferito in sede di IPO

LETTERA AGLI STAKEHOLDER

NEL 2017 COIMA RES HA CONSOLIDATO IL PROPRIO PORTAFOGLIO IMMOBILIARE, RAFFORZATO IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E LA SUA STRUTTURA INTERNA



Gentile Azionista,

al termine del nostro secondo anno di attività annunciamo con soddisfazione i risultati ottenuti da COIMA RES nel 2017.

Il contesto di mercato in cui COIMA RES ha operato è stato favorevole per l'Italia dal punto di vista macroeconomico (aumento del tasso di crescita del prodotto interno lordo e del livello di occupazione) ed immobiliare. In particolare, il settore uffici a Milano ha vissuto un ritorno dei volumi di investimento ai livelli pre-crisi, una compressione dei rendimenti in linea con molte città europee e una crescita dei canoni prime.

Durante il 2017, il Consiglio di Amministrazione della società è stato rafforzato tramite la cooptazione di Luciano Gabriel (Presidente di PSP Swiss Properties) e Olivier Elamine (CEO di alstria office) con ruoli anche rispettivamente nel Comitato Controlli e Rischi e nel Comitato Remunerazione. Il loro ingresso è da un lato testimonianza della qualità del progetto COIMA RES e dall'altro dimostrazione della nostra volontà di allinearci alle best practice internazionali. Il nostro Consiglio di Amministrazione è attualmente composto da 9 membri, di cui 7 indipendenti e 1 non esecutivo, 5 con forte esperienza nel settore immobiliare e 4 stranieri. Il nostro impegno verso la trasparenza nella comunicazione è stato premiato durante il 2017 dall'European Public Real Estate Association (EPRA), che ha assegnato il "Gold Award" sia al Bilancio 2016 sia al Rapporto di Sostenibilità 2016 di COIMA RES.

Il nostro piano di investimenti è proseguito nel 2017 con due acquisizioni "off market" a Milano nel settore uffici (Deruta 19 e Monte Rosa 93). Al contempo, COIMA RES ha provveduto a ottimizzare il portafoglio tramite la vendita di una porzione preventivamente identificata del portafoglio Deutsche Bank. Tale operazione consente di concentrare ulteriormente gli investimenti della Società nel settore uffici, con un particolare focus su Milano. La qualità dei nostri conduttori rimane elevata, con circa il 72% degli affitti lordi stabilizzati derivanti da soggetti investment grade, così come elevata è l'attenzione al nostro rapporto di gestione nei loro confronti.

La qualità del nostro portafoglio, affiancata alla capacità di gestire attivamente i nostri immobili in ottica di crescita del valore, è dimostrata dalle rivalutazioni pari a Euro 15,3 milioni ottenute nel 2017 e dalla crescita dei canoni pari a +1,4% registrata nel 2017 a parità di perimetro (+3,6% se si esclude il portafoglio di filiali Deutsche

Bank). La gestione attiva del nostro portafoglio di immobili, affiancata a una strategia di investimento selettiva e a una gestione dei costi oculata, ci ha permesso di ottenere per i nostri azionisti un total shareholder return pari al 8,0% nel 2017.

La significativa componente di immobili di tipo core in portafoglio, pari al 82%, ci ha permesso di anticipare a quest'anno il pagamento del primo dividendo (pari a circa Euro 0,11 per azione, pagato il 12 aprile 2017 e facente riferimento all'anno fiscale 2016) e ci ha permesso di annunciare un dividendo complessivo pari a Euro 0,27 per azione per l'anno 2017 (di cui un acconto pari a Euro 0,09 per azione è stato pagato il 15 novembre 2017, mentre il pagamento del saldo pari a Euro 0,18 per azione è previsto per il 18 aprile 2018). La gestione finanziaria rimane prudente, con un LTV pari al 38,1% al 31 dicembre 2017. Il nostro obiettivo è di mantenere l'LTV al di sotto del 45%. Il nostro costo medio ponderato del debito rimane inferiore al 2%.

Per il futuro, il nostro focus rimarrà principalmente sul settore uffici a Milano e prevediamo di accrescere la componente di immobili di tipo core plus e value-add in modo da sviluppare maggiormente il portafoglio in un'ottica di crescita dei canoni e del net asset value, per offrire ritorni ancora più attraenti ai nostri azionisti con un'esposizione incrementale al rischio comunque moderata.

Riteniamo che Milano e l'Italia continuino a offrire opportunità di investimento attraenti nel settore immobiliare e COIMA RES continuerà nel 2018 a cogliere al meglio queste opportunità in un'ottica di creazione di valore per gli azionisti nel breve, medio e lungo periodo.

Vi ringraziamo per il vostro supporto.

Manfredi Catella
Fondatore & CEO, COIMA RES

IL NOSTRO MODELLO DI BUSINESS

IL NOSTRO OBIETTIVO È GENERARE RENDIMENTI ATTRAENTI PER GLI AZIONISTI, MONITORANDO E LIMITANDO NEL CONTEMPO IL RISCHIO

"La nostra strategia attuale rimane focalizzata nel creare un portafoglio di uffici di qualità con potenziale di crescita dei canoni di locazione e di aumento di valore."

Manfredi Catella
Founder & CEO, COIMA RES

La strategia di investimento di COIMA RES è finalizzata alla creazione di un patrimonio immobiliare di elevata qualità, in grado di generare flussi di cassa stabili, crescenti e sostenibili e caratterizzati da potenzialità di apprezzamento nel tempo del valore di capitale e crescita dei canoni di locazione.

UNA STRATEGIA DI INVESTIMENTO CHIARA E BEN DEFINITA

- Focus su immobili commerciali Prime (core/core+) con profilo di rischio/rendimento in linea con la strategia
- Concentrazione su Milano
- Transazioni off-market grazie al nostro network con consolidata presenza capillare nel mercato
- Struttura finanziaria prudente con un LTV target < 45%
- Possibilità di cogliere opportunità di investimento anche in immobili con una connotazione value-add anche mediante JV al fine di limitare l'esposizione di capitale e ridurre il profilo di rischio

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEGLI IMMOBILI CHE ACQUISTIAMO

- Alta qualità degli edifici, sia nello stato di fatto che in prospettiva di valorizzazione
- Localizzazione prevalentemente in zone strategiche e ben connesse alla rete dei trasporti pubblici
- Alta qualità dei locatari, con tenant solidi e prevalentemente classificati con rating investment grade
- Contratti di locazione con durata pluriennale, con indicizzazione all'inflazione e regime delle spese che diano visibilità e certezza dei flussi di cassa netti per la Società e protezione del capitale

GESTIONE ATTIVA VOLTA A CREARE VALORE PER I NOSTRI AZIONISTI

In termini di approccio di gestione del portafoglio, la strategia di COIMA RES punta al miglioramento dei canoni di locazione e all'aumento del valore degli immobili grazie a una specifica attività di asset management:

- Costante monitoraggio del livello di soddisfazione dei tenant
- Rinegoziazione dei contratti sia per migliorare il livello dei canoni sia per estenderne la durata
- Rotazione dei tenant
- Studio di fattibilità ed implementazione di interventi di miglioramento degli spazi quando necessari
- Riposizionamento e upgrade degli edifici
- Valutazione di possibili dismissioni di asset non strategici e su base opportunistica
- Ottimizzazione della struttura finanziaria



Milano - GIOIAOTTO - Uffici

IL NOSTRO PORTAFOGLIO

COIMA RES HA UN PORTAFOGLIO DI 86 IMMOBILI PER UN CONTROVALORE DI 610,7[1] MILIONI DI EURO E UNA SUPERFICIE COMMERCIALE TOTALE DI 189.000 mq

1 Bonnet contabilizzato pro-quota (35,7%)



"L'attività svolta nel 2017 è stata mirata alla gestione proattiva degli immobili al fine di creare valore per gli azionisti mediante le attività di locazione, property e sviluppo e alla rotazione del portafoglio iniziale attraverso un programma di dismissioni finalizzate al consolidamento nel settore uffici a Milano."

Matteo Ravà
Key Manager, responsabile dell'Asset Management di COIMA RES



Roma - PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK - Facciata

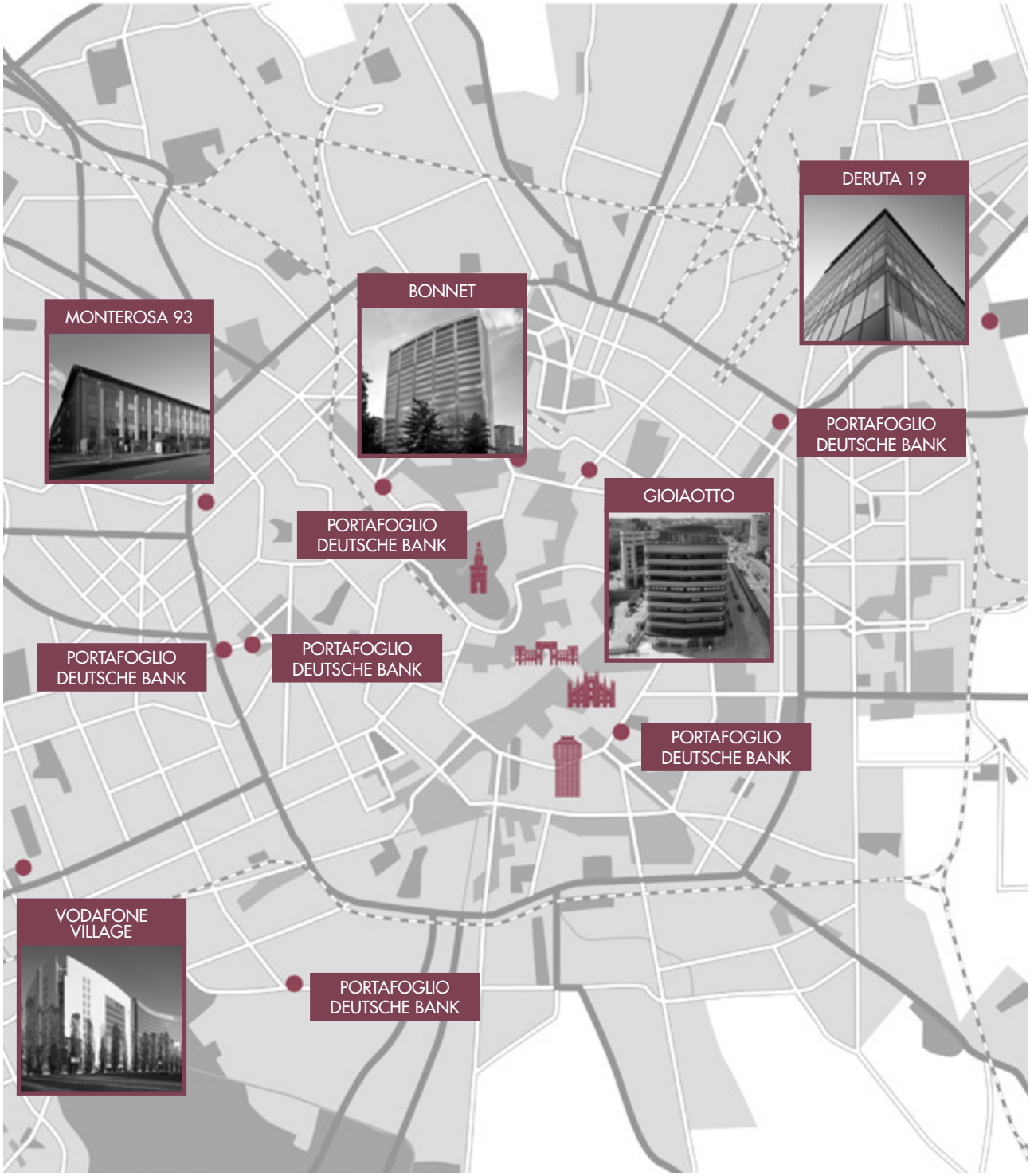
Principali indicatori del portafoglio immobiliare al 31/12/2017

	Deutsche Bank[1]	Vodafone Village	Gioiaotto[2]	2331 Eurcenter[2]	Bonnet[3]	Deruta 19	Monte Rosa 93	Portafoglio Dic 2017[4]
Città	Varie	Milano	Milano	Roma	Milano	Milano	Milano	-
Indirizzo	Vari	Lorenteggio 240	Melchiorre Gioia 6-8	2331 Eurcenter	Via Bonnet	Via Deruta 19	Via Monte Rosa 93	-
Sub-market	-	Lorenteggio BD	Porta Nuova BD	EUR BD	Porta Nuova BD	Piazza Udine BD	Lotto - CityLife BD	-
Asset class	Filiali bancarie	Uffici	Uffici, Hotel, Retail	Uffici, Retail	Uffici, Retail	Uffici	Uffici	-
% di possesso	100,0%	100,0%	86,7%	86,7%	35,7%	100,0%	100,0%	-
Valore di Mercato (€/mln)	98,9	208,5	72,1	83,8	35,1	51,9	60,4	**610,7**
EPRA occupancy rate	82%	100%	100%	100%	n.a.	100%	86%	**95%**
Numero di conduttori	1	1	9	10	6	1	4	**32**
WALT (anni)	8,8	9,1	6,3	4,5	2,4	4,0	5,0	**7,2**
Canone lordo iniziale (€/mln)	5,2	13,9	3,1	5,1	0,3	3,6	3,5	**34,6**
Canone netto iniziale (€/mln)	4,2	12,8	2,7	4,5	0,1	3,2	3,0	**30,5**
Canone lordo stabilizzato (€/mln)	5,2	13,9	4,1	5,1	0,3	3,6	3,6	**35,8**
Canone netto stabilizzato (€/mln)	4,2	12,8	3,7	4,5	0,1	3,2	3,1	**31,6**
Canone lordo atteso stabilizzato (€/mln)	5,2	13,9	4,1	5,1	3,1	3,6	4,1	**39,1**
Canone netto atteso stabilizzato (€/mln)	4,4	12,8	3,7	4,5	2,9	3,2	3,5	**35,0**
Rendimento lordo iniziale[5]	5,2%	6,7%	4,2%	6,1%	n.a.	6,9%	5,8%	**6,0%**
Rendimento EPRA iniziale netto[5]	4,3%	6,1%	3,7%	5,4%	n.a.	6,2%	4,9%	**5,3%**
Rendimento lordo stabilizzato[5]	5,2%	6,7%	5,6%	6,1%	n.a.	6,9%	6,0%	**6,2%**
EPRA topped-up NIY[5]	4,3%	6,1%	5,1%	5,4%	n.a.	6,2%	5,1%	**5,5%**
Rendimento lordo atteso stabilizzato	6,0%[6]	6,7%	5,6%	6,1%	6,2%[7]	6,9%	6,5%	**6,3%**
Rendimento netto atteso stabilizzato	5,0%[6]	6,1%	5,1%	5,4%	5,7%[7]	6,2%	5,6%	**5,7%**

1 Non include le 21 filiali Deutsche Bank vendute a gennaio 2018
2 Dati calcolati consolidando l'immobile al 100%
3 Dati calcolati Pro-quota (35,7%)
4 Non include le 21 filiali Deutsche Bank vendute a gennaio 2018. Bonnet incluso Pro-quota (35,7%)
5 Si esclude dal calcolo l'immobile di Bonnet in quanto oggetto di ristrutturazione
6 Calcolato escludendo gli immobili sfitti
7 Calcolato tenendo conto delle capex attese (hard e soft costs)

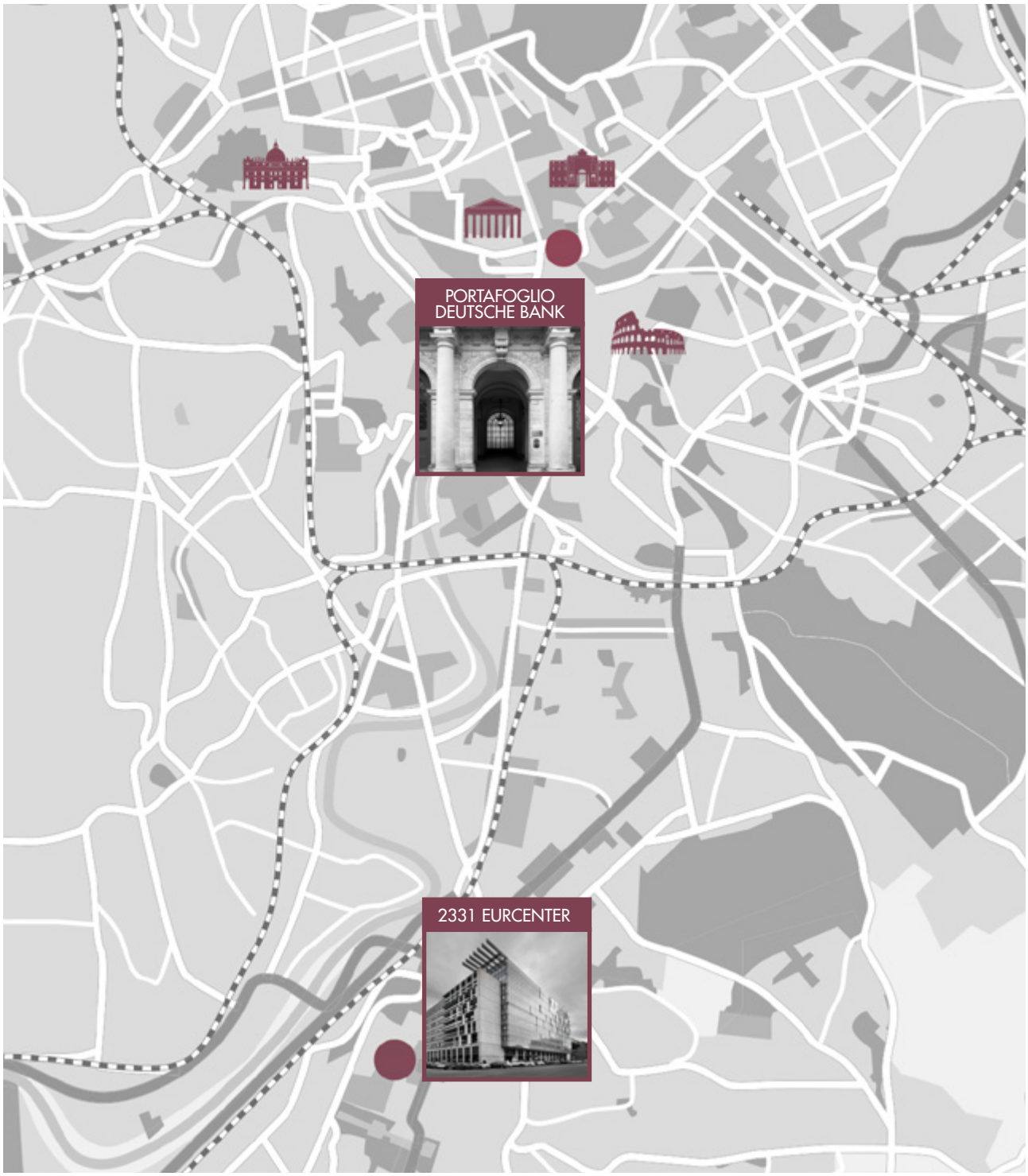
MILANO

72% DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE È UBICATO A MILANO



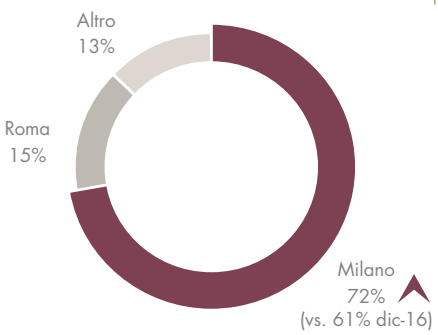
ROMA

15% DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE È UBICATO A ROMA

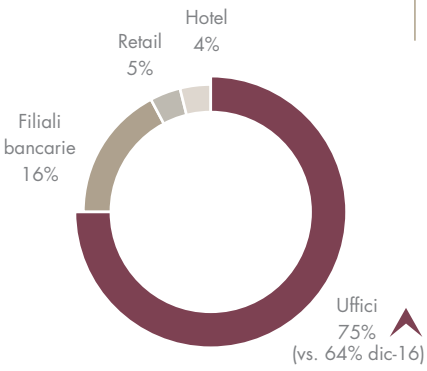


PORTAFOGLIO

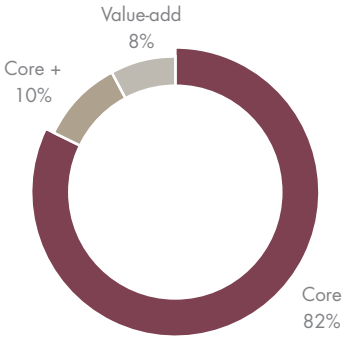
per AREA GEOGRAFICA
(a valore di mercato[1])



per DESTINAZIONE D'USO
(a valore di mercato[1])



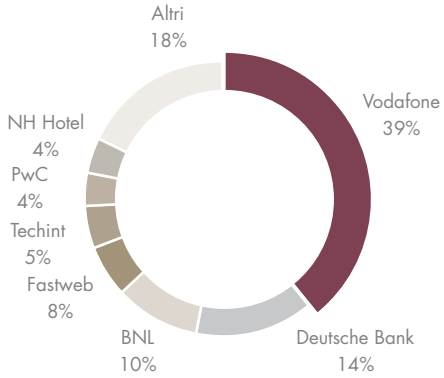
per STRATEGIA
(a valore di mercato[1])



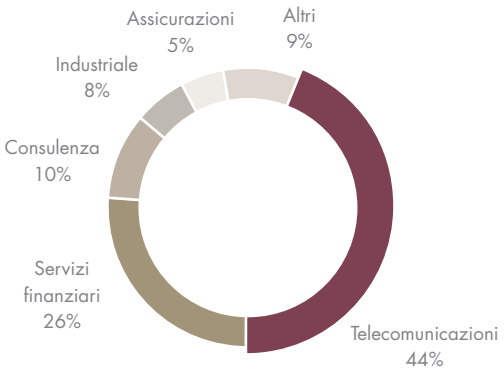
1 Bonnet contabilizzato pro-quota (35,7%)

CANONI DI LOCAZIONE STABILIZZATI

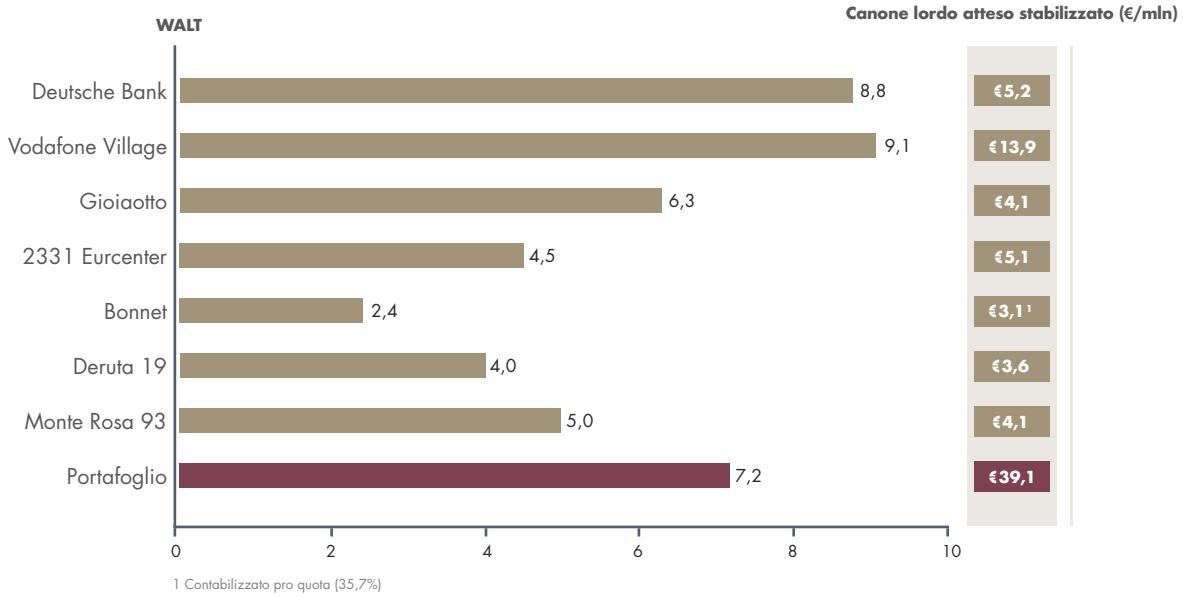
per TENANT



per SETTORE



WALT



1 Contabilizzato pro quota (35,7%)



Milano - GIOIAOTTO - Facciata

ATTIVITÀ DI GESTIONE ATTIVA DEL PORTAFOGLIO

NEL CORSO DELL'ESERCIZIO SONO STATE POSTE IN ESSERE UNA SERIE DI ATTIVITÀ FINALIZZATE ALLA CREAZIONE DI VALORE E ALLA MITIGAZIONE DEI RISCHI

ATTIVITÀ DI ASSET MANAGEMENT

PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK

É stata ottenuta la riduzione dell'IMU dell'immobile di Roma – Piazza Santi Apostoli da Euro 42.151 a Euro 19.875 (riduzione del 53%). È in corso di verifica la possibilità di riduzione dell'IMU su ulteriori 11 immobili (riduzione potenziale IMU per un ammontare complessivo di circa Euro 64.000 per anno)

GIOIAOTTO

È stato rinnovato ed esteso il contratto di locazione con NH Hotel Group. Il nuovo contratto prevede una locazione di 9 anni senza possibilità di recesso più opzione di rinnovo per ulteriori 6 anni con incremento del canone stabilizzato di circa 120% rispetto al contratto precedente. Il canone è indicizzato al 100%.

È stato avviato (i) lo studio di fattibilità per il potenziale posizionamento e valorizzazione delle insegne sull'edificio, e (ii) il piano di investimenti per la porzione hotel a carico del conduttore sulla base del contratto di locazione rinegoziato

2331 EURCENTER

In accordo con il Piano Casa della Regione Lazio, nel mese di maggio 2017, è stata depositata una Denuncia di Inizio Attività (DIA) al Comune di Roma al fine di poter realizzare spazi addizionali da locare per circa 458 mq (pari ad un aumento della superficie affittabile pari al 3,1%). Il progetto esecutivo sarà completato nel Q1 2018 e si prevede di completare i lavori per la fine del 2018

ATTIVITÀ DI GESTIONE DEI CONDUTTORI

Incontri periodici con i conduttori al fine di monitorare continuamente le loro esigenze e il grado di soddisfazione

Confermato il programma di valutazione terzo e indipendente della soddisfazione dei conduttori con la società Kingsley Associates, società di leader di mercato internazionale nel settore immobiliare per questo genere di statistiche e analisi

ATTIVITÀ DI PROPERTY MANAGEMENT

VODAFONE VILLAGE

Avviata l'implementazione dei servizi di property management sulla base delle best practice internazionali, in linea con gli elevati standard applicati nella gestione degli edifici certificati LEED

ATTIVITÀ DI SVILUPPO/RIQUALIFICAZIONE

BONNET

Il complesso di via Bonnet si compone di due edifici in zona Porta Nuova a Milano. La strategia prevede (i) la riqualificazione integrale dell'edificio a torre con una destinazione mista uffici e retail, (ii) la realizzazione di un nuovo corpo di fabbrica all'interno del giardino riqualificato e (iii) la valorizzazione dell'edificio terziario attraverso una gestione attiva del collocamento sul mercato delle superfici ancora da locare, beneficiando della valorizzazione complessiva dell'area. Nell'ambito delle attività di riqualificazione del complesso immobiliare, si è proceduto nel corso dell'esercizio, a porre in essere le seguenti attività:

Design

- Completamento del progetto preliminare e definitivo
- Avvio attività per la progettazione esecutiva con completamento atteso entro il Q1 2018

Iter autorizzativo

- Ottenimento parere favorevole della commissione paesaggistica ex art. 55 del Regolamento Edilizio con commenti positivi sull'impostazione dell'intero progetto e sulla valenza per la città per la riqualificazione di un edificio in stato di abbandono e riconnessione urbana della proprietà con Corso Como/ Piazza Gae Aulenti
- Finalizzazione in corso del titolo edilizio principale

Costruzione

- Completamento strip out e smontaggio facciata
- Completamento opere di bonifica
- Avvio delle demolizioni del parcheggio interrato
- Avvio della gara per selezione del General Contractor al fine di procedere con i lavori di cantiere a partire dal Q2 2018. Completamento lavori atteso per H1 2020

Leasing

- Valutazione di interessi non sollecitati da parte di potenziali conduttori. Preparazione della strategia per l'avvio attività di marketing a partire da Q2 2018

COIMA RES partecipa all'investimento in Bonnet con una quota del 35,7% mediante joint venture con COIMA Opportunity Fund II. COIMA RES rappresenta la propria quota della joint venture come una partecipazione in una società collegata valutata a patrimonio netto. COIMA SGR non riceve alcuna commissione aggiuntiva dalla gestione del veicolo utilizzato per l'investimento. Per quanto riguarda la governance, COIMA RES ha diritto di veto su qualsiasi modifica dello statuto del veicolo di investimento. Qualora il socio della joint venture decidesse di vendere le proprie quote, COIMA RES ne beneficerebbe in virtù delle clausole di co-vendita (tag along). La Società fornisce i dati più significativi dell'investimento effettuato anche su base proporzionale.

ATTIVITÀ DI ROTAZIONE DEL PORTAFOGLIO

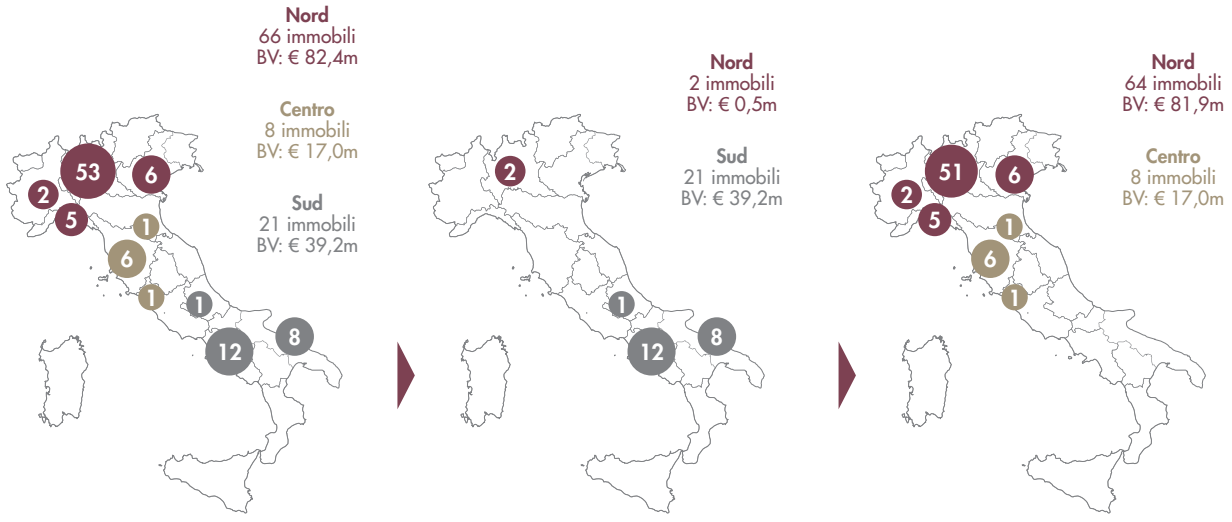
VALORIZZAZIONE FILIALI Portafoglio Deutsche Bank:

Nell'ambito del programma di gestione attiva del portafoglio sono state portate avanti una serie di azioni mirate alla riduzione del profilo di rischio mediante un piano di dismissioni pluriennale. In particolare:

• il 13/03/2017 è stato stipulato il contratto di cessione dell'immobile localizzato a Gravedona – Viale Stampa 3 per un controvalore di 0,35 milioni di Euro (+4,5% rispetto all'ultima valutazione dell'esperto indipendente).
• il 19/07/2017 è stato stipulato il contratto di cessione dell'immobile localizzato a Casargo – Viale Italia 5 per un controvalore di 0,2 milioni di Euro (+8,3% rispetto all'ultima valutazione dell'esperto indipendente).
• il 25/10/2017 è stata accettata l'offerta vincolante per la cessione di 21 filiali portafoglio Deutsche Bank localizzate interamente nel Sud Italia per un controvalore di 38,0 milioni di Euro (-3,1% rispetto all'ultima valutazione dell'esperto indipendente). In particolare, il portafoglio rappresenta un totale di 11.416 mq e comprende 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). L'operazione segna il completamento del piano originario di cessione di filiali bancarie non strategiche con due anni di anticipo e concentra prevalentemente l'esposizione a Nord Italia del portafoglio.

EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO

Portafoglio (31 dicembre 2016)	Cessioni nel 2017	Portafoglio (31 dicembre 2017)
n°. di filiali: 95 Book value: Euro 138,6 milioni mq: 57.094	n°. di filiali: 23 Book value: Euro 39,7 milioni mq: 11.732	n°. di filiali: 72 Book value: Euro 98,9 milioni mq: 45.362



ACQUISIZIONE DI DERUTA 19 E MONTE ROSA 93:

Parallelamente alle attività di dismissione, si è proceduto a incrementare l'esposizione a Milano nel settore uffici mediante le acquisizioni di Deruta 19 e Monte Rosa 93



Roma - PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK - Ingresso



Milano - Deruta 19 - Facciata

DERUTA 19

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Acquisizione off-market di un complesso di Grado A, ottimamente integrato con le infrastrutture di trasporto esistenti, locato a un primario gruppo bancario internazionale e con una redditività netta superiore al 6,0%.

Facts & figures

data di acquisto:
16/01/2017

indirizzo:
Via Deruta, 19
Milano
(area Piazza Udine)

destinazione:
Uffici

tipologia di investimento:
Core

% di partecipazione:
100%

superficie commerciale
27.500 mq

% di occupazione:
100%

valore di mercato: (100%):
51,9 milioni di Euro

canone annuo lordo:
3,6 milioni di Euro

canone annuo lordo stabilizzato atteso:
3,6 milioni di Euro

WALT:
4,0 anni

rendimento EPRA netto iniziale:
6,2%

sostenibilità:
Grado A

CONDUTTORI

BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

Descrizione

Il complesso immobiliare, costituito da due edifici separati edificati nel 2007 e interamente affittati a BNL - Gruppo BNP Paribas, è ubicato nella parte nord-est di Milano posizionato in una zona efficacemente collegata con la rete di trasporto pubblico e con il sistema autostradale. In particolare, l'area offre un'eccellente accessibilità grazie all'adiacenza della metropolitana MM2 (a sole 6 fermate dal nuovo headquarter del Gruppo BNP Paribas in Porta Nuova sviluppato e gestito da COIMA SGR), 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). Il complesso immobiliare ospita complessivamente circa 900 dipendenti di BNL - Gruppo BNP Paribas.

Attività di valorizzazione

L'edificio è stato acquisito nel mese di gennaio 2017 ad un prezzo di 46 milioni di Euro, corrispondente ad un Rendimento lordo pari al 6,8% a fronte di una valutazione di mercato pari a 51,9 milioni di Euro.
COIMA RES ha già analizzato con lo studio di architettura Park Associati un possibile progetto di upgrade dell'edificio che potrà consentire di incrementare l'occupazione del complesso immobiliare mediante il recupero di superfici e migliorare la performance energetica, al fine di poter garantire la flessibilità necessaria a beneficio del conduttore.



Milano - Monte Rosa - Cortile interno

MONTE ROSA 93

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Acquisto off-market di un complesso immobiliare ubicato in un consolidato distretto direzionale semi-centrale a Milano mediante un'operazione di vendita e locazione della sede italiana del gruppo Techint con contratto di locazione della durata di 9 anni. Si prevede una strategia di creazione di valore nel breve-medio termine che include (i) la locazione della parte sfitta e (ii) il potenziale recupero di superfici precedentemente autorizzate che potrebbe portare ad un incremento delle stesse fino a circa il 30%.

Facts & figures

data di acquisto:
24/10/2017

indirizzo:
Viale Monte Rosa 93
Milano
(area Lotto - CityLife)

destinazione:
Uffici

tipologia di investimento:
Core plus

% di partecipazione:
100%

superficie commerciale
19.500 mq

% di occupazione:
86%

valore di mercato: (100%):
60,4 milioni di Euro

canone annuo lordo:
3,5 milioni di Euro

canone annuo lordo stabilizzato atteso:
4,1 milioni di Euro

WALT:
5,0 anni

rendimento EPRA netto iniziale:
4,9%

CONDUTTORI

TECHINT Engineering & Construction

pwc

Bluvacanze

Descrizione

Oggetto di una profonda ristrutturazione nel 1997, il complesso immobiliare è ubicato nella parte Nord Ovest di Milano, nelle vicinanze di due importanti sviluppi di riqualificazione urbana a destinazione mista quali CityLife e Portello. Grazie a questi sviluppi l'area è stata completamente rinnovata ed oggi rappresenta uno dei più moderni business district della città. L'immobile risulta essere ottimamente collegato a importanti assi viari quali la Tangenziale Ovest, le autostrade A4-A8-A9 e infrastrutture di trasporto pubblico. In particolare, ha accesso diretto alla circonvallazione esterna di Milano e l'ingresso della fermata della Metropolitana Milanese Lotto Fieramilanocity (linea 1 e linea 5) è posizionato dinanzi all'immobile.
L'immobile è costituito da 4 edifici ad uso uffici.

Attività di valorizzazione

L'immobile acquisito si presta ad una attività di valorizzazione mediante una gestione attiva di asset management finalizzata nel breve periodo alla locazione degli spazi attualmente non locati e, nel medio periodo, al potenziale recupero di superfici precedentemente autorizzate.

PERCHÉ L'ITALIA?

L'ITALIA, MERCATO IMMOBILIARE IN CRESCITA CON OPPORTUNITÀ OFFERTE DAI GAP STRUTTURALI DEL SETTORE

Il mercato immobiliare italiano continua ad offrire opportunità di investimento con ritorni competitivi rispetto a quelli degli altri principali paesi europei. L'attuale fase è caratterizzata da un lato, dalla crescita dei valori capitale e dei canoni di locazione e dall'altro, dal permanere di alcuni gap strutturali sia in termini di prodotto sia in termini di settore.

In relazione ai tassi di rendimento si è assistito per i prodotti Prime in CBD ad una compressione negli ultimi 24 mesi con il Prime yield uffici a Milano arrivato al 3,5% netto, mentre rimane margine per una ulteriore compressione dei rendimenti di prodotti di qualità in ubicazione semicentrale o periferica che offrono ancora rendimenti tra 4,75% e 5,5% e che stanno attirando una crescente domanda da parte degli investitori.

La competizione e la trasparenza del settore è incrementata, 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. I volumi di investimento nel settore immobiliare in Italia nel 2017 hanno raggiunto 11,4 miliardi di Euro, con una crescita del 23% rispetto al 2016.

Nei prossimi mesi potranno arrivare numerose opportunità, dal lato dell'offerta di prodotto sul mercato, che renderanno il contesto italiano un unicum a livello europeo tra cui: la dismissione dei portafogli da parte delle banche, degli enti pubblici e la liquidazione dei fondi immobiliari in scadenza. Dal lato della domanda ci saranno invece opportunità generate dalla ricerca da parte dei conduttori di spazi ad ufficio efficienti e di Grado A, che ancora rappresentano la minoranza nel mercato immobiliare italiano.

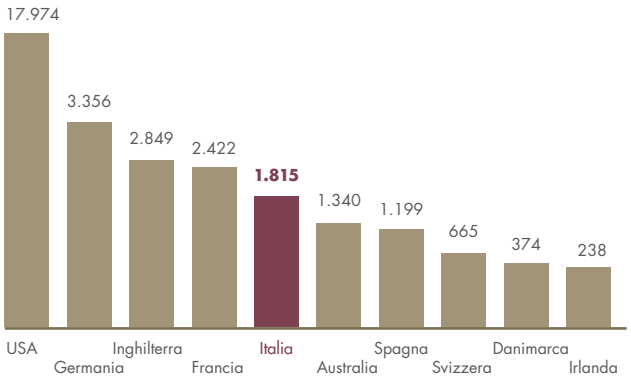


Roma - 2331 EURCENTER - Facciata

REIT: UN MERCATO CON AMPI MARGINI DI CRESCITA

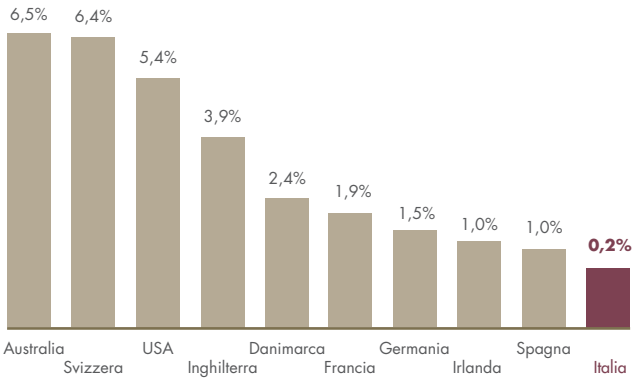
Tra le prime dieci economie mondiali, l'Italia è inoltre il secondo paese manifatturiero in Europa. Con una capitalizzazione di borsa relativa al settore immobiliare di circa 3,7 miliardi di dollari, l'Italia è invece ultima in Europa per peso del segmento immobiliare quotato sulla capitalizzazione totale del suo mercato borsistico.

Principali economie mondiali - Prodotto Interno Lordo (Md Eur)



Fonte: EPRA – Settembre 2017

Peso della capitalizzazione dei REIT sulla capitalizzazione borsistica totale



Fonte: EPRA – Settembre 2017

In Europa, i principali mercati immobiliari per capitalizzazione sono Regno Unito e Francia (rispettivamente 100 miliardi di dollari e 93 miliardi di dollari), seguiti dalla Germania (89 miliardi di dollari), dalla Spagna (27 miliardi di dollari). Con una capitalizzazione di circa 3,7 miliardi di dollari, l'Italia presenta un potenziale di crescita interessante. Una spinta importante allo sviluppo del mercato immobiliare quotato italiano può arrivare dall'approvazione in data 23 dicembre 2017 dell'estensione dei PIR (Piani Individuali di Risparmio) alle società immobiliari a partire dal 1 gennaio 2018. I PIR sono piani di investimento fiscalmente esenti da imposte su capital gain e dividendi. Nel corso del 2017, la raccolta PIR è stata di oltre Euro 10 miliardi producendo un impatto significativo sui corsi di Borsa delle società Small&Mid Cap che hanno beneficiato di questo flusso di investimenti e sono cresciuti in media del 35% (FTSE ITALIA STAR) rispetto ad un incremento dell'indice FTSE MIB del 14%.



PERCHÈ MILANO?
L'AREA METROPOLITANA DI MILANO IN CRESCITA E CON PROSPETTIVE DI LIVELLO EUROPEO



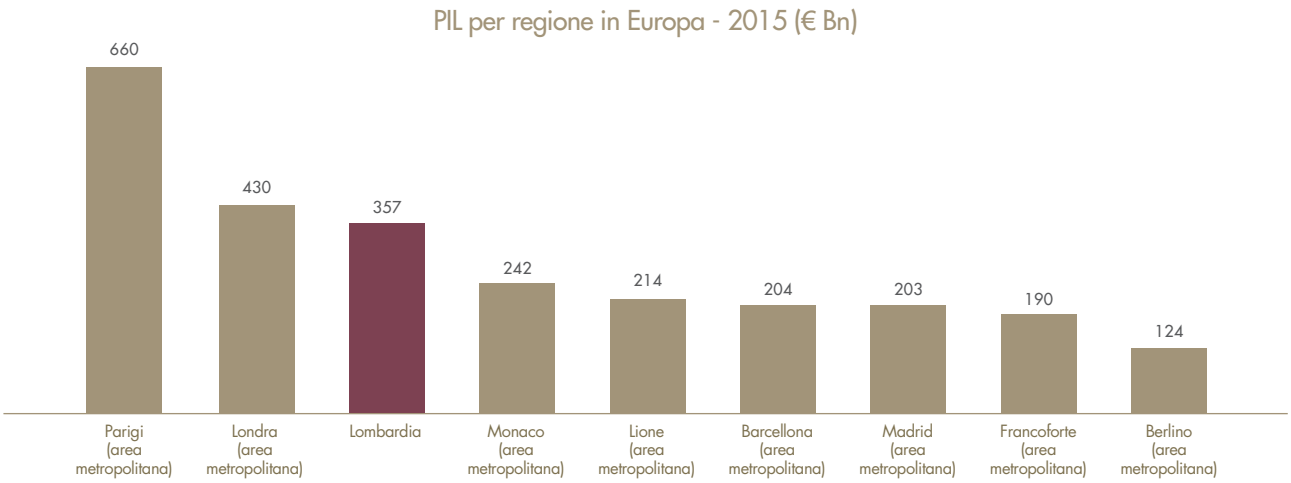
"L'area metropolitana di Milano è tra le più competitive d'Europa continentale, con un mercato immobiliare dinamico e attrattivo con ancora prospettive di crescita nel periodo 2018-2020. Nel corso del 2017, mediante le acquisizioni di Deruta 19 e Monte Rosa 93 e la rotazione del portafoglio Deutsche Bank, COIMA RES ha incrementato l'esposizione su Milano al 72% dal 61% dell'esercizio 2016."

Gabriele Bonfiglioli
Key Manager, responsabile dell'Investment Management di COIMA RES

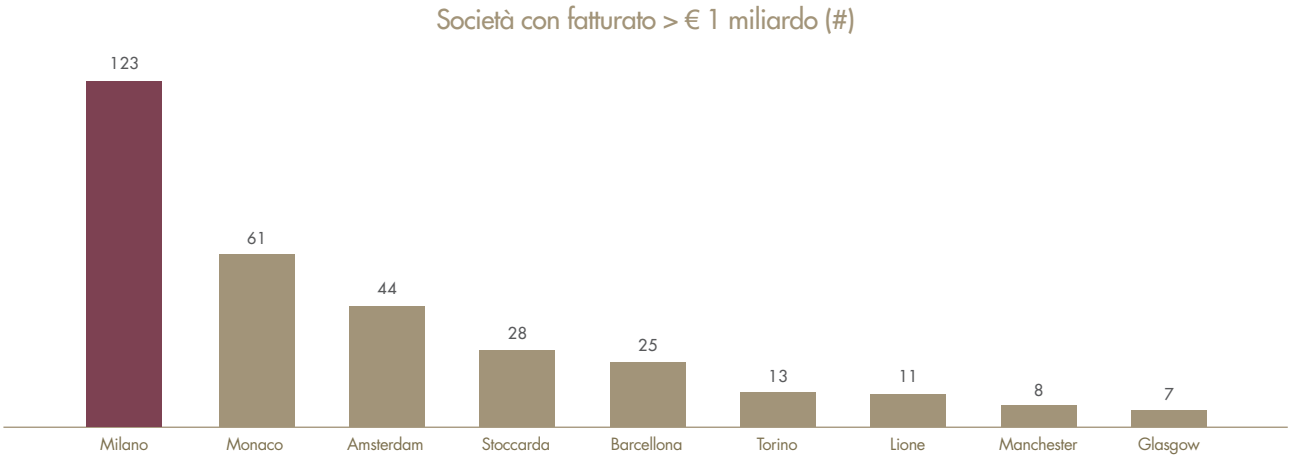


Milano - GIOIAOTTO - Vista

Terza regione europea per PIL, l'area metropolitana di Milano è sede di quasi 3.100 aziende multinazionali (33% di quelle operanti in Italia), di cui circa 123 con fatturato superiore al miliardo di Euro, e con circa 280.000 dipendenti, proponendosi come hub italiano per le multinazionali.



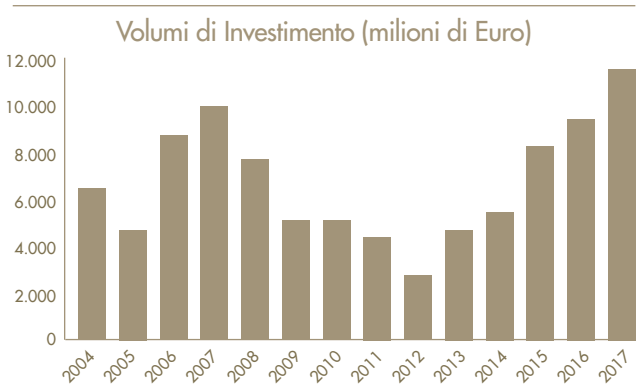
Fonte: Eurostat (2015)



Fonte: Assolombarda (2016)

INVESTIMENTI: UN MERCATO SOLIDO E ATTRATTIVO

Le prospettive del mercato sono solide con il volume degli investimenti immobiliari che è cresciuto del 23% rispetto al 2016 a 11,4 miliardi di Euro e del 40% rispetto al 2015. Le prospettive per il 2018 rimangono buone anche in relazione alla crescita della domanda da parte di investitori istituzionali italiani che hanno avviato nuovi mandati di investimento.

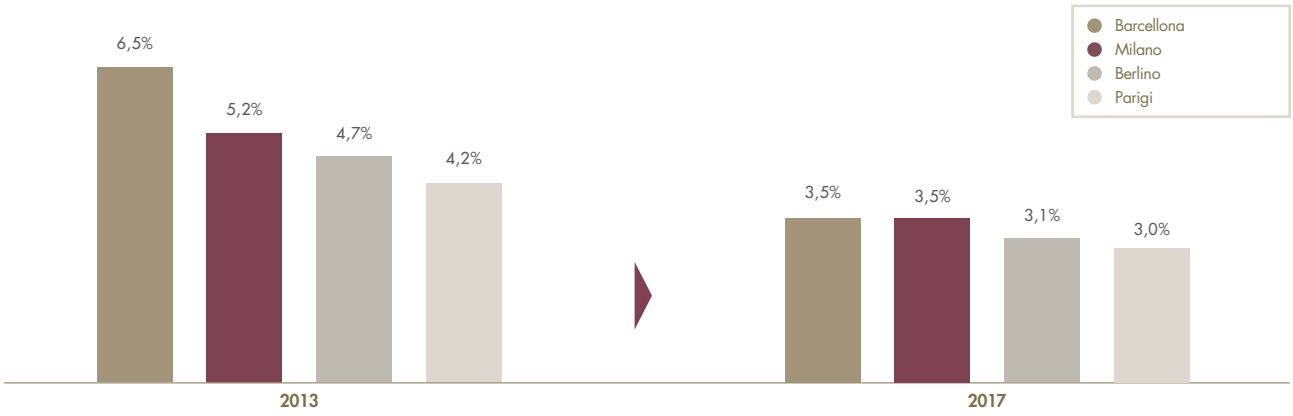


Fonte: CBRE

RENDIMENTI: COMPRESSIONE DEI RENDIMENTI IMMOBILIARI

La crescente domanda da parte degli investitori ha portato ad un progressivo calo dei rendimenti degli uffici di categoria Prime dal 2013 di 170 bps.

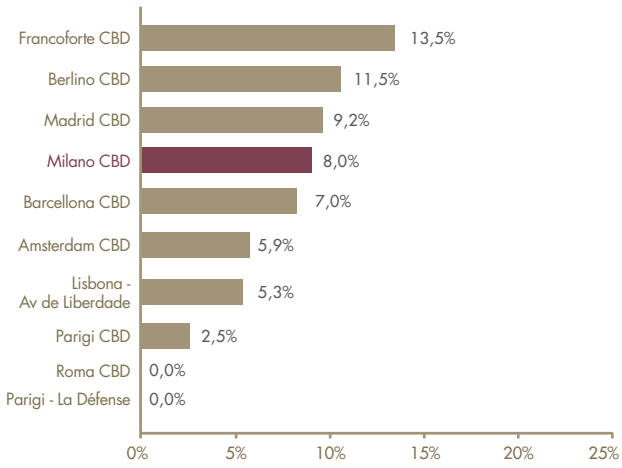
Rendimenti Uffici Prime



CANONI DI LOCAZIONE: CRESCITA IN PARTICOLARE PER IMMOBILI DI QUALITÀ

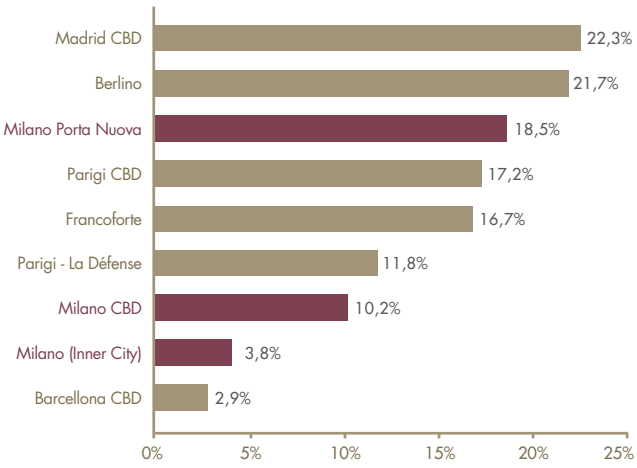
La domanda da parte dei conduttori è in costante crescita (con numerose nuove ricerche attive) e unitamente alla scarsità di edifici di qualità, sta mettendo pressione sull'aumento dei canoni di locazione. Il canone prime, sia a Milano che a Roma, è registrato in crescita, Euro 550/mq a Milano e Euro 420/mq a Roma. Nel corso del 2017, Milano ha registrato un tasso di crescita medio dei canoni di locazione pari al 8% e prospetticamente, sulla base dello studio di mercato di Green Street Advisors, nel periodo 2018-2020 si prevede una crescita complessiva del 18,5% per Milano Porta Nuova e del 10,2% per Milano CBD.

Tasso di crescita dei canoni di locazione 2017



Fonte: C&W (2017)

Tasso di crescita atteso dei canoni di locazione[1]: 2018-2020



Fonte: Green Street Advisors (Novembre 2017)

Nota: tasso di crescita atteso dei canoni di locazione calcolato come l'insieme di (i) crescita dei canoni effettivi netti ed (ii) aumento dell'occupazione degli edifici

Il tasso di sfitto medio è pari a 10,6% a Milano e 11,6% a Roma. Alcune aree continuano ad attrarre una maggiore domanda, in particolare il CBD e Porta Nuova a Milano e il quartiere EUR e il centro storico a Roma.



Milano - VODAFONE VILLAGE - Ingresso

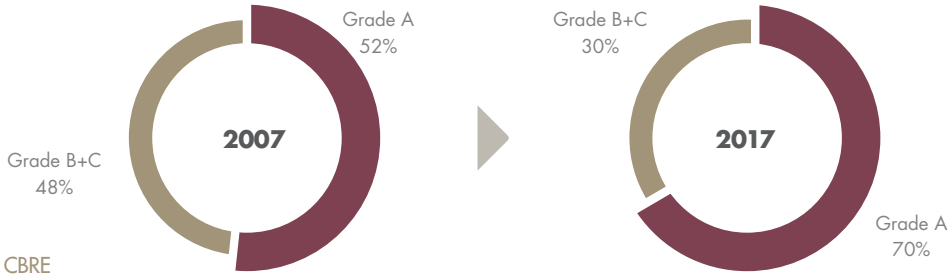
SINTESI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Principali dati 2017	Milano
Take-up (mq)	367.000
Tasso di vacancy	10,6 %
Affitti Prime (Euro/mq/anno)	550
Investimenti per uffici (Euro/miliardi)	2,4
Rendimento netto Prime	3,50 %

DOMANDA DEI CONDUTTORI CONCENTRATA SU IMMOBILI DI QUALITÀ

I conduttori richiedono sempre più asset di qualità: circa il 70% delle transazioni di locazione in immobili a uso ufficio nell'area di Milano riguarda edifici Grade A in netto aumento rispetto al passato. Tuttavia, il mercato immobiliare italiano continua a risentire negativamente di una scarsità cronica di asset di qualità rispetto agli altri mercati europei.

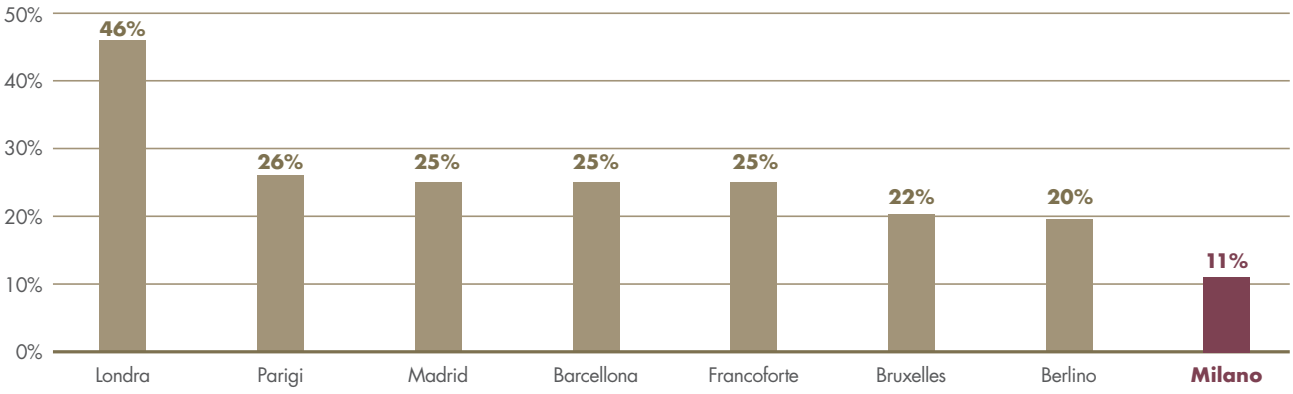
EVOLUZIONE DELLA DOMANDA 2007-2016



Fonte: C&W and CBRE

Nonostante la domanda sia concentrata su immobili di qualità, questi rappresentano la minoranza dell'offerta. Lo stock di qualità è molto limitato rispetto a quello presente nei principali paesi europei, anche in relazione a una limitata attività di sviluppo avvenuta negli ultimi 15 anni.

Stock di immobili Grade A



Fonte: JLL 2016



Roma - 2331 EURCENTER - Area Relax

Roma - PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK - Facciata





02

MANAGEMENT

Senior management 38
La nostra struttura societaria 40
Gestione delle attività 41
Investor Relations 44
Joint Ventures 47

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 Srl, 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 12 anni di esperienza nel settore immobiliare, ha seguito transazioni per oltre tre miliardi di Euro. Nell'ambito della propria carriera ha negoziato contratti di affitto per oltre 100.000 mq e finanziamenti per oltre un 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 due miliardi di Euro.



Matteo Ravà

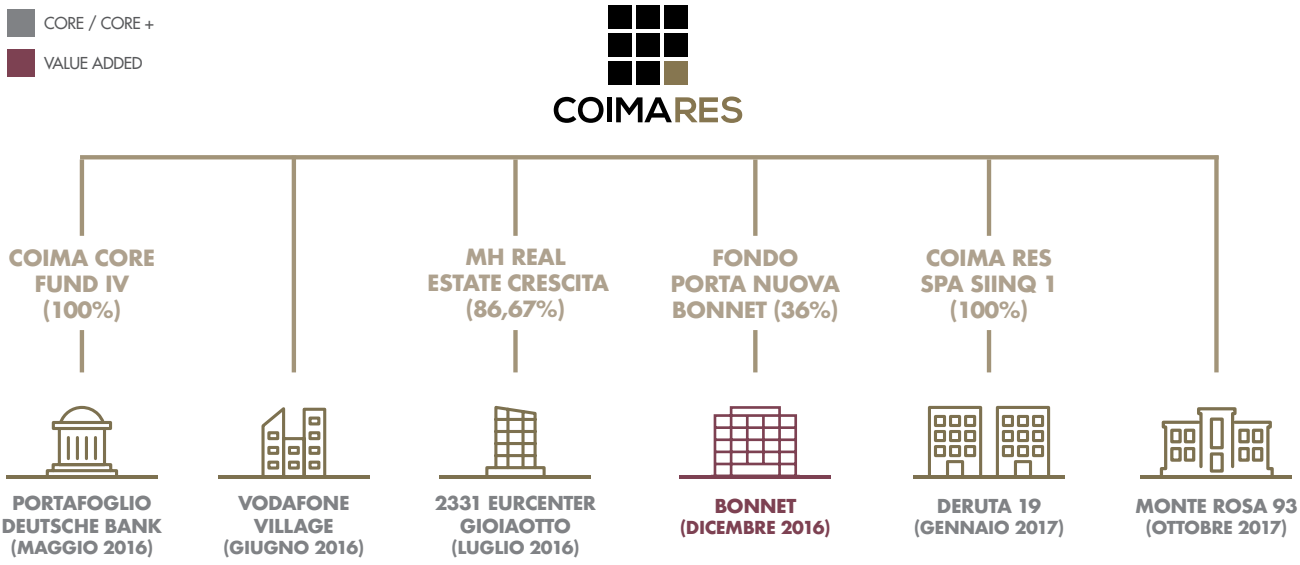
Laureato in Discipline Economiche e Sociali presso l'Università Commerciale Bocconi, con un Master in Corporate Finance presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi, Matteo Ravà è Key Manager, responsabile dell'Asset Management di COIMA RES e Managing Director dell'Asset Management 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 13 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, in accordo con COIMA Srl e COIMA SGR, e con Qatar Holding LLC come primo sponsor dell'operazione, COIMA RES è una società con azioni quotate 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 che si avvale del supporto esterno delle risorse delle società COIMA SGR e COIMA Srl. Il Consiglio di Amministrazione della Società rappresenta l'organo strategico e risiedono in esso tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria.

Per quanto riguarda gli investimenti e l'asset management, la Società 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 che hanno sempre ottenuto rendimenti positivi per gli investitori in questi anni di operatività.

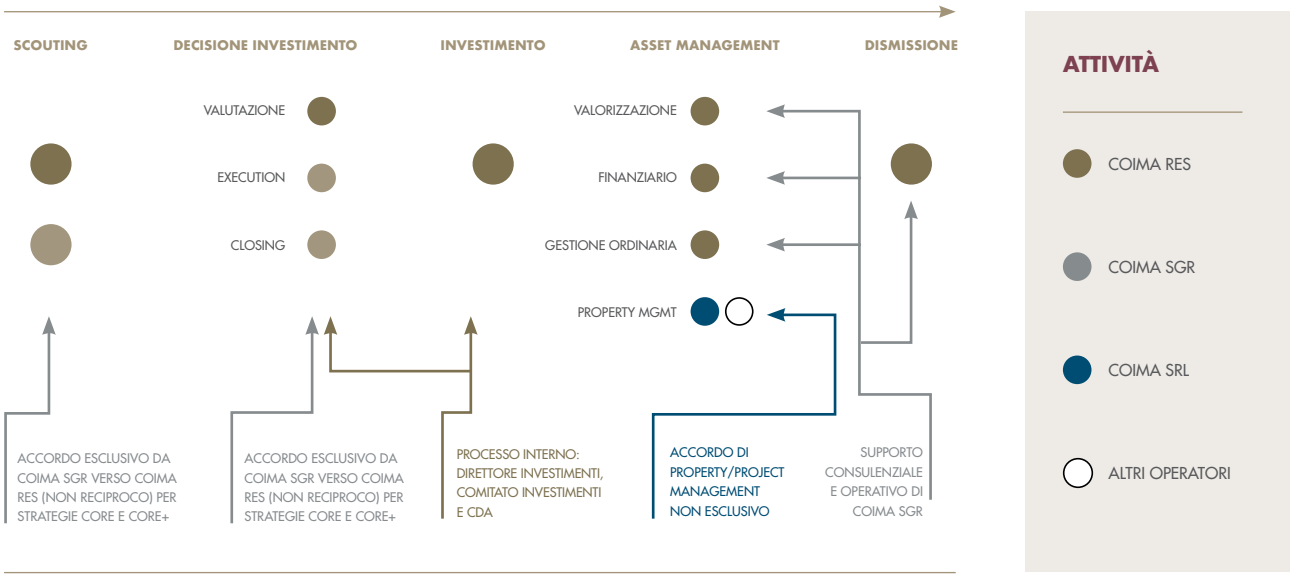
Il portafoglio della Società è prevalentemente gestito da COIMA S.r.l. per quanto attiene le attività di property e development management; grazie alla sua presenza nel mercato immobiliare dal 1974, COIMA S.r.l. ha sviluppato oltre cinque milioni di metri quadrati, tra cui uno dei maggiori progetti europei di rigenerazione di un'area cittadina, Porta Nuova, e gestisce oltre un milione di metri quadrati, tra cui il maggior portafoglio di edifici ad uso ufficio certificati LEED in Italia. COIMA SGR e COIMA Srl sono controllate dalla famiglia Catella. La piattaforma COIMA offre l'affidabilità di una squadra di oltre 150 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 di 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 della Società, 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 a 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 può beneficiare del supporto offerto da COIMA SGR in esclusiva.

FASI OPERATIVE DELL'INVESTIMENTO IMMOBILIARE



COINVOLGIMENTO DEL MANAGEMENT NELL'AZIONARIATO DI COIMA RES

L'investimento totale dei soci fondatori è pari a 3,1 milioni di Euro, dei quali il CEO, Manfredi Catella, ha investito direttamente ed indirettamente nella Società circa 2,4 milioni di Euro.

ALLINEAMENTO DEL MANAGEMENT CON GLI AZIONISTI

Investimenti in COIMA RES da parte del CEO

(EURO)	PREZZO MEDIO	INVESTIMENTO DIRETTO	COIMA SGR INDIRETTO (92%)	COIMA SRL INDIRETTO (27%)	IMPORTO TOTALE INVESTITO	%
IPO	10,00	50.000	2.070.000	72.900	**2.192.900**	**0,61%**
POST IPO (SET.-OTT. 2016)	7,15	150.166	-	102.380	**252.546**	**0,10%**
TOTALE		**200.166**	**2.070.000**	**175.280**	**2.445.446**	**0,71%**

Gli amministratori indipendenti della Società hanno altresì investito in azioni un importo complessivo pari a circa Euro 229 mila, dimostrando anch'essi un importante allineamento con gli azionisti.

REMUNERAZIONE DELLE SOCIETÀ COIMA SGR E COIMA SRL

Le attività e i servizi prestati da COIMA SGR e COIMA Srl 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

(MILIARDI DI EURO)	COMMISSIONE (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:

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.

COMMISSIONE DI PERFORMANCE

- calcolata annualmente
- pari al 40% del minore fra:

(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.

La commissione di performance è pagata per cassa o in azioni a discrezione della Società, con un lock up di tre anni. Ad ulteriore allineamento del management, i key managers hanno ricevuto una serie di strumenti finanziari che danno diritto ad una remunerazione basata sui medesimi principi di performance sopra descritti.

COIMA Srl

CORRISPETTIVO ANNUALE PER SERVIZI DI PROPERTY & FACILITY MANAGEMENT	CORRISPETTIVO PER SERVIZI DI DEVELOPMENT & PROJECT MANAGEMENT
1 immobili locati: 1,5% del canone annuale a regime degli immobili,	**5%** DEL COSTO TOTALE DEL PROGETTO DI RIQUALIFICAZIONE/SVILUPPO RELATIVO ALL'IMMOBILE.
2 immobili o aree non locate: 2,25 Euro per ciascun mq gestito, 0,50 Euro per ciascun mq gestito relativo ad aree a uso archivi e parcheggi, e	
3 aree e impianti comuni gestiti: pari alla somma del costo dello staff del property manager dedicato alla gestione degli impianti e delle aree comuni e dei costi di gestione generali del property manager, maggiorata del 15% di tale somma.	

INVESTOR RELATIONS



"Durante il 2017 abbiamo intensificato l'attività di Investor Relations, incrementato la copertura del titolo da parte degli analisti finanziari e contribuito attivamente ad una maggiore comprensione e apprezzamento di COIMA RES da parte del mercato."

Alberto Goretti
Investor Relations, Director
Membro dell'Investor Relations Committee della European Public Real Estate Association (EPRA)

Intensificato il dialogo con investitori ed analisti (domestici e internazionali). Intrapreso 8 roadshow internazionali e partecipato a 4 conferenze di settore e 2 conferenze dedicate al segmento small & mid cap domestico.

COIMA RES ha ospitato presso le proprie strutture vari eventi dedicati al settore immobiliare in Italia volti a meglio inquadrare COIMA RES nel suo mercato di riferimento.

SINTESI DELLE PRINCIPALI ATTIVITÀ DI ROADSHOW E CONFERENZE SVOLTE NEL 2017

ROADSHOW	CONFERENZE
Milano (ad hoc durante tutto l'anno)	Citi Global Property CEO Conference (Miami)
Londra (febbraio, maggio, novembre)	Kempen European Property Seminar (Amsterdam)
New York (novembre)	EPRA Conference (Londra)
Parigi (giugno)	SocGen Pan-European Real Estate Conference (Londra)
Amsterdam (febbraio)	Banca IMI Italian Stock Market Opportunities (Milano)
Bruxelles (febbraio)	Kepler Cheuvreux Italian Investment Conference (Milano)
Lussemburgo (maggio)	COIMA Real Estate Forum - VI Edizione (Milano)

Fonte: COIMA RES

Incrementata la copertura del titolo da parte di analisti finanziari, incrementando da 2 a 6 il numero brokers che pubblicano ricerche sulla nostra società.

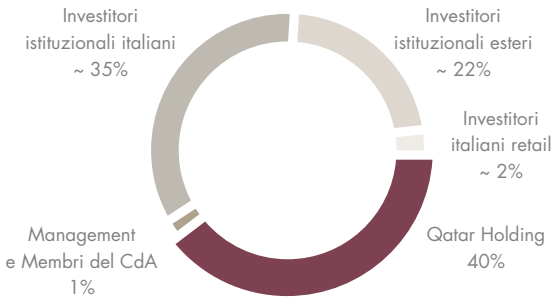
COPERTURA DA ANALISTI FINANZIARI AL 31 DICEMBRE 2017

BROKER	RACCOMANDAZIONE	TARGET PRICE
Banca IMI	Buy	Euro 10,30
Citi	Buy	Euro 10,15
Equita SIM	Buy	Euro 9,50
ING	Buy	Euro 10,60
Kempen	Buy	Euro 10,20
Mediobanca	Buy	Euro 9,20

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

Base azionaria prevalentemente istituzionale e caratterizzata da una forte componente internazionale e dalla presenza di investitori di standing primario.

STIMA DELLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO DI COIMA RES AL 31 DICEMBRE 2017



Fonte: stima di COIMA RES

MAGGIORI AZIONISTI ISTITUZIONALI DI COIMA RES NEL 2017

ITALIANI	ESTERI
Anima	Alpine Woods
Banca Ifigest	BNP Paribas AM
Fideuram	Degroof Petercam
Generali	Fidelity M&R
Kairos	Janus Henderson
Nextam	Oceanwood
Pioneer	Ranger Global

Fonte: Bloomberg, Factset

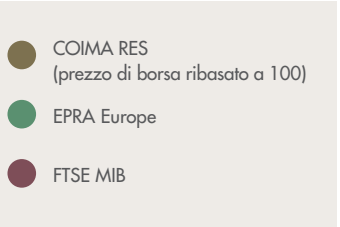


Milano - DERUTA 19 - Cortile interno

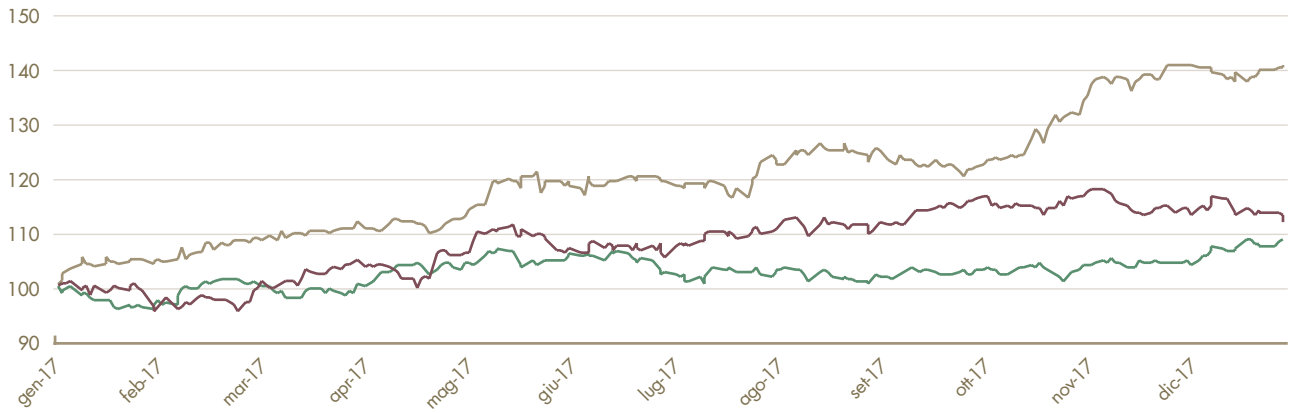
Performance positiva del titolo COIMA RES nel 2017 in un contesto di mercato favorevole sia in Italia che in particolare nel settore immobiliare a Milano.

PERFORMANCE DI MERCATO DEL TITOLO COIMA RES NEL 2017

TITOLI / INDICI	PERFORMANCE NEL 2017
COIMA RES	+42,2%
EPRA Europe	+9,3%
FTSE MIB	+13,6%



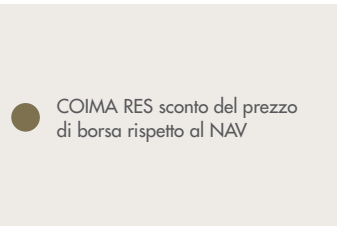
Fonte: Bloomberg



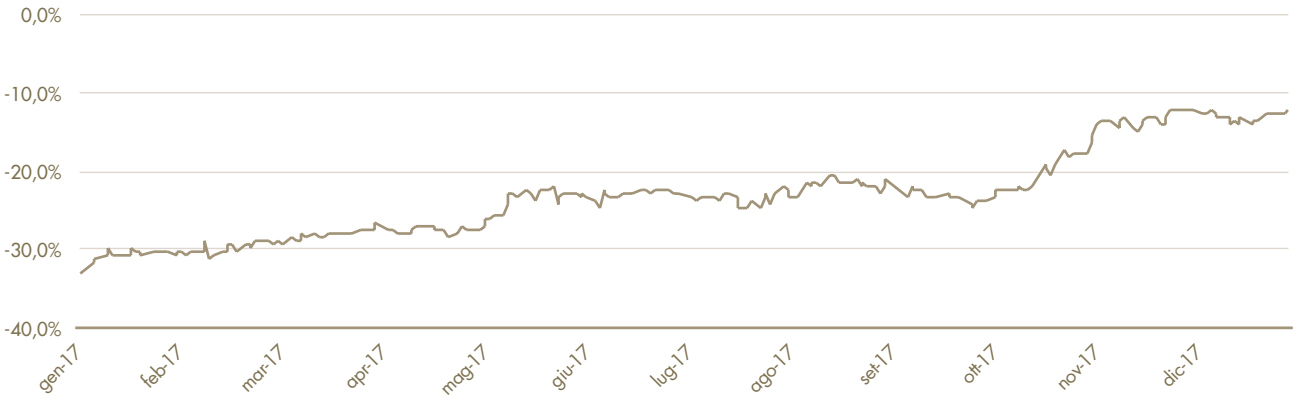
Fonte: Bloomberg

ANDAMENTO DELLO SCONTO SUL NAV DEL TITOLO COIMA RES NEL 2017

	SCONTO SUL NAV
Massimo	33,7% (2 gennaio 2017)
Minimo	12,6 (30 novembre 2017)
Fine 2017	12,8% (29 dicembre 2017)



Fonte: Bloomberg, COIMA RES
Nota: sconto in relazione ad ultimo EPRA NAV pubblicato aggiustato per pagamento dividendi



Fonte: Bloomberg

JOINT VENTURES

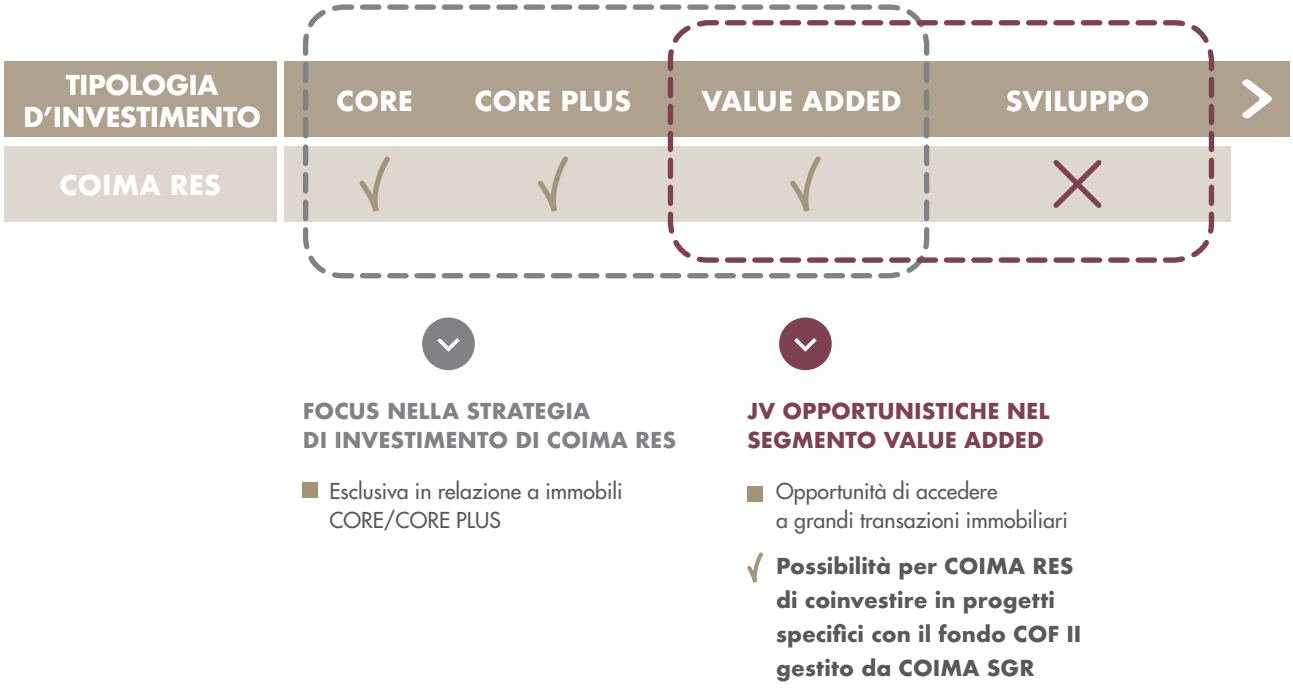
POTER ESTENDERE L'AMBITO OPERATIVO DELLA SOCIETÀ E ACCEDERE A NUOVE OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO, LIMITANDO L'APPORTO DI CAPITALI E I RISCHI RELATIVI

La forma della joint venture rientra tra le modalità operative che COIMA RES può utilizzare selettivamente per accedere ai nuovi investimenti, ai capitali per condividere i rischi. COIMA RES ha scelto di concentrare il suo programma di acquisizioni su immobili che generano redditi stabili in modo da implementare una strategia di investimento chiara e misurabile in linea con gli obiettivi, anche per consentire alla Società di distribuire dividendi in anticipo rispetto ai tempi previsti.

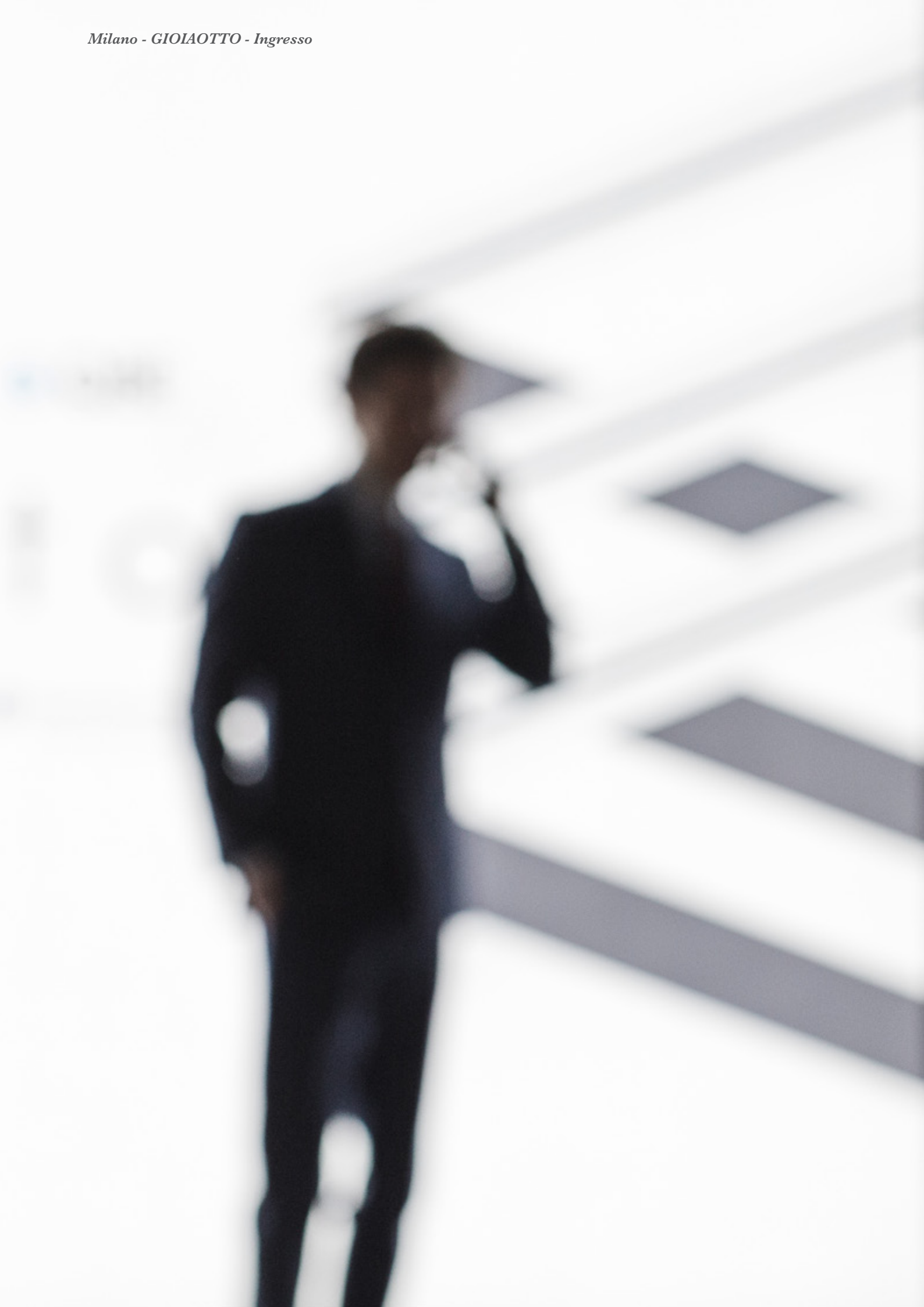
A valle del completamento della strategia iniziale di investimento che ha consentito di costruire un solido portafoglio Core, la Società ha ritenuto opportuno prendere un'esposizione anche su una tipologia di investimento con un maggior profilo di rischio, che possa consentire anche una maggiore valorizzazione del capitale. Per fare ciò, ed al contempo limitare l'esposizione del capitale ed il profilo di rischio, la Società ha perseguito la modalità della joint venture. Il primo passo in questa direzione è stato fatto attraverso una joint venture con COIMA Opportunity Fund II, fondo immobiliare chiuso gestito da COIMA SGR focalizzato su investimenti Value Added nel comparto uffici, nel quale sono rappresentati primari investitori internazionali.

COIMA RES beneficia dell'opportunità di co-investimento che COIMA SGR ha negoziato con gli investitori del fondo COIMA Opportunity Fund II. La valutazione di tale investimento ha seguito tutti i presidi previsti in materia di potenziali conflitti di interesse ed è stata vagliata dal Comitato Investimenti ed infine approvata dal Consiglio di Amministrazione, con l'astensione dei membri esecutivi.

COIMA RES - Strategia di investimento



Milano - GIOIAOTTO - Ingresso





03 GOVERNANCE

Introduzione del Presidente 51
Membri del Consiglio di Amministrazione 52
Governance 54
Report del Comitato Investimenti 56
Report del Comitato per la remunerazione 57
Politica di remunerazione 58
Report del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate 60
Come gestiamo i rischi 62

COIMA RES HA ULTERIORMENTE RAFFORZATO LA PROPRIA GOVERNANCE A MAGGIOR TUTELA DEGLI INTERESSI DEGLI AZIONISTI E DEGLI ALTRI STAKEHOLDER.

7
MEMBRI
INDIPENDENTI

3
COMITATI



Roma - PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK - Ingresso

INTRODUZIONE DEL PRESIDENTE



In qualità di Presidente sono responsabile di assicurare che il Consiglio di Amministrazione operi a favore di tutti gli azionisti di COIMA RES. Nel corso del 2017 abbiamo ulteriormente rafforzato la nostra governance che comunque partiva da una base solida e ben organizzata, secondo la best practice ed in linea con il Codice di Autodisciplina: un Consiglio di Amministrazione con nove membri di cui sette indipendenti ed uno non esecutivo (di cui due donne) con adeguate competenze diversificate, un Comitato per gli Investimenti, un Comitato per la Remunerazione e un Comitato Controllo e Rischi che svolge anche funzioni di Comitato Parti Correlate.

Il Consiglio di Amministrazione nel suo operato si avvale delle funzioni di Internal Audit e Compliance e di Risk Management. 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.

I presupposti che ci hanno guidato nella definizione e consolidamento della governance sono stati: 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 ottenere massima fiducia da parte dei nostri azionisti presenti e futuri.

Per tenere conto delle possibili aree di sovrapposizione delle attività e del management tra COIMA RES e il resto della piattaforma COIMA, i processi di governance rivestono particolare importanza e sono seguiti con la massima cura e diligenza dalla Società.

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 nel 2017 con un "Gold Award" sia il Bilancio 2016 sia il Rapporto di Sostenibilità 2016 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 Bocconi 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 Ardissone

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.



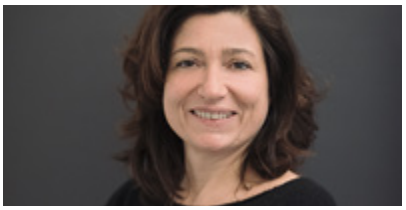
Olivier Elamine

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 miliardi e 108 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 6,8 miliardi di franchi svizzeri. Ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di PSP Swiss Property dal 2007 a marzo 2017, e di Direttore Finanziaro di PSP Swiss Property dal 2002 al 2007. Dal 1998 al 2002 è stato a capo del dipartimento Tesoreria e Finanza aziendale di Zurich Financial Services. Dal 1984 al 1998 ha ricoperto varie posizioni nei settori finanza aziendale, gestione del rischio, servizi bancari internazionali alle imprese e sviluppo commerciale presso la Union Bank of Switzerland. E' 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 Responsability, and Financial Reporting (dall'anno accademico 2016/2017). Equity partner di Nctm Studio Legale Associato dal 2015 (dal 2011 al 2015 Of Counsel, precedentemente Collaboratore). Aree di attività: diritto societario, con particolare riferimento alle società quotate, diritto dei mercati finanziari, governance e regolamentazione bancaria e crisi bancarie. Voce-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.



Laura Zanetti

26 luglio 1970
Nata a Bergamo nel 1970, si è laureata con lode e dignità di stampa presso l'Università Bocconi, dove è Professore Associato di Finanza Aziendale e Direttore del corso di laurea in Economia e Finanza.
È stata membro della Giunta Direttiva del Dipartimento di Finanza e Direttore del Master of Science in Finance dell'Università Bocconi, Visiting scholar presso il MIT (Massachusetts Institute of Technology) e la LSE (London School of Economics and Political Science).
Dottore Commercialista e Revisore Legale, attualmente è Presidente di Italmobiliare e Sindaco di Italgas.



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.

COMPONENTI E PARTECIPAZIONI		CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	COMITATO INVESTIMENTI	COMITATO REMUNERAZIONE	COMITATO CONTROLLO E RISCHI
CAIO MASSIMO CAPUANO	*Presidente* NON ESECUTIVO	11/11	-	5/5	-
FERAS ABDULAZIZ AL-NAAMA	*Vice Presidente* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	11/11	34/37	-	-
MANFREDI CATELLA	*Amministratore Delegato* ESECUTIVO	11/11	25/37	-	-
GABRIELE BONFIGLIOLI [1]	*Amministratore Esecutivo* ESECUTIVO	4/4	37/37	-	-
MATTEO RAVÀ [1]	*Amministratore Esecutivo* ESECUTIVO	4/4	31/37	-	-
OLIVIER ELAMINE [2]	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	6/7	-	2/2	-
LUCIANO GABRIEL [3]	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	7/7	-	-	7/7
ALESSANDRA STABILINI	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA TUF	11/11	-	5/5	9/10
AGOSTINO ARDISSONE	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	11/11	-	-	10/10
LAURA ZANETTI [4]	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	11/11	-	3/3	3/3
MICHEL VAUCLAIR	*Amministratore* NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	5/11	31/37	-	-

1 In carica fino al 26 aprile 2017.
2 In carica dal 10 maggio 2017. Nominato membro del Comitato Remunerazione a partire dal 10 maggio 2017.
3 In carica dal 10 maggio 2017. Nominato membro del Comitato Controllo e Rischi a partire dal 10 maggio 2017.
4 Dimissioni da presidente del Comitato Remunerazione e da membro del Comitato Controllo e Rischi in data 26 aprile 2017.

COLLEGIO SINDACALE (IN CARICA FINO AL 31/12/2017)

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)

EY

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

2017	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
STRATEGIA E SUA IMPLEMENTAZIONE												
Business plan											✓	✓
Operazioni di investimento/ disinvestimento	✓				✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓
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 istruttoria, viene sottoposta al Consiglio di Amministrazione per le valutazioni e le deliberazioni di competenza. In caso di delibera favorevole del Consiglio di Amministrazione, si procede all'esecuzione dell'operazione.

Il Comitato Investimenti ha quindi assunto un ruolo centrale nell'intensa attività di investimento effettuata dalla Società durante il 2017. Il Comitato ha analizzato 18 opportunità di investimento per oltre 1,7 miliardi di Euro nel 2017.

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.
Nel corso dell'anno 2017, l'Amministratore indipendente Olivier Elamine ha sostituito la dimissionaria Laura Zanetti.

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 dagli amministratori delegati; la formulazione al Consiglio di Amministrazione di proposte in materia



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 2017 il Comitato ha concentrato le proprie attività sull'aggiornamento della politica di remunerazione ed in particolare sull'incentivazione del management che fosse in linea con quanto previsto dal regolamento di Borsa Italiana per l'accesso al segmento STAR. Le considerazioni del Comitato sono state effettuate tenendo sempre conto dell'allineamento degli interessi del management con quelli degli azionisti.
Il Comitato si è riunito in 5 occasioni e ritiene di proseguire nel primo trimestre 2018 la finalizzazione di quanto premesso.

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 perfomance individuale e della Società stessa
- Un sistema di valutazione della performance coerente con il profilo di rischio definito

A tal fine, la Politica:

- È volta ad accrescere la trasparenza in materia di remunerazioni e la responsabilità dei Destinatari nella gestione della Società
- Persegue la finalità di incentivare i Destinatari a raggiungere gli obiettivi della Società senza incoraggiare l'assunzione di rischi inadeguati
- Prevede che la remunerazione attribuita ai Destinatari sia proporzionata al ruolo ricoperto, alle responsabilità delegate e alle competenze e capacità effettivamente dimostrate
- Garantisce l'allineamento degli interessi dei Destinatari con quelli della Società, con l'obiettivo primario di creare valore per gli azionisti della Società in un orizzonte di medio-lungo periodo
- È volta ad attrarre, motivare e trattenere persone dotate delle qualità professionali richieste per gestire con successo la Società
- Prevede che per gli amministratori cui sono conferite deleghe gestionali o che svolgono, anche solo di fatto, funzioni attinenti alla gestione della Società, nonché per i dirigenti con responsabilità strategiche, una parte significativa della remunerazione sia collegata alla performance di ciascuno

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

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

COMPENSI CORRISPOSTI NELL'ESERCIZIO 2017

(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	135.000					**135.000**		
Feras Abdulaziz Al Naama	Vice-Presidente	30.000	5.000				**35.000**		
Manfredi Catella	Amministratore Delegato	100.000	5.000				**105.000**	**98.656**	
Olivier Elamine	Amministratore	21.620	2.162				**23.782**		
Luciano Gabriel	Amministratore	21.620	2.162				**23.782**		
Alessandra Stabilini	Amministratore	31.200	5.200				**36.400**		
Agostino Ardissone	Amministratore	30.000	5.000				**35.000**		
Laura Zanetti	Amministratore	30.000	1.490				**31.490**		
Michel Vauclair	Amministratore	30.000	5.000				**35.000**		
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		150.824		60.000	8.797		**219.621**		

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 me in qualità di Presidente, Alessandra Stabilini e Luciano Gabriel. L'Amministratore indipendente Luciano Gabriel è subentrato nel mese di maggio alla dimissionaria dott.ssa Laura Zanetti.
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.

Le attività più significative svolte dal Comitato Controlli e Rischi per l'anno 2017 hanno riguardato in particolare:

- L'esame di proposte di investimento ma anche di altre operazioni per le quali si potevano ravvisare elementi di conflitto di interessi e/o parti correlate
- La valutazione periodica dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché l'evoluzione dell'assetto organizzativo
- La valutazione delle relazioni finanziarie periodiche
- La valutazione periodica delle attività svolte dalle funzioni di controllo

Il Comitato, riunitosi dieci volte nel 2017, 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 Ardissone
Presidente
del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate

COME GESTIAMO I RISCHI

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

FASI DEL PROCESSO DI RISK MANAGEMENT
Organi preposti/attori

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

VALUTAZIONE E QUANTIFICAZIONE
- Funzione di Risk Management
- Manager responsabili delle funzioni operative
- Comitato Controllo e Rischi

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

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.

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

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

La Mappa dei rischi della Società è aggiornata con frequenza almeno annuale e sottoposta all'approvazione del Comitato Controllo e Rischi e, successivamente, del Consiglio di Amministrazione.
La struttura della Mappa dei rischi della Società è ispirata alle principali best practices del settore finanziario, ancorché non direttamente applicabili a COIMA RES. I rischi esposti nella Mappa tengono conto, inoltre, della strategia di investimento adottata dalla Società e del suo status di SIIQ, da cui derivano vincoli sulla natura dei ricavi e sull'attivo patrimoniale.

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



Milano - VODAFONE VILLAGE - Facciata

RISCHI	FATTORI DI MITIGAZIONE
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, oltre agli effetti derivanti dalla sfittanza degli immobili in portafoglio (c.d. vacancy risk), anche le perdite connesse alle operazioni d'investimento "value added", relative a progetti di ristrutturazione di immobili.	La strategia di investimento della Società è focalizzata su asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all'interno di grandi centri urbani, in particolare Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate e una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie a 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, e attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori e a massimizzarne il grado di soddisfazione. Inoltre la qualità degli asset costituisce fattore di mitigazione del rischio di vacancy.
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.	La Società provvede ad analizzare in sede di on-boarding e a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall'inadempimento dei tenant 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. A tal proposito, la strategia di investimento della Società si rivolge in via prioritaria a controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.
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.[5]	La Società analizza e monitora tale rischio in occasione di nuove operazioni di investimento e con cadenza periodica, e 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 il rischio di concentrazione.
Rischio tasso d'interesse Rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modifichino il valore corrente delle attività, delle passività e del loro valore netto (ALM), e dei flussi (attivi e passivi) di cassa relativi agli interessi (attivi e passivi).	La Società adotta adeguati strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.
Rischio di liquidità 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").	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 al di sotto del 45% con un obiettivo nel medio lungo-termine di contenere ulteriormente tale rapporto.
Altri rischi finanziari Altri rischi finanziari non connessi al patrimonio immobiliare quali, ad esempio, rischi di controparte e/o altri rischi di mercato su eventuali strumenti finanziari in portafoglio.	La strategia adottata dalla Società attualmente prevede un investimento molto limitato in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d'interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SIIQ. L'esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti di primario standing.
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.

RISCHI	FATTORI DI MITIGAZIONE
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'asset test e il profit test per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge e indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.
Rischio reputazionale Rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori 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 stakeholder (es. le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna.
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 e 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 e al controllo interno.

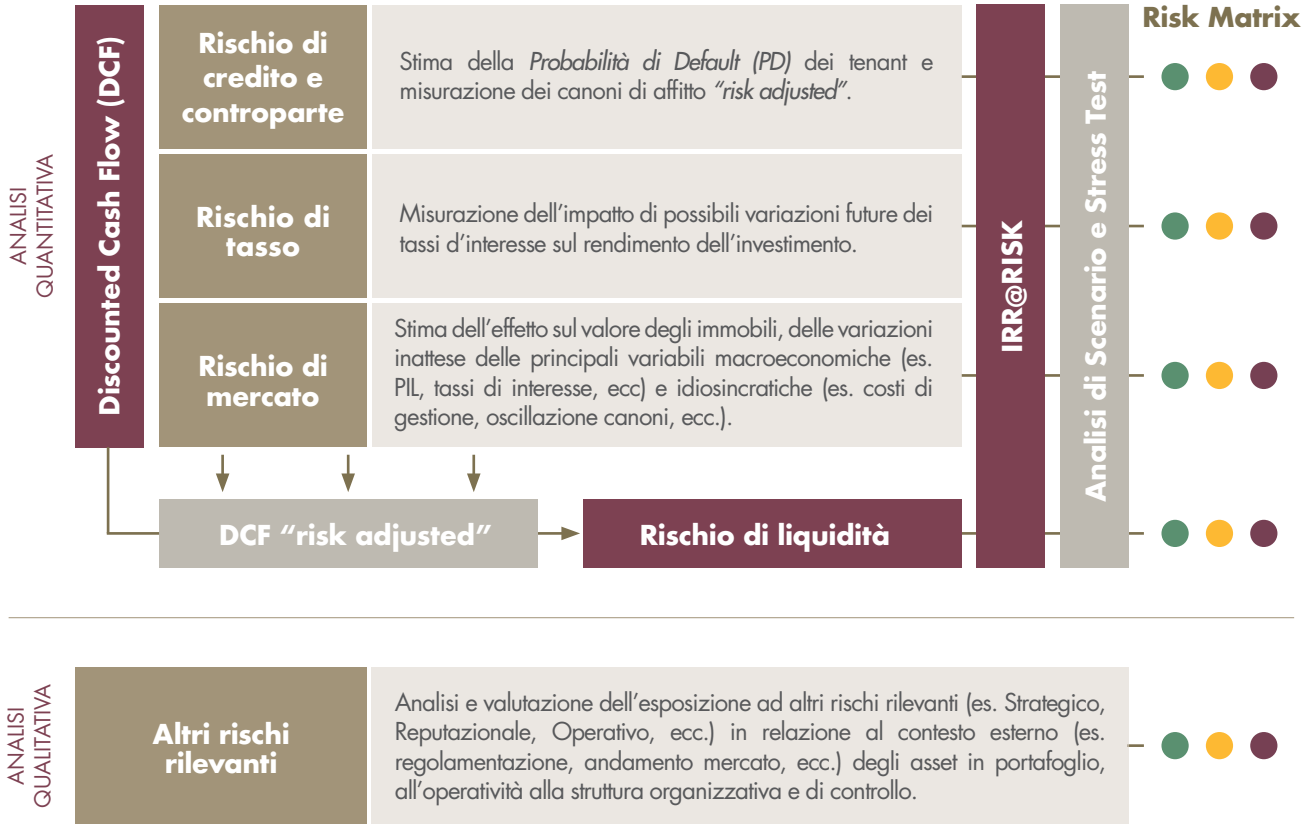
5 In considerazione della strategia di investimento adottata dalla Società, focalizzata in prevalenza su Milano, il rischio di concentrazione geografica è configurabile come un rischio strategico.

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.



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 7 anni, con una percentuale limitata del portafoglio con scadenza inferiore ai tre anni (circa il 12%), 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 allo 0,10% 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 portafoglio Deutsche Bank, mentre il rischio di tasso di interesse è adeguatamente mitigato in quanto circa l'80% 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.

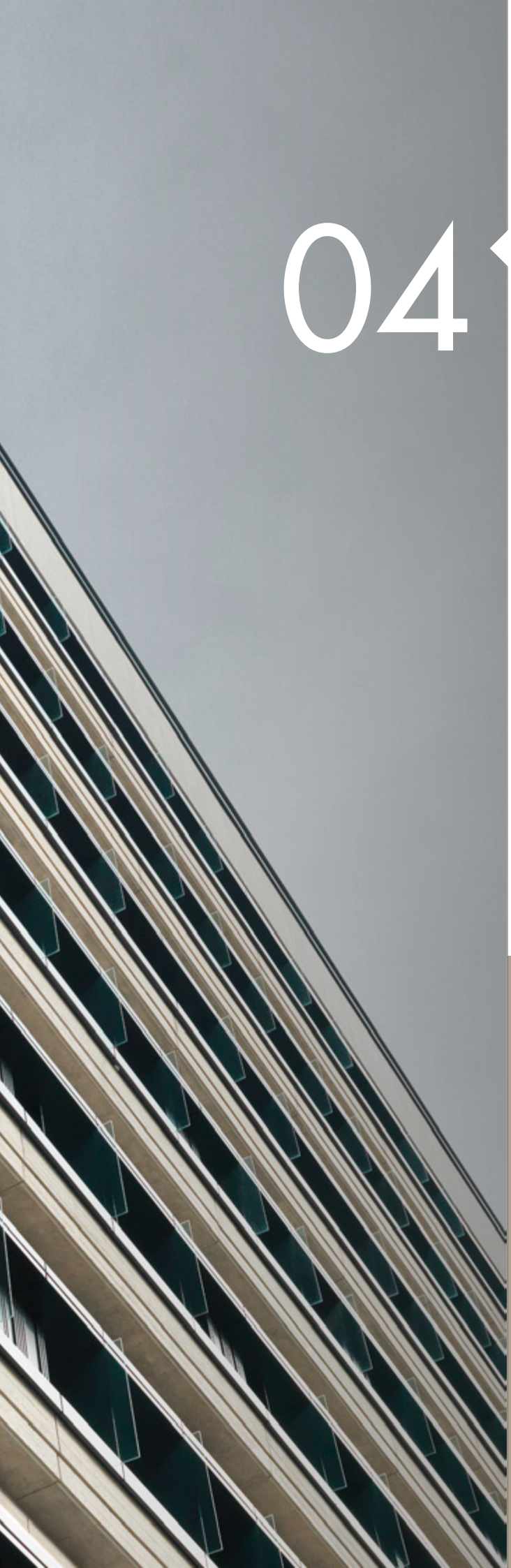
Dalle analisi effettuate i rischi operativi, reputazionali e strategici risultano adeguatamente mitigati in considerazione del livello dei presidi e controlli posti in essere dalla Società.



Roma - 2331 EURCENTER - Facciata



Milano - GIOIAOTTO - Facciata



04 FINANCIAL REVIEW

CFO Report	70
Altre informazioni societarie	78
Relazione sulla gestione	81
Bilancio Consolidato	88
Bilancio d'Esercizio	146
EPRA - Indicatori di performance	216
Annex	227

IL CONSOLIDAMENTO DEL PORTAFOGLIO NEL CORSO DEL 2017 HA CONSENTITO LA DISTRIBUZIONE DI UN ACCONTO DIVIDENDI.

LTV
PARI A
38,1%[1]

EPRA NAV
PER AZIONE
10,68 EURO

1 BONNET CONTABILIZZATO PRO-QUOTA (35,7%)

CFO REPORT

LAVORARE PER CONSOLIDARE LA REDDITIVITÀ DELLA SOCIETÀ E OTTIMIZZARE LA STRUTTURA DEI COSTI, MANTENENDO UNA STRUTTURA FINANZIARIA CONSERVATIVA



"Il 2017 è stato un anno di consolidamento delle attività iniziate nell'anno precedente con l'obiettivo di mantenere un profilo di rischio del portafoglio limitato con un livello sostenibile di leva inferiore al 45%.
Le caratteristiche del portafoglio creato hanno permesso di anticipare a novembre la distribuzione di una parte del dividendo ai nostri azionisti."

Fulvio Di Gilio
CFO di COIMA RES

COIMA RES S.p.A. SIIQ ha consolidato il proprio portafoglio nel corso del 2017, riuscendo a raggiungere risultati tali da consentire nel mese di novembre una distribuzione di dividendi in acconto, per un importo pari a Euro 3.240.630, sul risultato 2017.

(mEur)	31/12/2017	31/12/2016
Canoni	34,2	15,5
Costi operativi immobiliari netti	(3,7)	(1,9)
NOI	30,5	13,7
Altri ricavi	0,0	0,0
G&A	(8,0)	(4,7)
Altri costi	(0,1)	(0,4)
Costi generali non ricorrenti	(0,8)	(1,0)
EBITDA	21,6	7,6
Ammortamenti	(0,0)	(0,2)
Adeguamento al Fair Value	15,3	4,5
EBIT	36,9	11,9
Proventi finanziari	0,5	0,5
Proventi (oneri) ricorrenti	0,0	3,1
Oneri finanziari	(6,8)	(2,8)
Risultato prima delle imposte	30,7	12,6
Imposte	(0,0)	0,0
Risultato	30,7	12,6
Risultato di terzi	(1,8)	(0,5)
Risultato di Gruppo	28,9	12,1
EPRA Earnings	15,3	4,8
EPRA Earnings per azione	0,42	0,13
FFO	15,3	5,2
FFO ricorrente	16,8	6,2
FFO ricorrente per azione	0,47	0,17

RISULTATI RAGGIUNTI NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017

L'anno 2017 si chiude con utile netto di **Gruppo di Euro 28,9 milioni**.

Il **Net Operating Income** (di seguito anche "NOI") è pari ad **Euro 30,5 milioni**, in aumento di Euro 16,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2016, e rappresenta l'89,1% dei canoni di locazione. Tale percentuale risulta in aumento rispetto al dato del 31 dicembre 2016 dell'88% per effetto principalmente delle nuove acquisizioni e delle attività di asset management effettuate sul portafoglio.

Il **NOI** include i canoni di locazione maturati sul portafoglio Deutsche Bank, i canoni di locazione maturati sul Vodafone Village, i canoni di locazione maturati su Gioiaotto e su 2331 Eurcenter, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano via Deruta 19 a partire dal 16 gennaio 2017 e i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano via Monterosa 93 a partire dal 24 ottobre 2017.

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

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

I costi non ricorrenti includono principalmente spese non ricorrenti legate all'attuale fase di sviluppo della Società.

La variazione del ***fair value*** del portafoglio di proprietà, pari a **Euro 15,3 milioni**, in aumento di Euro 10,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2016, si basa sui report degli Esperti Indipendenti CBRE Valuation S.p.A. e Duff & Phelps. Tale variazione è imputabile per Euro 1,5 milioni al Vodafone Village, per Euro 5,5 milioni a Gioiaotto, per Euro 2,9 milioni a 2331 Eurcenter, per Euro 4,8 milioni all'immobile sito in Milano via Deruta 19 e per Euro 1,8 milioni all'immobile sito in Milano via Monte Rosa 93 al netto della minusvalenza registrata sul portafoglio Deutsche Bank di Euro 1,2 milioni quasi interamente imputabile alla transazione con cui la Società, per il tramite del Fondo COIMA CORE Fund IV, ha dismesso l'intero portafoglio situato nella parte meridionale del Paese. Tale transazione ha conseguito l'effetto di migliorare il profilo di rischio del portafoglio e di dare la possibilità alla Società di concentrare i propri investimenti sul mercato di Milano, decisamente più liquido e meno rischioso.
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. Tale effetto non è pienamente riflesso nelle valutazioni degli Esperti Indipendenti che tendono ad essere più conservativi e ad utilizzare un metodo reddituale che mantiene le valutazioni meno volatili.

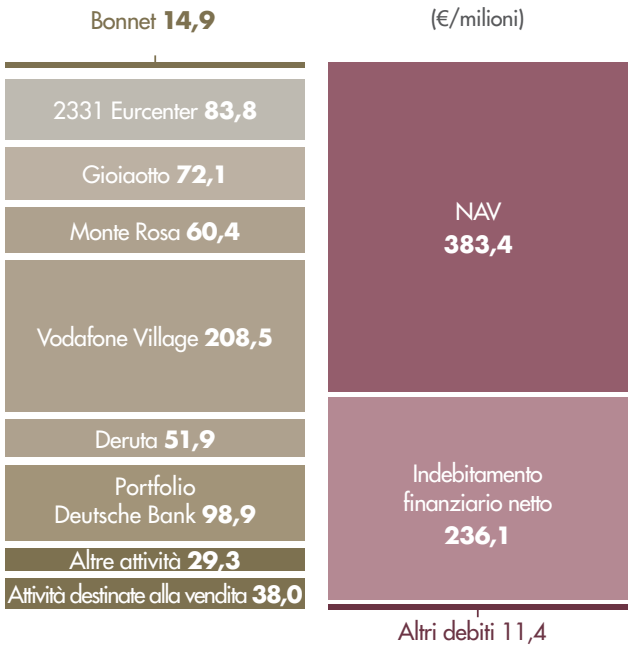
I proventi finanziari sono relativi ai depositi bancari remunerati ad un tasso di circa 18 punti base e agli interessi attivi maturati sul credito IVA richiesto a rimborso.

Gli oneri finanziari sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio consolidato, remunerati ad un costo all-in di 1,97 bps, inclusi i costi di ***hedging***. Gli oneri finanziari risultano in aumento di Euro 4,0 milioni principalmente per effetto del nuovo finanziamento contratto nel corso del 2017 per l'acquisizione dell'immobile sito in Milano via Deruta 19 e per il fatto che la Società ha avuto finanziamenti in essere per tutto l'anno mentre nell'esercizio 2016 li ha avuti solo per 6 mesi.
All-in cost è invece diminuito di 2 bps per effetto di migliori condizioni ottenute su nuovi finanziamenti e sul rinnovo del finanziamento relativo agli immobili Gioiaotto ed 2331 Eurcenter.

L'Utile per azione ammonta a Euro 0,80, in aumento di Euro 0,27 rispetto al 31 dicembre 2016, 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 positivo delle poste soggette a stima, risulta pari a Euro 15,3 milioni (Euro 0,42 per azione), in aumento di Euro 10,5 milioni (Euro 0,29 per azione) rispetto al 31 dicembre 2016, e il **FFO** ricorrente si attesta in Euro 16,8 milioni (Euro 0,47 per azione), in aumento di Euro 10,6 milioni (Euro 0,30 per azione) rispetto al 31 dicembre 2016.

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 575,6 milioni al 31 dicembre 2017, in aumento di Euro 82,4 milioni per effetto di acquisizioni per Euro 105,6 milioni, dismissioni per Euro 38,5 milioni e rivalutazioni nette per Euro 15,3 milioni.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2017



Le partecipazioni in società collegate sono in aumento di Euro 0,7 milioni e includono l'investimento nel Fondo Bonnet per un importo pari a Euro 14,9 milioni e la partecipazione nella società Co–Investment 2SCS, detenuta al 33% dal Fondo MH Real Estate Crescita, per un importo pari a Euro 2,0 milioni. L'incremento è principalmente imputabile al richiamo degli impegni per il Fondo Bonnet per Euro 0,6 milioni.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 1,5 milioni, sono relative all'investimento temporaneo in fondi mobiliari di una parte della liquidità in eccesso per il tramite di un mandato di gestione affidato a Pictet.
Gli strumenti derivati, pari ad Euro 0,7 milioni, sono in aumento di Euro 0,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 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 ed i crediti commerciali 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.
La diminuzione della voce, per Euro 38 milioni riguarda il rimborso IVA ottenuto dalla Società dall'Agenzia delle Entrate otto mesi in anticipo rispetto alle previsioni.

Le attività destinate alla vendita, pari ad Euro 38 milioni, sono relative alle 21 filiali Deutsche Bank vendute a gennaio 2018.

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è pari ad Euro 236,1 milioni al 31 dicembre 2017, in aumento di Euro 59,2 milioni per effetto delle necessità finanziarie della Società nel corso del 2017.

Nel corso del mese di ottobre 2017, la Società ha provveduto interamente a rimborsare la linea IVA del finanziamento del 30 giugno 2016 con il netto ricavo del rimborso IVA ricevuto dall'Agenzia delle Entrate.

Alla data odierna il net LTV è pari al 37,1% e il target della Società è di avere un livello di leva al di sotto del 45%.

I debiti non correnti si riferiscono principalmente allo strumento finanziario emesso dalla Società e acquisito

dal management per un importo pari a Euro 0,1 milioni, in diminuzione di Euro 0,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2016, ed a depositi cauzionali per un importo pari a Euro 0,3 milioni, in aumento di Euro 0,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2016.
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.

La Società ha in essere i seguenti finanziamenti:

EURO MIGLIAIA	31/12/2017	Scadenza	Tasso	Covenant	% Copertura	Banca
COIMA RES - Linea Senior	170.754	29 giugno 2021	Eur 3M +180bps	LTV Portafoglio: <60% LTV Consolidato: <60% ICR Portafoglio >1,80x ICR/DSCR Consolidato >1,40x	60%	BNP (25%) Banca IMI (25%) ING Bank N.V. (25%) UniCredit (25%)
MH Real Estate Crescita	72.661	31 marzo 2022	Eur 3M +150bps	LTV: <60% ICR >1,75x	80%	CA -CIB (33%) ING Bank N.V. (33%) UBI Banca (33%)
COIMA RES SIINQ I	19.725	16 gennaio 2022	Eur 3M +160bps	LTV: <55% ICR >3.00x	81%	ING Bank N.V.

I debiti commerciali e altri debiti correnti includono principalmente risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,6 milioni, in aumento di Euro 0,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2016, e debiti verso fornitori e fatture da ricevere per un importo pari ad Euro 4,2 milioni, in diminuzione di Euro 1,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2016. Infine sono presenti Euro 4,4 milioni relativi ad anticipi ricevuti per la cessione delle filiali Deutsche Bank. Il patrimonio netto di Gruppo è pari a Euro 383,4 milioni, in aumento di Euro 21,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto di utili maturati per Euro 28,9 milioni e distribuzione di dividendi per Euro 7,3 milioni. Il NAV per azione di Euro 10,65 evidenzia una crescita del 5,9% nel corso del 2017 e del 6,0% rispetto al valore teorico all'IPO.

POLITICA SUI DIVIDENDI

La Società ha distribuito nel corso del 2017 un dividendo per azione di circa 11 centesimi di Euro a valere sul risultato dell'esercizio 2016 e un dividendo per azione di 9 centesimi di Euro in acconto sul risultato netto dell'esercizio 2017.
La Società sta applicando un pay-out ratio leggermente superiore al 70% minimo previsto dalla normativa SIIQ in quanto, essendo in una fase iniziale della propria vita, cerca di mantenere le risorse necessarie per investire in un mercato interessante e per attuare le attività di asset management volte a migliorare le performance degli immobili ricompresi nel portafoglio.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea degli Azionisti la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 9.721.890 (Euro 0,27 per azione), di cui Euro 3.240.630 (Euro 0,09 per azione) accontati in data 15 novembre 2017, che corrisponde, come previsto dal regime SIIQ, al 79% degli utili distribuibili, con data di stacco il 16 aprile 2018, con record date il 17 aprile 2018 e payment date il 18 aprile 2018.

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 2017.

EPRA Metrics	Definizioni	31/12/2017 (Euro migliaia) - %	€ per azione	31/12/2016 (Euro migliaia) - %	€ per azione
EPRA Earnings	Profitti ricorrenti derivanti dalle attività operative caratteristiche.	15.263	0,42	4.800	0,13
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).	37,5%		51,4%	
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).	36,2%		49,7%	
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.	384.639	10,68	362.193	10,06
EPRA NNNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il fair value degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite.	380.231	10,56	359.587	9,99
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,3%		5,3%	
EPRA "topped-up" NIY	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,5%		5,3%	
EPRA vacancy rate	Rapporto tra il valore di mercato degli spazi sfitti sul valore di mercato complessivo del portafoglio.	4,8%		4,2%	

La tabella evidenzia un miglioramento sostanziale di tutti gli indicatori richiesti nelle raccomandazioni di EPRA. L'attenzione del management è focalizzata nel completare il processo di investimento e di ottimizzare la struttura dei costi della Società mediante riduzione dei costi non ricorrenti e miglioramento dell'NOI. Il miglioramento dell'EPRA cost ratio è funzione anche della dimensione della Società che contribuisce ad assorbire i costi fissi tipici di una società quotata.



Roma - 2331 EURCENTER- Cavedio



Milano - DERUTA 19 - Facciata

BILANCIO CONSOLIDATO E D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2017

SUB-INDICE Capitolo 4 Financial review

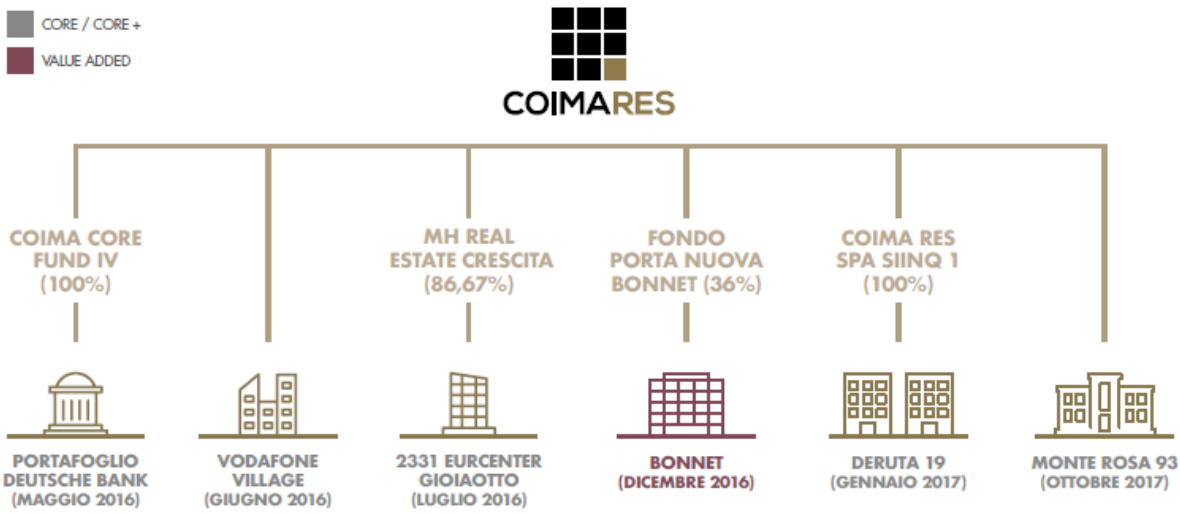
ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE 78
Struttura societaria 78
Governance 79
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE 81
Panoramica dei risultati finanziari consolidati 81
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017 88
Prospetti di bilancio consolidati 88
Note esplicative al bilancio consolidato 93
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 140
Relazione della Società di Revisione 141
BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2017 146
Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione 146
Prospetti di bilancio 154
Note esplicative al bilancio d'esercizio 158
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 189
Relazione della Società di Revisione 190
Relazione del Collegio Sindacale 195
INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA 216
ANNEX 227
Riconciliazione FFO 227
Glossario 228
Relazioni Esperti Indipendenti 231

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

Caio Massimo Capuano	Presidente, Amministratore non esecutivo
Feras Abdulaziz Al-Naama	Vice Presidente, Amministratore indipendente
Manfredi Catella	Amministratore delegato
Luciano Gabriel [(1)]	Amministratore indipendente
Olivier Elamine [(1)]	Amministratore indipendente
Agostino Ardissone	Amministratore indipendente
Alessandra Stabilini	Amministratore indipendente
Michel Vauclair	Amministratore indipendente
Laura Zanetti	Amministratore indipendente

Collegio Sindacale

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 [(1)]	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 Ardissone	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Luciano Gabriel [(1)]	Membro

Internal Audit e Compliance

L'Internal Audit e Compliance sono svolte in *outsourcing* attraverso una società specializzata, Tema S.r.l., che ha indicato nel dott. Massimiliano Forte il responsabile della funzione Internal Audit e nel dott. Paolo Costanzo il responsabile della funzione Compliance.

[(1)] In carica dal 10 maggio 2017.

[2] Considerando Bonnet proporzionalmente (35,7%)

[3] Il debito finanziario di COIMA RES include Euro 148.034 mila classificati nella voce in oggetto ed Euro 22.720 mila, riclassificati nella voce ~~debiti~~

Risk Manager

Il Risk Management è svolto in outsourcing attraverso una società specializzata, Macfin, 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 Ernst & Young 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

(valori in milioni di euro)	31 dicembre 2017	per azione	31 dicembre 2016	per azione	Δ	Δ%
Valore complessivo del portafoglio	575,6		493,1		82,5	16,7%
EPRA NAV	384,6	10,68	362,2	10,06	22,4	6,2%
EPRA NNNAV	380,2	10,56	359,6	9,99	20,6	5,7%
Posizione Debitoria	263,1		290,0		(26,8)	(9,3%)
Disponibilità liquide	27,0		113,1		(86,1)	(76,1%)
Net Loan to Value	37,1%		27,4%		9,7 p.p.	n.m.
EPRA Net Initial Yield	5,3%		5,3%		0,0 p.p.	n.m.
EPRA "topped-up" NIY	5,5%		5,3%		0,2 p.p.	n.m.
EPRA vacancy rate	4,8%		4,2%		0,6 p.p.	n.m.

(valori in milioni di euro)	31 dicembre 2017	per azione	31 dicembre 2016	per azione	Δ	Δ%
Canoni	34,2		15,5		18,7	n.m.
NOI	30,5		13,7		16,8	n.m.
EBITDA	21,6		7,6		14,0	n.m.
EBIT	36,9		11,9		25,0	n.m.
Recurring FFO	16,8		6,2		10,6	n.m.
Risultato netto	28,9	0,80	12,1	0,34	16,8	n.m.
EPRA Earnings	15,3	0,42	4,8	0,13	10,5	n.m.
EPRA costs (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	37,5%		51,4%		(13,9) p.p.	n.m.
EPRA costs (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	36,2%		49,7%		(13,5) p.p.	n.m.
Like for like rental growth	1,4%		2,9%		n.m.	n.m.
WALT (anni)	7,2		8,7		(1,5)	(17,2%)

La tabella riporta il confronto con l'esercizio 2016 che evidenzia un sensibile miglioramento di tutti gli indicatori di performance. Tale miglioramento è imputabile principalmente al fatto che la Società nel corso del 2016 ha iniziato ad operare a partire dal 13 maggio 2016 e poi ai nuovi investimenti effettuati nel corso del 2017.

Il risultato netto di Gruppo al 31 dicembre 2017 è pari ad Euro 28,9 milioni e risulta in incremento di Euro 16,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2016, come evidenziato dalla tabella sotto riportata.

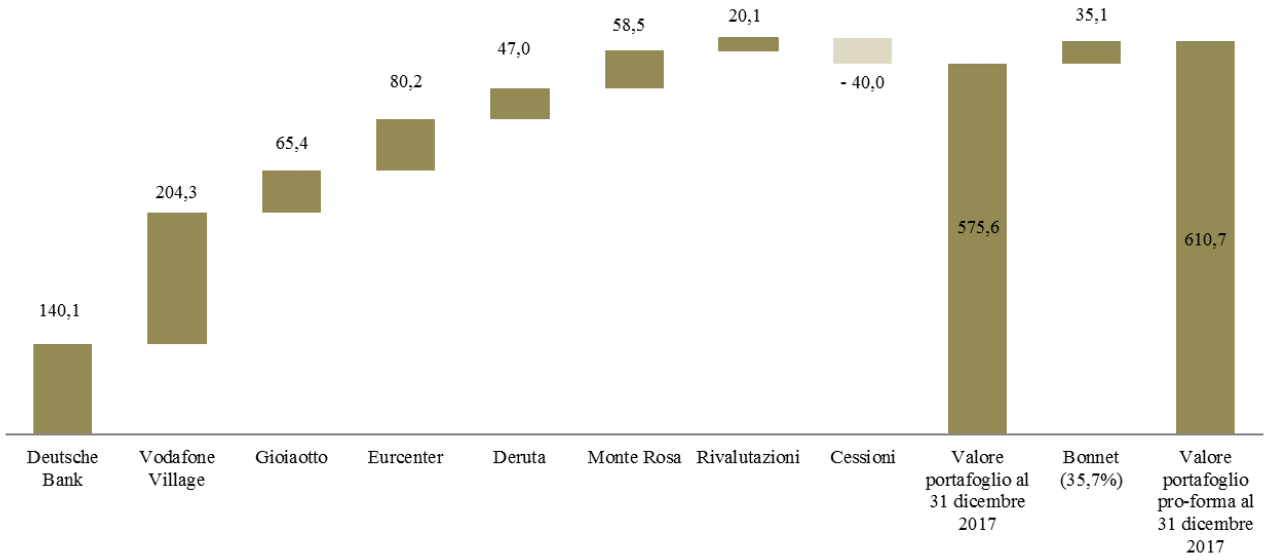
(valori in milioni di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Canoni	34,2	15,5
Costi operativi immobiliari netti	(3,7)	(1,9)
NOI	**30,5**	**13,7**
Altri ricavi	0,0	0,0
G&A	(8,0)	(4,7)
Altri costi	(0,1)	(0,4)
Costi generali non ricorrenti	(0,8)	(1,0)
EBITDA	**21,6**	**7,6**
Ammortamenti	(0,0)	(0,2)
Adeguamento al fair value	15,3	4,5
EBIT	**36,9**	**11,9**
Proventi finanziari	0,5	0,5
Proventi (oneri) ricorrenti	0,0	3,1
Oneri finanziari	(6,8)	(2,8)
Risultato prima delle imposte	**30,7**	**12,6**
Imposte	(0,0)	0,0
Risultato	**30,7**	**12,6**
Risultato di terzi	(1,8)	(0,5)
Risultato di Gruppo	**28,9**	**12,1**
EPRA Earnings	15,3	4,8
EPRA Earnings per azione	**0,42**	**0,13**
FFO	15,3	5,2
FFO ricorrente	**16,8**	**6,2**
FFO ricorrente per azione	0,47	0,17

Di seguito si riporta lo stato patrimoniale riclassificato, confrontato con i dati al 31 dicembre 2016, ed il pro-forma dello stesso predisposto considerando un consolidamento proporzionale dell'investimento in Bonnet (di seguito "Look-Through rettificato") invece del consolidamento a patrimonio netto previsto dai principi contabili internazionali IFRS utilizzati per la predisposizione del bilancio.

Euro milioni	**31 dicembre 2017**	**31 dicembre 2016**	**Δ**	**Δ%**	**31 dicembre 2017 Look-Through rettificato**
Investimenti immobiliari	575,6	493,1	82,4	16,7%	610,7
Attività finanziarie	4,2	2,2	2,0	90,6%	4,2
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	16,9	16,2	0,7	4,2%	2,0
Credito IVA	-	38,0	(38,0)	(100,0%)	-
Totale attività non correnti	**596,6**	**549,5**	**47,1**	**8,6%**	**616,8**
Crediti commerciali	8,2	8,7	(0,5)	(5,8%)	8,5
Altre attività	0,0	-	0,0	0,0%	0,0
Disponibilità liquide	27,0	113,1	(86,1)	(76,1%)	27,1
Totale attività correnti	**35,2**	**121,8**	**(86,6)**	**(71,1%)**	**35,6**
Attività non correnti destinate alla vendita	38,0	-	38,0	100,0%	38,0
Totale attività	**669,9**	**671,4**	**(1,5)**	**(0,2%)**	**690,4**
Finanziamenti	240,4	290,0	(49,6)	(17,1%)	259,7
Fondi rischi	0,1	0,1	0,1	58,1%	0,1
Altre passività	0,1	0,6	(0,5)	(87,7%)	0,1
Debiti commerciali	11,2	7,7	3,5	45,6%	11,9
Debiti finanziari correnti	22,7	-	22,7	100,0%	22,7
Totale passività	**274,6**	**298,3**	**(23,8)**	**(8,0%)**	**294,5**
Patrimonio di terzi per MHREC	11,9	11,1	0,8	7,2%	11,9
NAV	**383,4**	**361,9**	**21,5**	**5,9%**	**384,0**
NAV per azione	10,65	10,05	0,60	5,9%	10,66
Net Loan to Value	*37,1%*	*27,4%*			*38,1%*

Le variazioni più significative riguardano gli investimenti immobiliari che hanno subito una variazione in aumento di Euro 82,4 milioni per effetto delle nuove acquisizioni, pari ad Euro 105,6 milioni (inclusi gli oneri accessori), delle cessioni delle filiali bancarie per Euro 0,5 milioni, delle rivalutazioni pari ad Euro 15,4 milioni e della riclassifica di Euro 38 milioni dalla voce *investimenti immobiliari* alla voce *attività non correnti destinate alla vendita.* Tale riclassifica è relativa ad accordi preliminari di vendita di 21 filiali Deutsche Bank sottoscritti in data 14 novembre 2017 e successivamente conclusi nel mese di gennaio 2018.

La tabella successiva evidenzia la composizione del portafoglio della Società alla data del 31 dicembre 2017 e le singole movimentazioni intervenute dal 13 maggio 2016.



I nuovi investimenti sono stati effettuati utilizzando principalmente la cassa disponibile, come evidenziato dalla variazione negativa della stessa per Euro 86,1 milioni, e accedendo un nuovo finanziamento pari ad Euro 20 milioni. L'indebitamento finanziario ha subito una variazione in diminuzione netta di Euro 26,8 milioni per effetto del rimborso integrale della linea IVA, per Euro 42 milioni, e nuovi finanziamenti per Euro 20 milioni al netto dell'effetto del costo ammortizzato.

Il patrimonio netto ha subito una variazione in aumento di Euro 21,5 milioni principalmente per effetto dell'utile d'esercizio, pari ad Euro 28,9 milioni, e dei dividendi e dell'acconto dividendi distribuiti nel corso del 2017, pari ad Euro 7,3 milioni.

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto consolidato della Società al 31 dicembre 2017 secondo la raccomandazione ESMA/2013/319.

(valori in milioni di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
(A) Cassa	27,0	109,8
(B) Altre disponibilità liquide	-	3,3
(C) Titoli detenuti per negoziazione		
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	**27,0**	**113,1**
(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 (I)+(E)+(D)	**4,3**	**113,1**
(K) Debiti bancari non correnti	(240,4)	(290,0)
(L) Obbligazioni emesse		
(M) Altri debiti non correnti		
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(240,4)**	**(290,0)**
O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(236,1)**	**(176,9)**

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 29 settembre 2016 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, in sostituzione del dott. Arturo Sanguinetti 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 2017 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE E AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2017 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 36.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 12 gennaio 2018, il Fondo COIMA CORE FUND IV ha concluso la cessione di 21 filiali di Deutsche Bank, in anticipo di sei mesi rispetto al piano originario, per un importo complessivo di Euro 38 milioni.

In data 25 gennaio 2018, la Società ha costituito un consorzio di gestione delle parti comuni del complesso immobiliare Lorenteggio Village nel quale insiste l'immobile di proprietà la Società il cui conduttore è Vodafone. Contestualmente è stato firmato un addendum contrattuale nel quale si regolano i rapporti contrattuali emergenti dalla costituzione del consorzio.

In data 1° febbraio 2018, la Società ha stipulato un nuovo contratto di locazione con PwC nell'edificio sito in Milano Via Monte Rosa n. 93 con un canone complessivo di Euro 154 mila e tre mesi di free rent.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 rappresenta il primo esercizio completo del Gruppo benché lo stesso non possa definirsi a regime. 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 6,2% rispetto al 31 dicembre 2016;
- **EPRA Earnings**: aumento dai 4,8 milioni di Euro (0,13 Euro per azione) alla data del 31 dicembre 2016 ai 15,3 milioni di Euro (Euro 0,42 per azione) al 31 dicembre 2017;
- **Ampliamento del portafoglio Immobiliare**: dai 526,2[(2)] milioni di Euro (alla data del 31 dicembre 2016) ai 610,7[(2)] milioni di Euro (al 31 dicembre 2017), con investimenti di Euro 105,6 milioni (inclusi i costi accessori), disinvestimenti per Euro 38 milioni e rivalutazioni per Euro 15,4 milioni;
- **Aumento dei ricavi da locazione lordi iniziali**: dai 15,5 milioni di Euro (alla data del 31 dicembre 2016) ai 34,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2017;
- **Incremento dei Funds From Operation**: dai 6,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016 ai 16,8 milioni al 31 dicembre 2017;
- **Livello di leva moderato**: Net Loan to Value pari al 37,1%; obiettivo di LTV inferiore a 45%.

Il risultato del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017 attribuibile a COIMA RES S.p.A. SIIQ è pari ad Euro 28.889 mila. 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 9.722 mila (Euro 0,27 per azione), di

[2] Considerando Bonnet proporzionalmente (35,7%)

cui Euro 3.240 mila (Euro 0,09 per azione) pagati in acconto nel mese di novembre 2017. 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 nel complesso immobiliare in via Monte Rosa 93 effettuato nell'ultimo trimestre del 2017, possa generare ricavi superiori a Euro 35 milioni dando la possibilità alla Società stessa di avere un risultato positivo anche per l'anno 2018 e la possibilità di distribuire ulteriori dividendi agli azionisti. Inoltre la Società ha ancora circa Euro 80.000 mila, di risorse finanziarie 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 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:

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.

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 ad Euro 500 milioni.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATI

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

(valori in migliaia di euro)	Note	31 dicembre 2017	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2016	*di cui parti correlate*
Conto Economico					
Ricavi da locazione	3	34.242	-	15.534	-
Costi operativi immobiliari netti	4	(3.855)	(105)	(1.873)	(22)
Ricavi netti da locazione		**30.387**	**(105)**	**13.661**	**(22)**
Proventi da cessioni immobiliari	5	30	-	50	-
Costo del venduto		-	-	-	-
Ricavi netti da cessione		**30**	**-**	**50**	**-**
Altri ricavi		-	-	10	10
Costi di struttura	6	(8.737)	(5.289)	(5.818)	(3.412)
Altri costi operativi	7	(89)	130	(314)	(291)
Risultato operativo lordo		**21.591**	**(5.264)**	**7.589**	**(3.715)**
Rettifiche di valore nette	8	(91)	-	(182)	-
Adeguamento al fair value	9	15.400	-	4.471	-
Risultato operativo netto		**36.900**	**(5.264)**	**11.878**	**(3.715)**
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	49	-	1.115	-
Proventi / (oneri)		-	-	1.977	-
di cui non ricorrenti		-	-	*1.977*	-
Proventi finanziari	11	537	-	468	-
Oneri finanziari	11	(6.786)	-	(2.809)	-
Risultato ante imposte		**30.700**	**(5.264)**	**12.629**	**(3.715)**
Imposte	12	(11)	-	-	-
Risultato		**30.689**	**(5.264)**	**12.629**	**(3.715)**
Risultato di terzi		(1.800)	-	(506)	-
Risultato di Gruppo		**28.889**	**(5.264)**	**12.123**	**(3.715)**

UTILE PER AZIONE

(valori in euro)	Note	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Utile per azione			
Base, utile d'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari di Coima Res SIIQ	13	0,80	0,53
Diluito, utile d'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari di Coima Res SIIQ	13	0,80	0,53

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(valori in migliaia di euro)	Note	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Utile d'esercizio		**30.689**	**12.629**
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio	25	(46)	75
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio		-	(10.070)
Utile complessivo		**30.643**	**2.634**
Attribuibile a:			
Azionisti di Gruppo		28.843	2.128
Azionisti di minoranza		1.800	506
Totale		30.643	2.634

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(valori in migliaia di euro)	Note	31 dicembre 2017	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2016	*di cui parti correlate*
Attivo					
Investimenti immobiliari	14	563.410	-	480.900	-
Altre immobilizzazioni materiali	15	351	-	3	-
Immobilizzazioni immateriali	15	24	-	-	-
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	16	16.879	-	16.187	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	17	1.492	-	-	-
Crediti per imposte anticipate	18	9	-	6	-
Strumenti finanziari derivati	19	723	-	613	-
Crediti finanziari non correnti	20	1.620	1.620	1.621	1.621
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	21	-	-	38.000	-
Totale attività non correnti		**584.508**	**1.620**	**537.330**	**1.621**
Rimanenze	22	12.140	-	12.220	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	23	8.194	46	8.739	115
Disponibilità liquide	24	27.042	-	113.102	-
Totale attività correnti		**47.376**	**46**	**134.061**	**115**
Attività non correnti destinate alla vendita	14	38.000	-	-	-
Totale attività		**669.884**	**1.666**	**671.391**	**1.736**
Passivo					
Capitale sociale		14.451	-	14.451	-
Riserva sovrapprezzo azioni		335.549	-	335.549	-
Riserva da valutazione		29	-	75	-
Acconto dividendi		(3.240)	-	-	-
Altre riserve		7.733	-	-	-
Utili/(perdite) portati a nuovo		-	-	(320)	-
Utile/(perdita) d'esercizio		28.889	-	12.123	-
Patrimonio netto di Gruppo		**383.411**	**-**	**361.878**	**-**
Patrimonio netto di terzi		**11.915**	**-**	**11.114**	**-**
Patrimonio netto	**25**	**395.326**	**-**	**372.992**	**-**
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	26	240.420	-	289.973	-
Debiti per imposte differite	27	7	-	-	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	28	20	-	5	-
Fondi rischi e oneri	29	123	-	125	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	30	554	243	577	391
Totale passività non correnti		**241.124**	**243**	**290.680**	**391**
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	26	22.720	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	31	10.653	2.306	7.713	3.762
Debiti per imposte correnti	32	61	-	6	-
Totale passività correnti		**33.434**	**2.306**	**7.719**	**3.762**
Totale passività		**274.558**	**2.549**	**298.399**	**4.153**
Totale passività e patrimonio netto		**669.884**	**2.549**	**671.391**	**4.153**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(valori in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve / (acconto dividendi)	Utili / (perdite) portati a nuovo	Utile / (perdita) dell' esercizio	Totale patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 8 giugno 2015	**50**		**-**	**-**	**-**	**-**	**50**	**-**	**50**
Aumento di capitale 30 settembre 2015	21	499	-	-	-		520	-	520
Utile/(perdita) del periodo			-	-	-	(320)	(320)	-	(320)
Saldo al 1 gennaio 2016	**71**	**499**	**-**	**-**	**-**	**(320)**	**250**	**-**	**250**
Riporto a nuovo perdita del periodo	-	-	-	-	(320)	320	-	-	-
Aumento di capitale 11 maggio 2016	5.780	138.720	-	-	-	-	144.500	-	144.500
Aumento di capitale 13 maggio 2016	8.600	206.400	-	-	-	-	215.000	-	215.000
Costi di quotazione	-	(10.070)	-	-	-	-	(10.070)	-	(10.070)
Acquisizione Fondo MHREC	-	-	-	-	-	-	-	10.897	10.897
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(289)	(289)
Riserva cash flow hedge	-	-	75	-	-	-	75	-	75
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	12.123	12.123	506	12.629
Saldo al 31 dicembre 2016	**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 sul risultato 2016	-	-	-	-	-	(4.068)	(4.068)	(999)	(5.067)
Acconto dividendi sul risultato 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**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(valori in migliaia di euro)	Note	2017	2016
Utile d'esercizio ante imposte		30.689	12.629
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:			
Rettifiche di valore nette	8	91	182
Accantonamento benefici ai dipendenti	28	46	130
Adeguamento fair value immobili	9	(15.400)	(4.741)
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	(49)	(1.115)
Avviamento negativo (badwill)		-	(1.977)
Proventi finanziari	11	(18)	(214)
Oneri finanziari	11	1.037	320
Variazione fair value strumenti finanziari	30	(148)	291
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	23	563	(4.959)
(Aumento) / diminuzione dei crediti per imposte anticipate		-	(6)
(Aumento) / diminuzione dei crediti finanziari correnti		-	5.200
(Aumento) / diminuzione delle rimanenze		-	1.450
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	31	2.940	1.021
Aumento / (diminuzione) dei debiti tributari correnti	32	55	(7)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	27,28,29,30	91	-
Altre variazioni di capitale circolante		-	(1.200)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative		**19.897**	**7.004**
Attività di investimento			
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	14	(105.110)	(204.282)
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	15	(383)	(3)
(Aumento) / diminuzione delle altre attività non correnti	21	38.000	(36.957)
(Aumento) / diminuzione delle attività finanziarie	17	(1.485)	-
Acquisizione di società controllate al netto della liquidità acquisita		-	(55.467)
Acquisizione di società collegate	16	(643)	(13.215)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		**(69.621)**	**(309.924)**
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (pagamento dividendi)	25	(7.308)	204.935
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza	25	(999)	(288)
(Acquisto) / chiusura strumenti finanziari derivati	19	(736)	(538)
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori correnti		-	(130)
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	26	19.770	213.590
Rimborso di finanziamenti	26	(47.063)	(1.937)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		**(36.336)**	**415.632**
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		(86.060)	112.712
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo	24	113.102	390
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo		**27.042**	**113.102**

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).

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per gli investimenti immobiliari, gli strumenti finanziari derivati e le attività finanziarie disponibili per la vendita 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".

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 2017 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 MH REAL ESTATE CRESCITA, la società MH REAL ESTATE S.a.r.l. e la società COIMA RES S.p.A. SIINQ I 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, del Fondo MH REAL ESTATE CRESCITA, della MHREC S.à.r.l. e della COIMA RES S.p.A. SIINQ I redatti al 31 dicembre 2017. 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 e 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 o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

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, secondo quanto disposto dall'IFRS 13, 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. Per maggiori dettagli circa i parametri usati si rimanda alla nota 14.
Il compenso previsto per le valutazioni al 31 dicembre 2017 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 le seguenti principali 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 similari per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Attività e Passività finanziarie

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione e dallo IAS 32 - Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio ed informazioni integrativa.

I finanziamenti e i crediti che la Società non detiene a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica), i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo

ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione.

I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato. Sono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte a *fair value* e successivamente valutate con il metodo del costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita comprendono quote di fondi (azionari, obbligazionari ed altri). Le attività classificate come disponibili per la vendita sono quelle che non sono state ritenute classificabili come detenute per la negoziazione, né designate al fair value nel conto economico. In questa categoria sono classificabili i titoli di debito detenuti per un periodo indefinito e quelli che potrebbero essere venduti in risposta alle necessità di liquidità o al cambiamento delle condizioni di mercato.
Dopo la rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value e i loro utili e perdite non realizzati sono riconosciuti tra le altre componenti di conto economico complessivo nella riserva delle attività disponibili per la vendita, fino all'eliminazione dell'investimento - momento in cui l'utile o la perdita cumulati sono rilevati tra gli altri proventi o oneri operativi - ovvero fino al momento in cui si configuri una perdita di valore – quando la perdita cumulata è stornata dalla riserva e riclassificata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio tra gli oneri finanziari. Gli interessi percepiti nel periodo in cui sono detenute le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati tra i proventi finanziari utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati, ivi inclusi quelli impliciti (cd. embedded derivatives) oggetto di separazione dal contratto principale, sono attività e passività rilevate al fair value. I derivati sono designati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge; es. copertura della variabilità del fair value di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono valutati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere, a conto economico, le variazioni del fair value associate al rischio coperto, indipendentemente dalla previsione di un diverso criterio di valutazione applicabile generalmente alla tipologia di strumento. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variabilità 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 patrimonio netto afferente le altre componenti dell'utile complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Le variazioni del fair value dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

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.

Impianti, macchinari e attrezzature	12 anni
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.

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.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, dopo la rilevazione iniziale, sono valutate al fair value con imputazione delle variazioni a patrimonio netto, nella riserva di valutazione delle attività disponibili per la vendita.

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.

Valutazione 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.

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

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano 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 ricevuto o da ricevere, tenuto conto dei termini di pagamento contrattualmente definiti ed escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita.

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 del trasferimento all'acquirente di tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

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 ponderato di azioni ordinarie in circolazione 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 primario standing (ad esempio perizie immobiliari) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

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

- *Investimenti immobiliari*: gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 40, sono successivamente valutati al fair value, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del fair value dell'investimento immobiliare nell'esercizio in cui si verificano. Il fair value alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso la valutazione del patrimonio immobiliare viene effettuata da 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 disponibili per la vendita*: dopo la rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al *fair value* e i loro utili e perdite non realizzati sono riconosciuti tra le altre componenti di conto economico complessivo nella riserva delle attività disponibili per la vendita. Il *fair value* viene determinato dal management sulla base delle quotazioni di mercato dei fondi mobiliari alla data di riferimento;
- *Strumento finanziario:* gli strumenti finanziari sono inizialmente valutati 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;
- *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, sono determinante utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi 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 semestrale consolidato al 30 giugno 2017. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.
La natura e gli effetti di questi cambiamenti sono illustrati nel seguito. Sebbene questi nuovi principi e modifiche si applichino per la prima volta nel 2017, non hanno un impatto significativo sul bilancio consolidato della Società. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

Iniziativa di informativa - Modifiche allo IAS 7

Le modifiche richiedono ad un'entità di fornire informazioni integrative sulle variazioni delle passività legate all'attività di finanziamento, includendo sia le variazioni legate ai flussi di cassa che le variazioni non monetarie (come, ad esempio, gli utili e le perdite su cambi). Il Gruppo ha fornito nella nota 26 sia l'informativa per l'esercizio corrente che quella per il periodo comparativo.

Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS - 2014-2016

Modifiche all'IFRS 12 Informativa sugli interessi di alter entità: Chiarimenti nei requisiti di informative dell'IFRS 12

Le modifiche chiariscono che i requisiti di informativa dello IFRS 12, si applicano alle partecipazioni di un'entità in una controllata, joint venture o in una collegata (od alla quota di partecipazione in una joint venture o in una collegata) che è classificata (od inclusa in un gruppo in dismissione classificato) come disponibile per la vendita.

La Società, alla data della presente relazione, non presenta partecipazioni classificate come disponibili per la vendita.

Rilevazione di attività fiscali differite per perdite non realizzate - Modifiche allo IAS 12

Le modifiche chiariscono che un'entità deve considerare se la normativa fiscale limita le fonti di reddito imponibile a fronte delle quali potrebbe effettuare deduzioni legate al rigiro delle differenze temporanee deducibili. Inoltre, la modifica fornisce linee guida su come un'entità dovrebbe determinare i futuri redditi imponibili e spiega le circostanze in cui il reddito imponibile potrebbe includere il recupero di alcune attività per un valore superiore al loro valore di carico.

L'applicazione di queste modifiche non ha comportato effetti sulla posizione finanziaria e sui risultati della Società in quanto la Società non ha differenze temporanee deducibili o attività che rientrano nello scopo di questa modifica

Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una joint venture. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un business, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o joint venture, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un business, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o joint venture. Lo IASB ha rinviato indefinitamente la data di applicazione di queste modifiche, ma se un'entità decidesse di applicarle anticipatamente dovrebbe farlo prospetticamente.

IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions — Amendments to IFRS 2

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.

Nuovi principi di futura applicazione

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 l'hedge accounting, il principio prevede in linea generale un'applicazione prospettica, con alcune limitate eccezioni.

Il Gruppo ritiene che adotterà il nuovo principio dalla data di entrata in vigore senza riesporre l'informativa comparativa come previsto dallo stesso. Durante il 2017, il Gruppo ha svolto un'analisi sugli impatti di tutti gli aspetti trattati dall'IFRS 9. Quest'analisi si è basata sulle informazioni attualmente disponibili e potrebbe essere soggetta a cambiamenti a seguito di ulteriori informazioni che potrebbero emergere in sede di prima applicazione. In linea di massima, il Gruppo non prevede impatti significativi sul proprio prospetto della situazione patrimoniale/finanziaria e del patrimonio netto ad eccezione di quanto potrebbe derivare dall'applicazione dei requisiti previsti dall'IFRS 9 in tema di perdita di valore sui crediti, valutazione delle passività finanziarie come meglio esposto nel seguito ed infine si ritiene che vi saranno delle modifiche alla classificazione di alcuni strumenti finanziari, come richiesto dal principio.

Classificazione e valutazione

Il Gruppo non prevede impatti significativi sul proprio bilancio conseguenti all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9, infatti, ci si attende di continuare a valutare a fair value tutte le attività finanziarie attualmente valutate con tale metodo. Tuttavia, con riferimento ai titoli classificati come disponibili per la vendita (AFS) con utili e perdite attualmente rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, per altro non significative, essi saranno valutati a fair value con contropartita a conto economico.

La riserva AFS relativa a questi titoli, attualmente contabilizzata per un importo di Euro 12 mila euro tra le altre componenti di conto economico complessivo, a seguito dell'applicazione del nuovo principio, sarà riclassificata in contropartita degli utili a nuovo.

Con riferimento alle partecipazioni, si precisa che il Gruppo attualmente non detiene investimenti in altre imprese, fatta eccezione per i titoli di cui al precedente paragrafo, infatti, le partecipazioni attualmente in portafoglio, fanno riferimento a società e fondi controllati e collegati non quotati iscritti secondo il criterio del costo, soggetti a verifica di eventuali perdite di valore ad ogni reporting date e non oggetto del principio in commento.

I finanziamenti, così come i crediti commerciali, sono detenuti fino all'incasso in base alle scadenze contrattuali. Il Gruppo 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 prevede quindi che non sarà necessario procedere ad una riclassifica di questi strumenti finanziari.

Perdita di valore

L'IFRS 9 richiede che il Gruppo 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 la intera durata contrattuale dello strumento (e.g. lifetime expected loss). Il Gruppo applicherà l'approccio semplificato e dunque registrerà le perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla loro durata residua contrattuale. Il Gruppo nel valutare gli impatti derivanti dai propri crediti in portafoglio, sia di natura commerciale che finanziaria, tenuto conto delle caratteristiche degli stessi e delle controparti, e delle tempistiche di incasso, ritiene che seppur non tutti i crediti presentino una garanzia, l'impatto derivante dall'eventuale stanziamento non dovrebbe essere di importo significativo.

Hedge accounting

Allo stato attuale, il Gruppo ricorre all'applicazione dell'Hedge Accounting con riferimento agli strumenti Interest Cap rate sottoscritti. Dall'analisi effettuata non ha identificato alcuna modifica al trattamento contabile utilizzato per i contratti sottoscritti anche in applicazione dell'IFRS 9.

Alla luce di quanto riportato dal principio, il Gruppo ha stabilito che tutte le relazioni di copertura esistenti che sono attualmente designate come coperture efficaci continueranno a qualificarsi per l'hegde accounting in accordo con l'IFRS 9.

Altri aggiustamenti

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 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) 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 sarà ricalcolato in applicazione del nuovo approccio di calcolo definito da IFRS 9 e, in sede di riapertura dei saldi al 1 gennaio 2018, la differenza rispetto al valore di carico ex. IAS 39 sarà rettificata in contropartita a Patrimonio Netto.
In base alle simulazioni effettuate, l'impatto atteso sul Patrimonio Netto di apertura al 1 gennaio 2018 risulta positivo (i.e. riduzione del valore delle passività in oggetto) per un ammontare pari a circa Euro 0,7 milioni al lordo dell'effetto fiscale.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

L'IFRS 15 è stato emesso a maggio 2014 e modificato nell'aprile 2016 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. Il principio prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento beni e/o servizi al cliente. Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2018 o successivamente. Per l'applicazione del presente principio sono previste due alternative, ovvero una applicazione retro-spettica oppure una modificata. E'consentita inoltre l'applicazione anticipata.
Il Gruppo prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della piena applicazione retro-spettica. Nel corso del 2016 il Gruppo ha svolto una valutazione preliminare degli effetti dell'IFRS 15, che è continuata nel corso del 2017.
Il Gruppo opera nel settore immobiliare, mediante l'acquisizione e la gestione di portafogli immobiliari destinati alla locazione.

Locazioni

Il Gruppo 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.
Il Gruppo, tenuto conto dell'attuale impianto contrattuale e delle prassi di settore adottate anche dai principali competitor, ha valutato che con l'adozione dell'IFRS 15 non vi saranno particolari effetti sui risultati di bilancio.

Presentazione ed informativa richiesta

Le disposizioni dell'IFRS 15 in tema di presentazione e di informativa richiesta sono più dettagliate rispetto a quelle degli attuali principi. Le disposizioni relative alla presentazione rappresentano un cambiamento significativo dalla pratica ed aumentano significativamente il volume dell'informativa richiesta nel bilancio del Gruppo, tuttavia in considerazione degli impatti attesi dall'applicazione del principio, tali modifiche non dovrebbero portare cambiamenti significativi per il Gruppo.

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 locatori è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17. I locatori 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 scope 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.

Il primo anno di adozione dell'IFRS 16 comporterà l'iscrizione di un'attività per il diritto d'uso (c.d. *right of use*) pari ad Euro 715 mila e una passività per leasing pari ad Euro 688 mila. Negli anni successivi la Società riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività e contabilizzerà gli effetti a conto economico, rilevando separatamente gli oneri finanziari della passività e l'ammortamento del diritto d'uso.

Nel 2018 il Gruppo proseguirà nella definizione degli effetti potenziali dell'IFRS 16 sul proprio bilancio consolidato.

Modifiche agli schemi contabili

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 espone un prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio che rappresenta separatamente i profitti netti derivanti dalla locazione, i ricavi netti derivanti dalla cessione degli immobili e i costi relativi all'ordinaria operatività della Società. Tale esposizione, comunemente adottata dalle società operanti nel settore immobiliare, permette di rappresentare al meglio la redditività degli investimenti in base alla natura delle attività svolte. A tal fine si è ritenuto opportuno riesporre i dati comparativi relativi al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, in modo da rendere comparabili i dati esposti nei due esercizi di riferimento.

Si riportano di seguito le principali riclassifiche effettuate al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato al 31 dicembre 2016. Si precisa che l'adozione del nuovo prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio non ha in alcun modo comportato modifiche o aggiustamenti nel risultato dell'esercizio precedente.

Al fine di illustrare le modifiche effettuate di seguito si riporta il prospetto di riconciliazione e i relativi dettagli:

Prospetto consolidato dell'utile d'esercizio esposto al 31 dicembre 2016		Note	Voce conto economico riclassificato	31 dicembre 2016
(valori in migliaia di euro)				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16.569	(a)	Ricavi da locazione	15.534
			Costi operativi immobiliari netti	985
			Proventi da cessioni immobiliari	50
Altri ricavi	10		Altri ricavi	10
Costi per materie prime e servizi	(5.940)	(b)	Costi operativi immobiliari netti	(1.148)
			Costi di struttura	(4.792)
Costo del personale	(955)	(c)	Costi di struttura	(955)
Altri costi operativi	(2.101)	(d)	Costi operativi immobiliari netti	(1.710)
			Costi di struttura	(71)
			Altri costi operativi	(314)
			Oneri finanziari	(6)
Ammortamenti e svalutazioni	(182)		Rettifiche di valore nette	(182)
Adeguamento fair value immobili	4.471		Adeguamento fair value immobili	4.471
Risultato operativo netto	**11.872**		**Risultato operativo netto**	**11.872**
Quota del risultato di società collegate valutate a atrimonio netto	1.115		Quota del risultato di società collegate valutate a patrimonio netto	1.115
Proventi/(oneri)	1.977		Proventi/(oneri)	1.977
di cui non ricorrenti	*1.977*		*di cui non ricorrenti*	*1.977*
Proventi finanziari	468		Proventi finanziari	468
Oneri finanziari	(2.803)		Oneri finanziari	(2.803)
Risultato ante imposte	**12.629**		**Risultato ante imposte**	**12.629**
Imposte	-		Imposte	-
Risultato	**12.629**		**Risultato**	**12.629**
Risultato di terzi	(506)		Risultato di terzi	(506)
Risultato di Gruppo	**12.123**		**Risultato di Gruppo**	**12.123**

(a) Al 31 dicembre 2016 la voce *ricavi delle vendite e delle prestazioni* include per Euro 15.534 mila ricavi da canoni di locazione commerciale, Euro 985 mila ricavi da ribaltamento oneri di gestione immobiliare ed Euro 50 mila ricavi da cessione di immobili. Tali importi, nel nuovo prospetto consolidato dell'utile/(perdita) d'esercizio, sono stati riclassificati rispettivamente nelle voci *ricavi da locazione*, *costi operativi immobiliari netti* e *proventi da cessioni immobiliari*;

(b) La voce *costi per materie prime e servizi* include per Euro 1.148 mila spese relative alla gestione del patrimonio immobiliare (commissioni di property management, spese condominiali di manutenzione, utenze, polizze assicurative) ed Euro 4.792 mila costi correlati alla struttura societaria (consulenze legali, amministrative e aziendali, governance e funzioni di controllo, servizi IT, revisione, marketing). I primi sono stati riclassificati nella voce *costi operativi immobiliari netti e* l'importo residuo nella voce *costi di struttura*;

(c) I *costi del personale,* pari ad Euro 955 mila sono stati riclassificati unicamente nella voce *costi di struttura;*

(d) La voce *altri costi operativi* include per Euro 1.710 mila imposte di proprietà (IMU, TASI, imposte di registro) relative al portafoglio immobiliare, Euro 71 mila costi relativi all'ordinaria operatività della Società (contributi associativi, costi per roadshow, altri oneri di amministrazione), Euro 314 mila altri oneri di gestione (tra cui l'adeguamento a fair value dello strumento finanziario) ed Euro 6 mila perdite su cambi e commissioni bancarie. Gli importi sopra descritti sono stati riclassificati rispettivamente nelle voci *costi operativi immobiliari netti*, *costi di struttura*, *altri costi operativi* e *oneri finanziari.*

La differente esposizione delle voci originarie del prospetto consolidato dell'utile/(perdita) d'esercizio e le modifiche apportate hanno comportato la separazione dei costi di gestione del portafoglio immobiliare, al netto dei ricavi da ribaltamento, e dei costi relativi alla struttura societaria, al fine di rappresentare distintamente la redditività degli investimenti e i costi legati alla struttura operativa della Società.

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 16% del portafoglio immobiliare complessivo (considerando la cessione di 21 filiali Deutsche Bank avvenuta a gennaio 2018).
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 2017:

(valori in migliaia di euro)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totale settori
Canoni di locazione	25.269	7.308	1.665	-	34.242
Proventi da cessione	-	30	-	-	30
Adeguamento fair value immobili	14.846	(1.140)	1.694	-	15.400
Quota del risultato di società collegate	-	-	-	132	132
Proventi finanziari	466	-	-	71	537
Totale Proventi	**40.581**	**6.198**	**3.359**	**203**	**50.341**
Costi immobiliari netti	(1.973)	(1.541)	(341)	-	(3.855)
Costi di struttura	(5.869)	(2.330)	(526)	(12)	(8.737)
Altri costi operativi netti	(67)	30	(9)	(43)	(89)
Quota del risultato di società collegate	-	-	-	(83)	(83)
Rettifiche di valore nette	(8)	(82)	(1)	-	(91)
Oneri finanziari	(4.638)	(1.899)	(229)	(20)	(6.786)
Imposte	-	-	-	(11)	(11)
Risultato di settore	**28.026**	**376**	**2.253**	**34**	**30.689**

I ricavi del settore sono suddivisi per le voci più significative in ambito immobiliare ovvero canoni locazioni, spese operative e altre spese riaddebitate ai conduttori.
È rappresentato altresì il risultato del settore che comprende anche gli altri ricavi, quali ad esempio i proventi finanziari, i costi operativi e gli altri costi della Società.
La colonna *importi non allocabili* include principalmente la quota del risultato di società collegate, 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.

(valori in migliaia di euro)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totale settori
Attività non correnti	463.279	86.983	29.161	5.085	584.508
Attività correnti	21.302	23.631	2.151	292	47.376
Attività non correnti destinate alla vendita	-	38.000	-	-	38.000
Attività del settore	**484.581**	**148.614**	**31.312**	**5.377**	**669.884**
Passività non correnti	171.346	59.611	10.159	8	241.124
Passività correnti	3.750	29.492	128	64	33.434
Passività di settore	**175.096**	**89.103**	**10.287**	**72**	**274.558**

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, le attività finanziarie disponibili per la vendita, la partecipazione in CO Investiments 2 e le disponibilità liquide di MHREC Sàrl;
- per le passività, i debiti per imposte differite e correnti.

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

(valori in migliaia di euro)	Milano	Roma	Altre città	Importi non allocabili	Totale settori
Canoni di locazione	22.498	5.502	6.242	-	34.242
Proventi da cessione	30	-	-	-	30
Adeguamento fair value immobili	14.136	3.324	(2.060)	-	15.400
Quota del risultato di società collegate	-	-	-	132	132
Proventi finanziari	466	-	-	71	537
Totale Proventi	**37.130**	**8.825**	**4.182**	**203**	**50.341**
Costi immobiliari netti	(1.954)	(525)	(1.375)	-	(3.855)
Costi corporate	(5.125)	(1.655)	(1.945)	(12)	(8.737)
Altri costi operativi netti	(37)	(32)	26	(46)	(89)
Quota del risultato di società collegate	-	-	-	(83)	(83)
Rettifiche di valore nette	(27)	(2)	(62)	-	(91)
Oneri finanziari	(4.151)	(1.051)	(1.550)	(34)	(6.786)
Imposte	-	-	-	(11)	(11)
Risultato di settore	**25.836**	**5.561**	**(725)**	**17**	**30.689**

La suddivisione geografica è stata scelta anche in relazione alla strategia di investimento della Società che punta prioritariamente ai mercati di Milano e Roma.

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

(valori in migliaia di euro)	Milano	Roma	Altre città	Importi non allocabili	Totale settori
Attività non correnti	419.399	93.002	70.613	1.494	584.508
Attività correnti	23.226	5.497	18.650	3	47.376
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-	38.000	-	38.000
Attività del settore	**442.625**	**98.499**	**127.263**	**1.497**	**669.884**
Passività non correnti	144.532	47.555	49.029	8	241.124
Passività correnti	4.535	1.567	27.321	11	33.434
Passività di settore	**149.067**	**49.122**	**76.350**	**18**	**274.558**

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 le attività finanziarie disponibili per la vendita e i debiti per imposte.

3. Ricavi da locazione

I ricavi da locazione ammontano ad Euro 34.242 mila al 31 dicembre 2017 e sono costituiti come segue:

(valori in migliaia di euro)	Immobili	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Coima Res SIIQ	Vodafone Village	13.877	6.920
	Monte Rosa	677	-
Coima Core Fund IV	Filiali Deutsche Bank	7.308	5.156
Fondo MHREC	Gioiaotto	3.863	1.307
	2331 Eurcenter	5.108	2.151
Coima Res SIINQ I	Deruta	3.409	-
Totale ricavi da locazione		**34.242**	**15.534**

Si segnala che i canoni relativi a Deruta e Monte Rosa sono riferibili ad un periodo inferiore a dodici mesi in quanto la Società ha acquisito tali immobili rispettivamente in data 16 gennaio 2017 e 24 ottobre 2017.

Si ricorda inoltre che la Società ha acquisito la restante parte del portafoglio immobiliare nel corso del 2016, pertanto i ricavi da locazione hanno contribuito al risultato operativo dell'esercizio precedente per un periodo compreso tra i sette e i cinque mesi.

4. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano ad Euro 3.855 mila al 31 dicembre 2017 e sono costituiti come segue:

(valori in migliaia di euro)	Vodafone Village	Monte Rosa	Filiali Deutsche Bank	Gioiaotto e 2331 Eurcenter	Deruta	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Recupero spese dai conduttori	1.275	159	38	768	19	2.259	985
Commissioni di property management	(208)	(10)	(107)	(398)	(18)	(741)	(237)
Spese condominiali e manutenzione	(199)	(64)	(53)	(194)	(14)	(524)	(174)
Utenze	(962)	(50)	(2)	(226)	-	(1.240)	(659)
Assicurazioni	(59)	(4)	(65)	(48)	(23)	(199)	(78)
IMU	(694)	(75)	(1.230)	(664)	(230)	(2.893)	(1.491)
TASI	(47)	(6)	(37)	(43)	(15)	(148)	(66)
Imposte di registro	(139)	(5)	(79)	(75)	(35)	(333)	(128)
Altri costi immobiliari	(2)	(1)	(7)	(26)	-	(36)	(25)
Costi operativi immobiliari	**(1.035)**	**(56)**	**(1.542)**	**(906)**	**(316)**	**(3.855)**	**(1.873)**

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 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.

La voce *assicurazioni* si riferisce 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. Proventi da cessioni immobiliari

I proventi da cessioni immobiliari ammontano ad Euro 30 mila (Euro 50 mila al 31 dicembre 2016) e derivano dalla vendita di due filiali Deutsche Bank (Casargo e Gravedona), cedute ad un prezzo maggiore rispetto al valore di iscrizione.

(valori in migliaia di euro)	Data di cessione	Prezzo di cessione	Valore contabile	Plusvalenza realizzata
Filiale Deutsche Bank - Gravedona	13 marzo 2017	345	(330)	15
Filiale Deutsche Bank - Casargo	19 luglio 2017	195	(180)	15
Proventi da cessioni immobiliari		**540**	**(510)**	**30**

Si segnala che nel corso dell'esercizio la Società ha completato il piano originario di cessione delle filiali Deutsche Bank *non-core* tramite la vendita di 21 filiali bancarie per un corrispettivo totale di Euro 38.000 mila. Per maggiori dettagli in merito all'operazione si rimanda al paragrafo 14 - Investimenti immobiliari.

6. Costi di struttura

I costi di struttura ammontano ad Euro 8.737 mila. Si allega di seguito la tabella riepilogativa di dettaglio:

(valori in migliaia di euro)	COIMARES	COIMA CORE FUND IV	Fondo MHREC	MHREC Sarl	COIMARES SIINQ I	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Commissioni di asset management	(2.775)	(476)	(922)	-	-	(4.173)	(2.535)
Consulenze legali, amministrative e tecniche	(1.068)	(212)	(206)	(8)	(23)	(1.517)	(1.115)
Costo del personale	(1.478)	-	-	-	-	(1.478)	(955)
Governance e funzioni di controllo	(298)	(14)	-	-	(15)	(327)	(237)
Revisione	(190)	(51)	(27)	(2)	(13)	(283)	(178)
Comunicazione, marketing e PR	(301)	-	(1)	-	(1)	(303)	(289)
Oneri esperti indipendenti	(28)	(137)	(12)	-	(6)	(183)	(124)
Servizi IT	(141)	-	-	-	-	(141)	(183)
Altri costi di gestione	(331)	-	-	(1)	-	(332)	(202)
Costi di struttura	**(6.610)**	**(890)**	**(1.168)**	**(11)**	**(58)**	**(8.737)**	**(5.818)**

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*.

Le *consulenze legali, amministrative e tecniche* sono relative principalmente alle attività di supporto svolte da professionisti per la gestione ordinaria; in particolare:

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

Il *costo del personale* ammonta ad Euro 1.478 mila ed è costituito come riportato nella tabella seguente:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Salari, stipendi e oneri assimilati	(642)	(503)
Oneri sociali	(132)	(103)
Accantonamento TFR	(48)	(14)
Altre spese personale	(656)	(335)
Costo del personale	**(1.478)**	**(955)**

La voce *salari, stipendi e oneri assimilati*, pari ad Euro 642 mila, include principalmente:
- Le retribuzioni lorde, pari ad Euro 404 mila;
- I bonus ai dipendenti, pari ad Euro 169 mila;
- I ratei relativi alle ferie e alle mensilità aggiuntive, pari ad Euro 69 mila.

La voce *altre spese del personale*, pari ad Euro 656 mila, comprende:
- I compensi agli amministratori e ai key manager della Società pari ad Euro 528 mila;
- I contributi previdenziali pari ad Euro 88 mila;
- I costi di formazione, polizze assicurative e sanitarie, buoni pasto e spese per trasferte pari ad Euro 40 mila.

Il costo per la *governance e le funzioni di controllo* ammonta ad Euro 327 mila e comprende le voci riepilogate nella tabella seguente.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Compensi controllo interno e compliance	(61)	(42)
Compensi Comitato Consuntivo	(14)	(19)
Compensi Risk Management	(64)	(29)
Compensi Organismo di Vigilanza	(28)	(7)
Compensi Sindaci	(124)	(117)
Compensi amministratori professionisti	(36)	(23)
Governance e funzioni di controllo	**(327)**	**(237)**

I costi di *revisione* comprendono gli onorari riconosciuti alle società a cui è stato conferito l'incarico di revisione contabile.
Le *spese di marketing e comunicazione* sono relative principalmente ai costi per *digital e media relations* (Euro

158 mila), all'organizzazione di eventi (Euro 73 mila), alla manutenzione del sito web (Euro 30 mila) ed altri costi di marketing (Euro 42 mila).

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

I costi per *servizi IT* si riferiscono all'assistenza tecnica e alle spese di IT management.

Gli *altri costi di gestione* sono relativi principalmente a:

- assicurazioni corporate, pari ad Euro 146 mila;
- spese relative ai roadshow, pari ad Euro 63 mila;
- costi relativi alla gestione della sede legale della Società, compreso il canone di locazione, pari ad Euro 46 mila;
- costi relativi a contributi associativi, autovetture aziendali e servizi di Borsa Italiana pari ad Euro 51 mila;
- altri costi amministrativi pari ad Euro 26 mila.

7. Altri costi operativi

Gli *altri costi operativi,* pari ad Euro 89 mila (Euro 314 mila al 31 dicembre 2016), comprendono principalmente imposte e tasse corporate pari ad Euro 59 mila, i costi per l'iva indetraibile, pari ad Euro 84 mila, sopravvenienze passive pari ad Euro 37 mila ed altri oneri di gestione pari ad Euro 57 mila. In tale voce è stato inoltre classificato la variazione in diminuzione del fair value dello strumento finanziario concesso ad alcuni amministratori esecutivi e *key manager* per un ammontare pari a Euro 148 mila.
Per maggiori dettagli in merito si rinvia a quanto descritto al paragrafo 30 – Debiti commerciali e altri debiti non correnti.

8. Rettifiche di valore nette

Le *rettifiche di valore nette* ammontano ad Euro 91 mila (Euro 182 mila al 31 dicembre 2016) e sono costituite principalmente dalla svalutazione effettuata sul valore degli immobili iscritti nella voce *rimanenze,* sulla base delle perizie predisposte dagli esperti indipendenti incaricati dalla Società e dai Fondi.
Per maggiori dettagli in merito alla svalutazione si rimanda alla nota 22 – Rimanenze.

9. Adeguamento al *fair value* degli immobili

L'ammontare della voce è pari a Euro 15.400 mila 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 49 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.

(valori in migliaia di euro)	Patrimonio netto al 31 dicembre 2017 (*)	% posseduta	Patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2017	Valore iniziale della partecipazione	Adeguamento al 31 dicembre 2017	Adeguamento al 31 dicembre 2016
Fondo Porta Nuova Bonnet	41.764	35,7%	14.916	14.784	132	927
Co – Investment 2SCS	5.890	33,3%	1.963	2.046	(83)	188
Quota del risultato di società collegate					**49**	**1.115**

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

La partecipazione nel Fondo Porta Nuova Bonnet è valorizzata sulla base del patrimonio netto al 31 dicembre 2017, 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.
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

Di seguito si riporta la composizione degli proventi e oneri finanziari, che ammontano rispettivamente a Euro 537 mila e Euro 6.786 mila.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Interessi attivi bancari	69	252
Interessi attivi sul credito IVA	466	214
Utili su cambi	2	2
Proventi finanziari	**537**	**468**

Gli *interessi attivi bancari*, pari a Euro 69 mila, si riferiscono principalmente agli interessi lordi maturati sulla liquidità della Società.

Gli *interessi attivi sul credito IVA*, pari a Euro 466 mila, si riferiscono agli interessi maturati sull'ammontare di IVA richiesta a rimborso all'Agenzia delle Entrare, pari ad Euro 38.000 mila, e incassata in data 20 ottobre 2017.

(valori in migliaia di euro)	COIMARES	Fondo COIMA CORE FUND IV	Fondo MHREC	MHREC Sarl	COIMA RES SIINQ I	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Interessi passivi finanziamenti ipotecari	(4.494)	-	(1.223)	-	(370)	(6.087)	(2.798)
Interessi passivi bancari	(5)	(14)	(13)	(3)	(2)	(37)	(5)
Perdite su cambi	(12)	-	(1)	-	-	(13)	(4)
Altri oneri finanziari	(194)	-	(351)	-	(104)	(649)	(2)
Oneri finanziari	**(4.705)**	**(14)**	**(1.588)**	**(3)**	**(476)**	**(6.786)**	**(2.809)**

Gli *interessi passivi per finanziamenti ipotecari*, pari a Euro 6.087 mila, sono gli interessi maturati sui finanziamenti in essere. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 26 - Debiti verso banche e altri finanziatori.

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

Gli *altri oneri finanziari*, pari ad Euro 649 mila, includono:

- Le agency fee relative ai finanziamenti della Società e del Fondo MHREC, pari ad Euro 55 mila;
- L'effetto derivante dall'adeguamento a fair value degli strumenti finanziari derivati, pari ad Euro 540 mila;
- Il costo di chiusura degli strumenti finanziari derivati del Fondo MHREC, pari ad Euro 54 mila.

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 2017 le imposte correnti si riferiscono prevalentemente alla tassazione degli interessi attivi sui conti correnti bancari maturati nel corso dell'esercizio.

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:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Utile attribuibile agli azionisti ordinari di Coima Res SIIQ	28.889	12.123
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	36.007	22.987
Utile base per azione (in unità di Euro)	**0,80**	**0,53**

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 2017:

(valori in migliaia di euro)	Immobili	31 dicembre 2016	Acquisizioni/ (cessioni)	Riclassifiche	Oneri accessori	Rivalutazioni/ (svalutazioni)	31 dicembre 2017
Coima Res SIIQ	Vodafone	207.000	-	-	-	1.500	208.500
	Monte Rosa	-	57.000	-	1.556	1.844	60.400
Fondo Coima Core Fund IV	Filiali DB	126.400	(510)	(38.000)	-	(1.140)	86.750
Fondo MH Real Estate Crescita	Gioiaotto	66.800	-	-	(191)	5.461	72.070
	2331 Eurcenter	80.700	-	-	166	2.924	83.790
Coima Res SIINQ I	Deruta	-	46.000	-	1.089	4.811	51.900
Investimenti immobiliari		**480.900**	**102.490**	**(38.000)**	**2.620**	**15.400**	**563.410**

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

- in data 16 gennaio 2017 acquisizione dell'immobile sito in Milano, Via Deruta n.19 ad un prezzo di Euro 46.000 mila, oltre imposte ed altri oneri accessori all'acquisto per Euro 1.089 mila;
- in data 24 ottobre 2017 acquisizione dell'immobile sito in Milano, Via Monte Rosa n.93 ad un prezzo di Euro 57.000 mila, oltre imposte ed altri oneri accessori all'acquisto per Euro 1.556 mila;
- cessione di due filiali bancarie site a Gravedona (CO) e Casargo (LC) iscritte al valore contabile di Euro 510 mila e cedute ad un prezzo maggiore del loro valore di iscrizione, come meglio descritto alla nota 5 - Ricavi da cessioni immobiliari

La voce *riclassifiche* si riferisce alla riclassifica di un portafoglio di 21 filiali bancarie dalla voce *investimenti immobiliari* alla voce *attività non correnti destinate alla vendita* come previsto dal principio contabile IFRS 5, in ragione degli accordi preliminari di vendita ed addendum contrattuali sottoscritti rispettivamente in data 14 novembre 2017 e 12 dicembre 2017. Tale portafoglio comprende 2 filiali site in Napoli, in via Santa Brigida e varie filiali più piccole site in Campania (10 filiali), Abruzzo (1 filiale) e Puglia (8 filiali).
L'operazione in oggetto segna il completamento del piano originario di cessione di filiali bancarie non-core con due anni di anticipo rispetto alle previsioni e consente di eliminare completamente l'esposizione al Sud Italia dal portafoglio immobiliare della Società.

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

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:

	Immobile	Esperto indipendente	Criterio di valutazione	Tasso di attualizzazione	Tasso di riconversione	Tasso Cap out netto	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
Coima Res SIIQ	Vodafone	CBRE Valuation	Flussi di cassa attesi	5,6%	6,6%	5,7%	1,4%	11
	Monte Rosa	CBRE Valuation	Flussi di cassa attesi	5,4%	6,9%	5,6%	1,4%	13,5
Fondo Coima Core Fund IV	Filiali DB (locate n.88)	Duff & Phelps REAG	Flussi di cassa attesi	m.6,2%	m.6,2%	m.4,3%	1,4%	12
	Filiali DB (sfitte n.5)	Duff & Phelps REAG	Flussi di cassa attesi	m.5,4%	m.6,7%	m.6,8%	1,4%	3-4
Fondo MHREC	Gioiaotto (uffici)	CBRE Valuation	Flussi di cassa attesi	6,5%	6,5%	4,5%	1,4%	15
	Gioiaotto (turistico/ricreativo)	CBRE Valuation	Flussi di cassa attesi	6,8%	8,2%	5,4%	1,4%	10
	2331 Eurcenter	CBRE Valuation	Flussi di cassa attesi	6,3%	6,3%	4,9%	1,4%	15,5
Coima Res SIINQ I	Deruta	CBRE Valuation	Flussi di cassa attesi	5,5%	7,7%	5,6%	1,4%	5

La valutazione del complesso immobiliare Vodafone, registra una variazione in aumento rispetto alla valutazione dell'esercizio precedente per Euro 1.500 mila. Tale variazione è dovuta alla compressione dei rendimenti che si evince sul mercato immobiliare di riferimento ed alla rimodulazione, sulla base delle ricerche di mercato effettuate dall'esperto indipendente, dei valori unitari legati alle consistenze adottati per calcolare i canoni di mercato.

L'immobile sito in via Monte Rosa, acquistato in data 24 ottobre 2017 ha subito una rivalutazione di Euro 1.844 mila rispetto al valore di acquisizione, in parte imputabile alla compressione dei rendimenti che si evince sul mercato immobiliare ed in parte riferibile al valore di acquisto avvenuto ad un valore inferiore a quello di mercato.

In merito alla valutazione del portafoglio Deutsche Bank si segnalano variazioni in diminuzione di Euro 1.140 mila principalmente riferibili alle filiali classificate tra le "*attività non correnti destinate alla vendita*". Il valore di bilancio al 31 dicembre 2017 si riferisce al prezzo di vendita concordato con l'acquirente ed al quale è stata conclusa la transazione in data 11 e 12 gennaio 2018. Si segnala inoltre una variazione in diminuzione di Euro 80 mila per gli immobili classificati nella voce di bilancio "Rimanenze".

Le valutazioni relative a Gioiaotto e 2331 Eurcenter hanno subito una variazione in aumento di Euro 8.385 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 rivalutazione di Euro 4.811 mila rispetto al valore di acquisizione, in parte imputabile alla compressione dei rendimenti che si evince sul mercato immobiliare ed in parte riferibile al valore di acquisto avvenuto ad un valore inferiore a quello di mercato.

15. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 351 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 2017:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Incrementi	31 dicembre 2017
Mobili e arredi	-	73	73
Impianti	-	284	284
Altre attività materiali	4	1	5
Costo storico	**4**	**358**	**362**
Mobili e arredi	-	(2)	(2)
Impianti	-	(7)	(7)
Altre attività materiali	(1)	(1)	(2)
Fondo ammortamento	**(1)**	**(10)**	**(11)**
Valore netto contabile	**3**	**348**	**351**

Le altre attività materiali riguardano l'acquisto ed il relativo ammortamento dell'esercizio dei telefoni cellulari assegnati ai dipendenti.
Le attività immateriali, pari ad Euro 24 mila, si riferiscono a software aziendali (amministrativi e contabili) in fase di implementazione.

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

La voce in oggetto, pari a Euro 16.879 mila, comprende 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. Si prevede di terminare la fase di progettazione dei tre edifici ed i lavori di bonifica e demolizione nel primo semestre 2018, mentre il completamento dell'intero progetto all'inizio del 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 alla data del 31 dicembre 2017:

(valori in migliaia di euro)	% posseduta	31 dicembre 2016	Richiami	Quota del risultato	31 dicembre 2017
Fondo Porta Nuova Bonnet	35,7%	14.141	643	132	14.916
Co – Investment 2 SCS	33,3%	2.046	-	(83)	1.963
Partecipazioni in società collegate		**16.187**	**643**	**49**	**16.879**

La voce *richiami* si riferisce alle somme versate dalla Società nel corso dell'esercizio in previsione dei costi da sostenere per lo sviluppo del progetto. In particolare i richiami del Fondo sono stati effettuati in data 12 giugno 2017 per Euro 464 mila e in data 24 novembre 2017 per Euro 179 mila.

17. Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 1.492 mila, sono relative ad un investimento temporaneo di parte della liquidità in eccesso in fondi mobiliari per il tramite di un mandato di gestione affidato alla società Pictet.
Di seguito si riporta il dettaglio del portafoglio al 31 dicembre 2017:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Fondi obbligazionari	606	-
Fondi azionari	138	-
Fondi alternativi	153	-
Altri investimenti	595	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	**1.492**	**-**

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al *fair value* in conformità al principio contabile internazionale IAS 39. Si segnala che, alla data della presente relazione finanziaria consolidata, tutti i fondi mobiliari in portafoglio hanno una quotazione di mercato.

18. Crediti per imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate, pari ad Euro 9 mila al 31 dicembre 2017 (Euro 6 mila al 31 dicembre 2016), fanno riferimento principalmente a crediti vantati da MHREC Sarl.

19. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati, il cui valore ammonta a Euro 723 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 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Incrementi	Adeguamento fair value	Altri movimenti	31 dicembre 2017
Coima Res SIIQ	611	-	(234)	-	377
Fondo MHREC	2	518	(273)	(2)	245
Coima Res SIINQ I	-	192	(91)	-	101
Strumenti finanziari derivati	**613**	**710**	**(598)**	**(2)**	**723**

La colonna *incrementi* si riferisce ai premi versati dalla Società per la sottoscrizione di nuovi contratti derivati *interest rate cap*, di seguito riepilogati:

- In data 3 marzo 2017 Coima Res SIINQ I ha sottoscritto un contratto di copertura sul tasso Euribor a tre mesi sul finanziamento stipulato con ING Bank NV, con uno strike pari a 50 bps;

- In data 16 agosto 2017 il Fondo MHREC ha chiuso i contratti derivati in essere, con un valore pari ad Euro 2 mila, ed ha sottoscritto tre nuovi contratti di copertura sul tasso Euribor a tre mesi, con uno strike pari a 100 bps.

In conformità al principio contabile IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement, 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 conto economico la variazione di *fair value* relativa all'effetto temporale dei derivati, pari ad Euro 540 mila e a riserva di valutazione la loro componente intrinseca, pari ad Euro 58 mila, per un totale complessivo di Euro 598 mila.

La strategia di copertura adottata dalle entità è quella di fissare un limite massimo al costo del finanziamento, per la parte coperta.
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 retrospettico 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 considerazioni le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

20. Crediti finanziari non correnti

I crediti finanziari non correnti, pari ad Euro 1.620 mila (Euro 1.621 mila al 31 dicembre 2016), sono relativi a finanziamenti concessi da MHREC Sàrl alla collegata Co – Investment 2 SCS.

21. Crediti commerciali e altri crediti non correnti

In data 20 ottobre 2017 la Società ha incassato l'ammontare di IVA richiesta a rimborso nel 2016 all'Agenzia delle Entrate, pari ad Euro 38.000 mila, derivante dall'acquisizione del complesso immobiliare Vodafone.
La cassa ricevuta dalla Società, pari ad Euro 38.000 mila oltre agli interessi maturati al 2%, è stata utilizzata per rimborsare integralmente il finanziamento IVA.
Per maggiori dettagli in merito al rimborso si rimanda al paragrafo 26 – Debiti verso banche e altri finanziatori.

22. Rimanenze

Nella voce *rimanenze*, pari ad Euro 12.140 mila, sono classificati i cinque immobili del portafoglio Deutsche Bank non locati e che saranno dismessi dal Fondo Coima Core Fund IV. Il decremento di Euro 80 mila rispetto all'esercizio precedente è relativo alla perdita di valore iscritta a bilancio a seguito della perizia redatta dall'Esperto Indipendente al 31 dicembre 2017.
Per maggiori dettagli sui parametri utilizzati dall'esperto indipendente nella valutazione si rimanda nel paragrafo 14 – Investimenti immobiliari.

23. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Crediti verso conduttori	1.901	851
Crediti verso acquirenti	863	-
Crediti commerciali	**2.764**	**851**
Crediti verso Erario	2.948	6.261
Acconti a fornitori	3	52
Anticipi	-	1.000
Altre attività diverse	243	194
Ratei e risconti attivi	2.236	381
Altri crediti correnti	**5.430**	**7.888**
Crediti commerciali e altri crediti correnti	**8.194**	**8.739**

La voce *crediti verso conduttori* ha subito un incremento di Euro 1.050 mila rispetto all'esercizio precedente riconducibile principalmente alla normalizzazione dei ricavi effettuata in considerazione di quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 17 (paragrafo 50) e principalmente riferibili al Fondo MHREC.

La voce *crediti verso acquirenti* si riferisce a fatture di acconto emesse da Coima Core Fund IV in relazione all'operazione di compravendita delle filiali Deutsche Bank.

La Società prevede ragionevolmente che tali crediti commerciali 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 derivanti dalla liquidazione IVA della Società. Il decremento di Euro 3.313 mila rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente al credito IVA utilizzato in compensazione con altre imposte e tributi e all'incasso degli interessi maturati sul credito IVA richiesto a rimborso.

La voce *anticipi* riporta un saldo nullo al 31 dicembre 2017 in quanto l'ammontare di Euro 1.000 mila dell'esercizio precedente era riferito all'acconto versato per l'acquisto di Deruta.

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 ancora da effettuare che saranno ammortizzate sulla durata contrattuale (*landlord contribution*).

24. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, pari ad Euro 27.042 mila, sono detenute presso i seguenti istituti:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Banca Passadore	12.602	3.388
Intesa San Paolo	4.949	5.244
Banco Popolare	-	33.554
Banco Popolare - Time Deposit	-	55.000
Pictet	1.014	-
ING Bank N.V.	2.733	-
BNP Paribas	4.059	1.616
State Street Bank	1.396	4.689
Société Générale Group	289	6.305
Incassi da COIMA CORE FUND IV	-	3.305
Disponibilità liquide	**27.042**	**113.102**

Banca Passadore include principalmente la liquidità disponibile della controllante. Si segnala che l'incremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile agli incassi dei canoni di locazione.

Intesa Sanpaolo include tre conti correnti pegnati ed un conto non pegnato denominato *distribution account* che sono stati aperti a seguito della stipula del contratto di finanziamento della controllante. Il conto non pegnato accoglie gli ammontari che la Società può liberamente utilizzare dopo la verifica trimestrale dei *covenant* del contratto di finanziamento.

Nel mese di novembre la Società ha chiuso il conto corrente intrattenuto presso *Banco Popolare* a seguito dell'investimento della liquidità disponibile, utilizzata per concludere le seguenti operazioni:

- acquisizione dell'immobile sito in Milano, via Deruta 19;
- acquisizione dell'immobile sito in Milano, via Monte Rosa 93.

L'importo esposto nei confronti di *Pictet* si riferisce ad una parte di liquidità della controllante in attesa di essere investita.

ING Bank N.V. include la liquidità disponibile di COIMA RES SIINQ I, derivante dagli incassi dei canoni di locazione.

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

L'importo esposto nei confronti di *State Street* si riferisce alla liquidità disponibile sui conti correnti accesi presso il depositario del patrimonio del Fondo MHREC. Il decremento rispetto al saldo del 2016 è dovuto ai proventi distribuiti nel corso dell'esercizio.
Si segnala che tra i vari conti accesi con un saldo positivo, uno risulta pegnato a fronte delle banche finanziatrici.

Société Générale Group include la liquidità disponibile nella società MHREC Sarl, ridotta significativamente rispetto allo scorso esercizio a seguito della distribuzione di proventi al Fondo MHREC, avvenuta nel corso del primo trimestre.

25. Patrimonio netto

Il Patrimonio netto al 31 dicembre 2017 ammonta ad Euro 383.411 mila (Euro 361.878 mila al 31 dicembre 2016) ed è composto come riportato negli schemi del bilancio consolidato.

Il *capitale sociale* è costituito da n. 36.007.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

La *riserva da valutazione*, pari a Euro 29 mila, è relativa alla variazione di *fair value* dei contratti derivati sottoscritti e alla variazione di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita, come previsto dal principio contabile internazionale IAS 39.

Di seguito si riporta la tabella di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato d'esercizio individuali e consolidati al 31 dicembre 2017:

(valori in migliaia di euro)	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto
Coima Res SIIQ al 31 dicembre 2017	**16.262**	**367.486**
Partecipazioni	1.194	(240.415)
Società e fondi controllati	24.557	265.265
Dividendi	(11.374)	-
Avviamento negativo derivante dalle acquisizioni di Coima Core Fund IV e MHREC	-	1.977
Adeguamento delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	49	1.013
Valore Consolidato al 31 dicembre 2017	**30.689**	**395.326**
Patrimonio di terzi	(1.800)	(11.915)
Valore Consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2017	**28.889**	**383.411**

La voce *partecipazioni* include rispettivamente la svalutazione della partecipazione in Coima Core Fund IV, pari a Euro 1.194 mila, e lo storno del valore complessivo delle partecipazioni, pari a Euro 240.415 mila. Tale importo include:

- la partecipazione in Coima Core Fund IV, pari ad Euro 138.831 mila;
- la partecipazione nel Fondo MHREC, pari ad Euro 69.868 mila;
- la partecipazione in COIMA RES SIINQ I, pari ad Euro 27.750 mila;
- la partecipazione in MHREC Sarl, posseduta indirettamente, pari ad Euro 3.966 mila.

Nella colonna "risultato d'esercizio", la voce s*ocietà e fondi controllati* include l'utile di Coima Core Fund IV, (Euro 3.687 mila), del Fondo MHREC (Euro 13.642 mila), di COIMA RES SIINQ I (Euro 7.285 mila) e la perdita d'esercizio della società MHREC Sarl (Euro 57 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 alla Società da Coima Core Fund IV e dal Fondo MHREC.

26. Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti verso banche e altri finanziatori non correnti, pari ad Euro 240.420 mila, includono l'indebitamento finanziario contratto dalla Società e dalle entità controllate.

Di seguito si riporta la movimentazione dei finanziamenti al 31 dicembre 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Finanziamenti	Effetto costo ammortizzato	Rimborsi	Riclassifiche	31 dicembre 2017
Coima Res SIIQ	211.973	-	844	(42.063)	(22.720)	148.034
Fondo MHREC	78.000	-	(339)	(5.000)	-	72.661
Coima Res SIINQ I	-	20.000	(275)	-	-	19.725
Debiti verso banche	**289.973**	**20.000**	**230**	**(47.063)**	**(22.720)**	**240.420**

Nel corso dell'esercizio COIMA RES SIIQ ha rimborsato parte del finanziamento in pool stipulato in data 29 giugno 2016 con Banca IMI (Banca Agente), Unicredit, BNP Paribas e ING Bank, suddiviso originariamente in una linea Senior pari a Euro 172.275 mila ed una linea IVA di originari Euro 44.000 mila. In particolare quest'ultima è stata integralmente rimborsata a seguito dell'incasso del credito IVA ricevuto dall'Agenzia delle Entrate in data 20 ottobre 2017.

Di seguito si riepilogano i dettagli dei rimborsi effettuati dalla data di stipula del finanziamento:

(valori in migliaia di euro)	Data	Importo rata
Importo originario	29 giugno 2016	44.000
Rimborso III trimestre 2016	30 settembre 2016	(1.107)
Rimborso IV trimestre 2016	30 dicembre 2016	(830)
Debito residuo al 31 dicembre 2016		**42.063**
Rimborso I trimestre 2017	31 marzo 2017	(828)
Rimborso II trimestre 2017	30 giugno 2017	(827)
Rimborso III trimestre 2017	29 settembre 2017	(828)
Rimborso integrale	27 ottobre 2017	(39.580)
Debito residuo al 31 dicembre 2017		**-**

Il finanziamento sopra descritto è stato originariamente contratto dalla controllante per finanziare l'acquisizione del complesso immobiliare Vodafone Village e per rifinanziare indirettamente l'acquisizione del portafoglio Deutsche Bank.

La colonna *riclassifiche* si riferisce alla parte di finanziamento allocato alle filiali bancarie oggetto di cessione, riclassificata nella voce *debiti verso banche e altri finanziatori correnti* in quanto l'incasso derivante dall'operazione di cessione descritta al paragrafo 14 – Investimenti immobiliari, sarà utilizzato per rimborsare, ragionevolmente entro 12 mesi, una parte del finanziamento in essere.

In data 31 marzo 2017 il Fondo MHREC ha siglato un contratto di rifinanziamento, riducendo l'ammontare del debito da Euro 78.000 mila ad Euro 73.000 mila, con un rimborso di Euro 5.000 mila effettuato in data 31 marzo 2017. Il nuovo contratto, stipulato con Credite Agricole, ING Bank N.V. e UBI Banca, estende di 3,7 anni l'originale scadenza, con una riduzione del margine di 25 bps.

In data 16 gennaio 2017 COIMA RES SIINQ I ha sottoscritto un finanziamento con ING Bank per un importo originario di Euro 20.000 mila per l'acquisizione dell'immobile sito in Milano, Via Deruta 19.

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

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	Scadenza	Tasso	% copertura
Coima Res SIIQ - Linea Senior	170.754[3]	29 giugno 2021	Eur 3M + 180 bps	60%
Fondo MHREC	72.661	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	80%
Coima Res SIINQ I	19.725	16 gennaio 2022	Eur 3M +160bps	81%

A copertura dei finanziamenti in essere, le entità hanno stipulato dei contratti derivati di copertura nella forma di *Interest Rate Cap*. 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.

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 2017:

(valori in migliaia di euro)	Covenant	Limiti	Risultato test al 31 dicembre 2017
Coima Res SIIQ - Linea Senior	LTV Portafoglio	<60%	49,4%
	LTV Consolidato	<60%	42,8%
	ICR Portafoglio	>1,80x	5,4x
	ICR/DSCR Consolidato	>1,40x	4,0x
Fondo MHREC	LTV	<60%	46,9%
	ICR	>1.75x	5,9x
Coima Res SIINQ I	LTV	<55%	38%
	ICR-BL	>3,0x	5,9x
	ICR-FL	>3,0x	9,3x

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 35 - Rischi e impegni.

[3] Il debito finanziario di COIMA RES include Euro 148.034 mila classificati nella voce in oggetto ed Euro 22.720 mila, riclassificati nella voce *debiti verso banche e altri finanziatori correnti.*

27. Debiti per imposte differite

I debiti per imposte differite, pari ad Euro 7 mila al 31 dicembre 2017, si riferiscono alle imposte calcolate sulla variazione di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

28. Fondo trattamento di fine rapporto

Il saldo del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) al 31 dicembre 2017 riguarda il debito relativo ad alcuni dipendenti della Società.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Accantonamenti	Altre variazioni	31 dicembre 2017
Fondo Trattamento di Fine Rapporto	5	48	(33)	20

La movimentazione del fondo è stata caratterizzata anche dall'accantonamento ed il successivo rigiro a fondi esterni del TFR relativo a due dirigenti della Società.

29. Fondi rischi e oneri

Il fondo rischi ed oneri, pari ad Euro 123 mila (Euro 125 mila al 31 dicembre 2016), include il valore attualizzato del *Long Term Incentive* concesso ad un dipendente. L'incentivo prevede che lo stesso sia corrisposto nel caso in cui il dipendente sia ancora presente in azienda alla data del 31 dicembre 2018.

30. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

I debiti commerciali e altri debiti non correnti sono così costituiti:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Strumento finanziario	243	391
Anticipi e depositi	311	186
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	**554**	**577**

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. Lo strumento è stato valutato ad Euro 243 mila (Euro 391 mila al 31 dicembre 2016) a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno alla data del 31 dicembre 2017.

Lo strumento finanziario emesso dalla Società da diritto ai possessori di percepire un eventuale rendimento annuo pari al 60% del minimo fra:

- la somma del 10% del *Shareholder Return Outperformance* nel caso di un *Shareholder Return* in eccesso dell'8% ed il 20% del *Shareholder Return Outperformance* nel caso di un *Shareholder Return* in eccesso 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*.

Il perito ha espresso la propria opinione in merito al *fair market value* dello strumento partecipativo emesso dalla Società sulla base del regolamento dello strumento, tenuto conto che la Società è quotata e considerando i flussi di cassa attesi in tre diversi scenari (*worst, mid e base*).

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 2017;
- la stima è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2018-2020, dalla *Promote Fee*. In particolare sono stati considerati i flussi di cassa medio-ponderati in tre distinti scenari (c.d. *worst, mid e base*) predisposti dal management della Società. Ai fini della stima dei flussi di cassa attesi, i flussi riferiti ai tre scenari sono stati ponderati rispettivamente in misura pari al 5%, al 5% e al 90%. Tali probabilità sono state elaborate sulla base della conoscenza del business e delle ipotesi sottese agli scenari in questione;
- ai fini della stima 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 2017 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 4,2%, è stato quantificato 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 assumendo i seguenti parametri:

- tasso *risk-free* pari a 0,53%. Tale dato è pari alla media storica dei rendimenti (lordi d'imposta) al 31 dicembre 2017, dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 5 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,59. In particolare, il coefficiente Beta della Società è stato determinato (i) assumendo il Beta *unlevered* medio (0,44) 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 indicata dal *management* della Società (i.e. rapporto posizione finanziaria netta / patrimonio netto pari a 45%);
- ERP pari al 6,27%. 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.

31. Debiti commerciali e altri debiti correnti

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

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Debiti verso fornitori	3.080	4.139
Debiti verso promissari acquirenti	4.363	-
Fatture da ricevere	1.200	1.711
Debiti commerciali	**8.643**	**5.850**
Debiti verso personale	207	194
Debiti verso enti previdenziali	54	78
Debiti verso organi societari	-	21
Debiti verso l'Erario	92	82
Altri debiti	75	-
Ratei e risconti passivi	1.582	1.488
Altri debiti	**2.010**	**1.863**
Debiti commerciali e altri debiti correnti	**10.653**	**7.713**

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente da:

- debiti verso COIMA SGR per Euro 1.990 mila relativi a servizi di asset management erogati alla Società;
- debiti relativi alla manutenzione e alla gestione degli edifici per Euro 555 mila;
- debiti per servizi di property management per Euro 57 mila.

La voce *debiti verso promissari acquirenti* si riferisce agli acconti versati a favore di Coima Core Fund IV per la cessione delle filiali descritta al paragrafo 14 – Investimenti immobiliari.

Le *fatture da ricevere* sono costituite principalmente dalle pro-forma ricevute dai consulenti per servizi legali, fiscali e amministrativi, da servizi di marketing e comunicazione, da compensi dovuti ai sindaci.

I *risconti passivi* sono relativi principalmente al differimento temporale dei canoni del complesso immobiliare Vodafone Village per Euro 1.425 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.

32. Debiti per imposte correnti

Tale voce, pari a Euro 61 mila (Euro 6 mila al 31 dicembre 2016), fa riferimento principalmente a debiti per imposte a capo di MHREC Sàrl. In merito a COIMA RES, la gestione non esente ha prodotto imposte per Euro 11 mila.

33. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

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

34. 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 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017		31 dicembre 2016	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	563.410	563.410	480.900	480.900
Altre immobilizzazioni materiali	351	351	3	3
Immobilizzazioni immateriali	24	24	-	-
Partecipazioni in società collegate	16.879	16.879	16.187	16.187
Attività finanziarie disponibili alla vendita	1.492	1.492	-	-
Crediti per imposte anticipate	9	9	6	6
Strumenti finanziari derivati	723	723	613	613
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	1.620	39.621	39.621
Rimanenze	12.140	12.140	12.220	12.220
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.194	8.194	8.739	8.739
Disponibilità liquide	27.042	27.042	113.102	113.102
Attività non correnti destinate alla vendita	38.000	38.000	-	-
Attività	**669.884**	**669.884**	**671.391**	**671.391**
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	240.420	243.842	289.973	292.263
Altri debiti	11.175	11.175	8.035	8.035
Debiti per strumento finanziario	243	243	391	391
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	22.720	22.916	-	-
Passività	**274.558**	**278.176**	**298.399**	**300.689**

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 2017.

(valori in migliaia di euro)	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 e altri finanziatori non correnti	243.842	-	243.842	-
Altri debiti	11.175	-	-	11.175
Debiti per strumento finanziario	243	-	243	-
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	22.916	-	22.916	-
Passività	**278.176**		**267.001**	**11.175**

Di seguito si allega tabella di sintesi con evidenziazione della gerarchia nella misurazione del fair value alla data del 31 dicembre 2016.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	480.900	-	-	480.900
Altre immobilizzazioni materiali	3	-	-	3
Partecipazioni in società collegate	16.187	-	-	16.187
Crediti per imposte anticipate	6	-	-	6
Strumenti finanziari derivati	613	-	613	-
Crediti finanziari e commerciali non correnti	39.621	-	-	39.621
Rimanenze	12.220	-	-	12.220
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.739	-	-	8.739
Disponibilità liquide	113.102	-	-	113.102
Attività	**671.391**		**613**	**670.778**
Finanziamenti	292.263	-	292.263	-
Altri debiti	8.035	-	-	8.035
Debiti per strumento finanziario	391	-	391	-
Passività	**300.689**		**292.654**	**8.035**

35. Rischi e impegni

Rischi

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

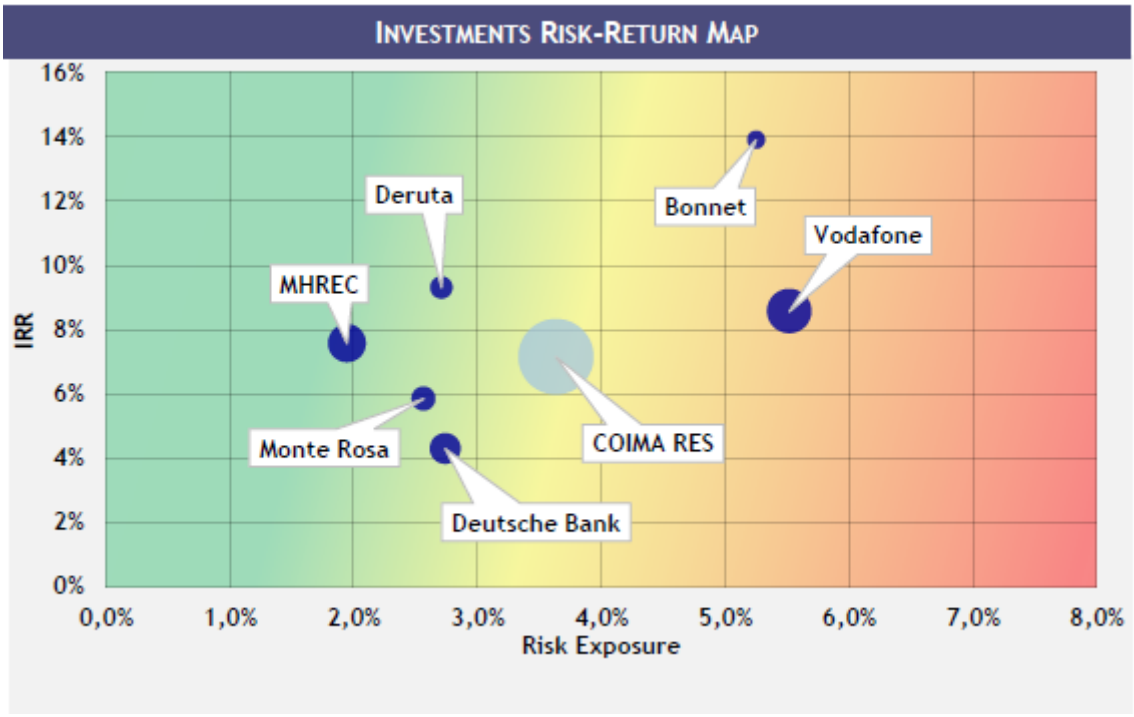
	Rischi	Mitigazioni di COIMA RES
1	**Rischio di mercato** – rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del mercato immobiliare e/o delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla 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 added", relative ad alcuni progetti di ristrutturazione di immobili.	La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all'interno di grandi centri urbani, in particolare Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate ed una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie ad un livello della domanda meno volatile rispetto ad *asset* di minori dimensioni situati in città secondarie. Sotto il profilo del vacancy risk, la Società privilegia contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia, ed attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori ed a massimizzarne il grado di soddisfazione. Inoltre, la qualità degli asset costituisce fattore di mitigazione del rischio di vacancy.
2	**Rischio di credito e controparte** – il rischio di perdite derivanti dall'inadempimento delle controparti dovuto al deterioramento del loro merito creditizio fino al caso estremo di *default,* con riferimento a: - locatari (tenant); - controparti in operazioni di sviluppo immobiliare (costruttore, gestore); - controparti in operazioni di compravendita immobiliare.	La Società provvede ad analizzare in sede di *on-boarding* ed a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall'inadempimento dei *tenants* e delle altre controparti rilevanti (es. analisi di solvibilità e del merito creditizio, analisi della situazione finanziaria, referenze, informazioni pregiudizievoli e negatività, ecc.), anche tramite il ricorso a banche dati esterne. Si evidenzia, a tal proposito, che la strategia di investimento della Società privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.
3	**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.	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.
4	**Rischio tasso d'interesse** – il rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modifichino il valore corrente delle attività, delle passività e del loro valore netto (ALM), e dei flussi (attivi e passivi) di cassa basati sulla variazione degli interessi (attivi e passivi).	La Società adotta adeguati strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.
5	**Rischio di liquidità** – il rischio di non essere in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento per: - l'incapacità di reperire fondi sul mercato (cd. "funding liquidity risk"); - l'incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. "market liquidity risk").	La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell'ambito dell'attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress. In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, la Società contiene la leva finanziaria nel limite del 45% del valore complessivo degli attivi.
6	**Altri rischi finanziari** - Altri rischi finanziari non connessi al patrimonio immobiliare quali, ad esempio, rischi di controparte e/o altri rischi di mercato su eventuali strumenti finanziari in portafoglio.	La strategia adottata dalla Società attualmente prevede un investimento molto limitato in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d'interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SIIQ. L'esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti bancarie di primario standing.

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'*asset test* e il *profit test* per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.
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 al finanziamento contratto da COIMA RES, è stato concordato con le banche finanziatrici il seguente *security package*:

- Ipoteca di primo grado per Euro 432.550 mila;
- Pegno sulle quote del Fondo Coima Core Fund IV;
- Pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento, con eccezione del conto sul quale saranno riversati gli ammontari da distribuire come dividendi;
- Cessione dei crediti derivanti dal contratto di affitto del Vodafone Village, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sul Vodafone Village.

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 al rimborso del credito IVA, COIMA RES 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 2017 il Fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato Euro 13.857 mila e quindi residua un impegno di Euro 11.143 mila.

COIMA RES SIINQ I, in relazione al finanziamento contratto per l'acquisto di Deruta, ha 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.

Il Fondo MHREC ha concesso le seguenti garanzie alle banche finanziatrici a seguito della stipula del finanziamento degli immobili esistenti:

- 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 fideiussioni 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 sugli immobili del Fondo MHREC è la seguente:

Data	Importo	Grado	Banca
24 giugno 2016	146.000.000	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 Euro 1.400 mila.

36. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(valori in migliaia di euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Coima SGR S.p.A.	-	1.990	-	4.198
Coima S.r.l.	-	40	-	143
Coima Image S.r.l.	-	2	-	-
Fondo Porta Nuova Garibaldi	-	120	-	44
Co - Investment 2 SCS	1.620	-	-	-
Dirigenti	-	30	-	243
Amministratori	46	243	-	444
Sindaci	-	124	-	124
Altri	-	-	-	69

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 la fornitura da parte di quest'ultima di 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..

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:

(valori in migliaia di euro)	Soggetto	Compensi
Revisione legale (*)	EY S.p.A.	190
Revisione legale (**)	EY S.p.A.	13
Totale		**203**

(*) 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 2017, 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 170 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 1 migliaio.

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 Village	208.500	IAS 40 Fair Value	208.500	31 dicembre 2017
- di cui Monte Rosa	60.400	IAS 40 Fair Value	60.400	31 dicembre 2017
- di cui Filiali Deutsche Bank	86.750	IAS 40 Fair Value	86.750	31 dicembre 2017
- di cui Gioiaotto	72.070	IAS 40 Fair Value	72.070	31 dicembre 2017
- di cui 2331 Eurcenter	83.790	IAS 40 Fair Value	83.790	31 dicembre 2017
- di cui Deruta	51.900	IAS 40 Fair Value	51.900	31 dicembre 2017
Totale	**563.410**		**563.410**	
Rimanenze				
- di cui Filiali Deutsche Bank	12.140	IAS 2	12.140	31 dicembre 2017
Totale	**12.140**		**12.140**	
Attività non correnti destinate alla vendita				
- di cui Filiali Deutsche Bank	38.000	IFRS 5	38.000	31 dicembre 2017
Totale	**38.000**		**38.000**	

2. Situazione finanziaria debitoria complessiva del Gruppo

Progetto / asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario	Forma tecnica	Scadenza	Significative clausole contrattuali
Vodafone Village	208.500	102.091	Finanziamento bullet Linea Senior	29 giugno 2021	Covenant finanziari - Nota 26
Filiali Deutsche Bank	136.890	68.663 [4]	Finanziamento bullet - Linea Senior	29 giugno 2021	Covenant finanziari - Nota 26
Gioiaotto	72.070	32.908	Finanziamento bullet	31 marzo 2022	Covenant finanziari - Nota 26
2331 Eurcenter	83.790	39.753	Finanziamento bullet	31 marzo 2022	Covenant finanziari - Nota 26
Deruta	51.900	19.725	Finanziamento bullet	16 gennaio 2022	Covenant finanziari - Nota 26

[4] Di cui Euro 22.720 mila riclassificati nella voce *Debiti verso banche e altri finanziatori correnti*

ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017

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 2018

Amministratore Delegato

Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore Generale dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

EY
Building a better working world

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 degli artt. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli Azionisti della
COIMA RES S.p.A. SIIQ

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo COIMA RES ("il Gruppo"), costituito dal prospetto consolidato della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal prospetto consolidato dell'utile/(perdita) d'esercizio, dal prospetto consolidato delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio consolidato che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, 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 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 Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale deliberato Euro 3.250.000,00, sottoscritto e versato Euro 3.100.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Building a better working world

Abbiamo identificato l'aspetto chiave della revisione contabile, di seguito descritto.

Aspetto chiave	Risposta di revisione
Valutazione del portafoglio immobiliare	
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*. In considerazione della rilevanza del fair value del portafoglio immobiliare e delle sue variazioni tra un periodo e il successivo, nonché del giudizio richiesto alla Direzione nella determinazione delle sopracitate assunzioni considerate nei modelli valutativi, abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione. Il paragrafo 1.3 (Parte relativa alle principali voci di bilancio) delle note esplicative al bilancio descrive l'applicazione del processo di selezione degli esperti indipendenti e i modelli di valutazione del portafoglio immobiliare.	Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro, l'analisi della procedura aziendale per la selezione e l'utilizzo degli esperti indipendenti incaricati della stima del valore equo, la riconduzione delle valutazioni degli esperti indipedenti alle grandezze di bilancio, l'analisi critica e la discussione con la Direzione del Gruppo e con gli esperti indipendenti delle principali assunzioni di mercato considerate dagli stessi e, anche con il supporto di nostri esperti in valutazioni immobiliari, l'esecuzione di procedure di validità sulle relazioni degli esperti indipendenti. Abbiamo, infine, esaminato l'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio.

Building a better working world

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

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

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

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

Building a better working world

- 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 dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

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) 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) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Building a better working world

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. SIIQ sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo COIMA RES al 31 dicembre 2017, 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 2017 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 2017 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, 12 marzo 2018

EY S.p.A.

Aldo Alberto Amorese
(Socio)

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2017

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

EVENTI RILEVANTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso del 2017 la Società ha posto la sua attenzione nel perseguimento della sua strategia di investimento e nel consolidamento della struttura societaria. In particolare in data 16 gennaio 2017, COIMA RES ha concluso l'accordo per l'acquisto dell'immobile in Via Deruta a Milano alla cifra di Euro 46 milioni più spese e oneri accessori. È stato condotto uno studio di fattibilità al fine di valutare: (i) l'incremento della ricettività del complesso e (ii) l'ottimizzazione delle prestazioni energetiche.
Il 23 gennaio 2017, il fondo MH Real Estate Crescita ("MHREC"), di cui COIMA RES possiede una quota dell'86,7%, ha rinnovato il contratto di locazione con NH Hotel. Il nuovo contratto (in vigore dal 1 gennaio 2017) ha durata di nove anni (senza possibilità di recesso) con il possibile rinnovo per ulteriori sei anni. Il canone minimo stabilizzato è di Euro 1,5 milioni (pari al 120% in più rispetto al canone precedente), con possibilità di aumento in base al fatturato annuo dell'hotel. NH Hotel Group si è impegnata ad effettuare lavori di ristrutturazione per un valore di Euro 4,0 milioni entro la fine del 2018 (MHREC contribuirà nella misura di Euro 1,4 milioni).

Il 12 aprile 2017, COIMA RES ha annunciato che il fondo MHREC ha rifinanziato il debito, pari a Euro 73,0 milioni, relativo a due immobili ad uso ufficio: Gioiaotto a Milano e Eurcenter a Roma. La durata del finanziamento originale è stata estesa di 3,7 anni, fino al 2022. È stata inoltre ottenuta una riduzione del margine di 25 punti base.

Il 26 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione ha nominato due nuovi consiglieri indipendenti di primario standing internazionale e con una notevole esperienza nella gestione di società immobiliari quotate: Luciano Gabriel e Olivier Elamine. I due nuovi consiglieri fanno altresì parte rispettivamente del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per la Remunerazione. L'organo di gestione ha inoltre deciso di proporre la nomina annuale di tutti i membri del Consiglio durante la prossima assemblea degli azionisti.

In data 20 ottobre 2017, COIMA RES ha ricevuto dall'Agenzia delle Entrate un rimborso pari a Euro 38,7 milioni relativo all'IVA versata da COIMA RES per l'acquisizione del Vodafone Village (giugno 2016). La liquidità ricevuta è stata utilizzata per l'integrale rimborso del relativo finanziamento (Linea IVA), semplificando così la struttura del capitale di COIMA RES. Il rimborso è stato effettuato dall'Agenzia delle Entrate circa 8 mesi in anticipo rispetto alle previsioni iniziali di COIMA RES.

In data 24 ottobre 2017, COIMA RES ha acquistato "off-market" un complesso di uffici in Via Monte Rosa 93, Milano per Euro 57,0 milioni (più Euro 1,55 milioni di tasse e costi di due diligence). Il canone lordo è di Euro 3,5 milioni annui, mentre i canoni lordi stabilizzati ammontano a Euro 3,6 milioni (escludendo la parte sfitta dell'immobile). Il venditore dell'immobile è TEUR S.p.A., la sub-holding italiana del gruppo Techint.

In data 25 ottobre 2017, COIMA RES ha annunciato di aver accettato, tramite il COIMA CORE FUND IV, un'offerta vincolante per la vendita di un portafoglio di 21 filiali Deutsche Bank per un corrispettivo di Euro 38 milioni sostanzialmente in linea rispetto al valore contabile. Il portafoglio rappresenta un totale di 11.416 mq e comprende 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). L'operazione segna il completamento del piano originario di

cessione di filiali bancarie non-core con due anni di anticipo ed elimina completamente l'esposizione al Sud Italia dal portafoglio.
Il 5 ottobre 2017, le autorità hanno approvato il massing design del progetto Bonnet. L'attività di bonifica è stata completata ad ottobre 2017, mentre quella di strip-out è stata ultimata a novembre 2017, data in cui hanno avuto inizio anche i lavori di demolizione e gli scavi. L'approvazione finale delle opere di costruzione è attesa per i primi mesi dell'anno 2018. La fase di costruzione inizierà nel primo semestre 2018 e si prevede il completamento dell'intero progetto all'inizio del 2020.

In tema di trasparenza, COIMA RES ha ricevuto due Gold Award dalla European Public Real Estate Association ("EPRA") per il Bilancio Annuale 2016 e il Report di Sostenibilità 2016, relativi al suo primo anno di attività. 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 2017 che evidenzia un risultato netto di Euro 16,1 milioni, in aumento di Euro 7,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2016.

(valori in milioni di euro)	**31 dicembre 2017**	**31 dicembre 2016**
Canoni	14,6	6,9
Costi operativi immobiliari	(1,1)	(0,6)
NOI	**13,5**	**6,3**
Altri ricavi	0,0	0,0
G&A	(5,9)	(3,5)
Altri costi	0,1	(0,4)
Costi generali non ricorrenti	(0,7)	(1,0)
EBITDA	**7,0**	**1,4**
Rettifiche di valore nette	(1,2)	(4,5)
Adeguamento al fair value	3,3	2,7
EBIT	**9,1**	**(0,4)**
Proventi finanziari	0,5	0,5
Proventi (oneri) ricorrenti	11,4	10,9
Oneri finanziari	(4,7)	(2,2)
Risultato prima delle imposte	**16,3**	**8,8**
Imposte	(0,0)	0,0
Risultato netto	**16,3**	**8,8**

Il Net Operating Income (di seguito anche "**NOI**") è pari ad Euro 13,5 milioni (Euro 6,3 milioni al 31 dicembre 2016) e rappresenta il 93% dei canoni di locazione complessivi.

Il NOI include i canoni di locazione maturati sul Vodafone Village ed i canoni maturati sull'immobile sito in Milano Via Monte Rosa 93 a partire dal 24 ottobre 2017.
I costi operativi immobiliari, pari ad Euro 1,1 milioni, sono relativi principalmente alle imposte di proprietà degli immobili, i costi di *property management*, il netto delle spese operative e di manutenzione. Tali costi risultano in

aumento di Euro 0,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto del maggior periodo di operatività della Società.
I costi G&A, pari ad Euro 5,9 milioni, includono la commissione di gestione, le spese per il personale dipendente, della governance societaria e delle funzioni di controllo nonché i costi di consulenza, audit, IT, marketing, comunicazione ed altri costi. L'incremento di Euro 2,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 è principalmente imputabile al maggior periodo di operatività della Società nel corso del 2017 e all'incremento del numero di dipendenti.

I costi generali non ricorrenti, pari ad Euro 0,7 milioni (Euro 1,0 milioni al 31 dicembre 2016), includono principalmente costi sostenuti per il consolidamento della Società, essendo la stessa non ancora stabilizzata nel 2017.

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 1,2 milioni (Euro 4,5 milioni al 31 dicembre 2016), sono quasi interamente costituite dell'impairment test effettuato sul Fondo COIMA CORE Fund IV a seguito della distribuzione di proventi effettuate nel corso dell'anno 2017.

La variazione del fair value del portafoglio di proprietà, pari a Euro 3,3 milioni, risultano in aumento di Euro 0,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 e si riferiscono alle rivalutazioni del Vodafone Village e dell'immobile sito in Milano via Monte Rosa 93. Tali valori si basano sulle perizie emesse nel mese di gennaio 2018 da CBRE Valuation S.p.A., in qualità di Esperto Indipendente.

I proventi finanziari, pari ad Euro 0,5 milioni, sono relativi ai depositi bancari remunerati ad un tasso di circa 18 bps per anno fino al mese di settembre 2017. Inoltre nei proventi finanziari sono compresi gli interessi attivi maturati sull'importo di Euro 38.000 mila di crediti IVA, rimborsati dall'Agenzia delle Entrate nel mese di ottobre 2017.

I proventi da partecipazioni, pari ad Euro 11,4 milioni, risultano in aumento di Euro 0,5 milioni e sono costituiti dai proventi distribuiti nel corso dell'anno 2017 dal Fondo COIMA CORE Fund IV e dal Fondo MH Real Estate Crescita.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 4,7 milioni (Euro 2,2 milioni al 31 dicembre 2016), sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio d'esercizio, remunerati ad un costo all-in di 197 bps, inclusi i costi di *hedging*.

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 0,27 per azione. Si segnala che nel corso del mese di novembre 2017 è stato pagato un acconto sui dividendi di Euro 0,09 per azione

La tabella a seguire sintetizza lo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2017:

(valori in milioni di Euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Attivo		
Investimenti immobiliari	268,9	207,0
Partecipazioni	250,3	223,4
Altre attività non correnti	2,2	38,6
Totale attività non correnti	**521,5**	**469,0**
Crediti	3,9	10,7
Disponibilità liquide	18,5	96,9
Totale attività correnti	**22,4**	**107,6**
TOTALE ATTIVITÀ	**543,9**	**576,6**

Passivo		
Patrimonio netto	**367,5**	**358,6**
Finanziamenti	148,1	212,0
Altre passività non correnti	0,4	0,5
Totale passività non correnti	**148,5**	**212,5**
Debiti finanziari correnti	22,7	
Debiti commerciali e altri debiti correnti	5,3	5,5
Totale passività correnti	**28,0**	**5,5**
TOTALE PASSIVITÀ	**176,4**	**218,0**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**543,9**	**576,6**

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 268,9 milioni al 31 dicembre 2017, risultano in aumento di Euro 61,9 milioni per effetto dell'acquisizione dell'immobile sito in Milano via Monte Rosa 93, per un importo pari ad Euro 58,6 milioni e rivalutazioni nette per Euro 3,3 milioni.
Le partecipazioni, pari ad Euro 250,3 milioni, sono in aumento di Euro 26,9 milioni per effetto del versamento in conto futuro aumento di capitale, per Euro 27,5 milioni, a favore della SIINQ I per l'acquisizione dell'immobile sito in Milano via Deruta 19, per effetto dei richiami effettuati dal Fondo Bonnet, per Euro 0,6 milioni, al netto della rettifica di valore della partecipazione nel fondo COIMA CORE FUND IV per Euro 1,2 milioni.

Le altre attività non correnti, pari ad Euro 2,2 milioni, risultano in diminuzione di Euro 36,4 milioni per effetto principalmente del rimborso IVA, relativo al secondo trimestre dell'esercizio 2016, di Euro 38 milioni oltre interessi ricevuto dall'agenzia delle Entrate nel mese di ottobre 2017. Nelle altre attività non correnti sono altresì compresi:

- i derivati di copertura, pari ad Euro 0,4 milioni, che la Società ha stipulato al fine di coprirsi dal rischio di tasso derivante dai finanziamenti in essere;
- le attività disponibili per vendita, pari ad Euro 1,5 milioni, che si riferiscono all'investimenti in fondi aperti quotati;
- le immobilizzazioni, pari ad Euro 0,4 milioni.

I crediti commerciali e altri crediti correnti, pari ad Euro 3,9 milioni, risultano in diminuzione di Euro 6,8 milioni principalmente per effetto dell'incasso di Euro 3 milioni di crediti per proventi deliberati dal Fondo COIMA

CORE FUND IV nel mese di dicembre 2016, per effetto della restituzione da parte della SIINQ della caparra di Euro 1,0 milioni versata dalla Società al fine di addivenire alla conclusione del contratto preliminare per l'acquisizione del complesso immobiliare sito in Milano via Deruta n. 19 e per effetto della riduzione dei crediti IVA non richiesti a rimborso che ammontano alla data del 31 dicembre 2017 ad Euro 2,9 milioni (Euro 5,7 milioni al 31 dicembre 2016).

L'indebitamento finanziario netto della Società è pari ad Euro 152 milioni al 31 dicembre 2017 e risulta in diminuzione di Euro 37 milioni, per l'effetto combinato della riduzione delle disponibilità liquide e del rimborso parziale del finanziamento da parte della Società.

La Società ha in essere il seguente finanziamento:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	Scadenza	Tasso	% copertura
Coima Res SIIQ - Linea Senior	170.754	29 giugno 2021	Eur 3M + 180 bps	60%

I debiti non correnti, pari a Euro 0,4 milioni (Euro 0,5 milioni al 31 dicembre 2016), si riferiscono principalmente allo strumento finanziario emesso dalla Società e acquisito dal management e al valore attuale, pari a Euro 0,1 milioni, dell'incentivo a lungo termine concesso ad un dipendente.

I debiti commerciali e altri debiti correnti, pari ad Euro 5,3 milioni, risultano in diminuzione di Euro 0,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 ed includono principalmente risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,4 milioni (Euro 1,3 milioni al 31 dicembre 2016) e debiti verso fornitori e fatture da ricevere per un importo pari ad Euro 3,5 milioni (Euro 3,9 milioni al 31 dicembre 2016).

Il patrimonio netto della Società è pari a Euro 367,5 milioni e risulta in aumento di Euro 8,9 milioni per effetto principalmente dell'utile dell'esercizio, pari ad Euro 16,3 milioni, al netto dei dividendi distribuiti, pari ad Euro 4,1 milioni, e degli acconti dividendi pagati nel mese di novembre 2017 e pari ad Euro 3,2 milioni.

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2017 secondo la raccomandazione ESMA/2013/319.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
(A) Cassa	18.506	96.943
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	**18.506**	**96.943**
(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)	**(4.214)**	**96.943**
(K) Debiti bancari non correnti	(148.034)	(211.973)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	-	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(148.034)**	**(211.973)**
O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(152.248)**	**(115.030)**

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 29 settembre 2016 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, in sostituzione del dott. Arturo Sanguinetti 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 2017 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE ED AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2017 la Società non detiene azioni proprie o quote di società controllanti.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI

Con riferimento alla tipologia di rapporti intercorrenti fra le società del Gruppo ed i rapporti con le parti correlate si rimanda a quanto decritto nel paragrafo 68 delle note esplicative.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 12 gennaio 2018, il Fondo COIMA CORE FUND IV ha concluso la cessione di 21 filiali di Deutsche Bank, in anticipo di sei mesi rispetto al piano originario, per un importo complessivo di Euro 38 milioni.

In data 25 gennaio 2018, la Società ha costituito un consorzio di gestione delle parti comuni del complesso immobiliare Lorenteggio Village nel quale insiste l'immobile di proprietà la Società il cui conduttore è Vodafone. Contestualmente è stato firmato un addendum contrattuale nel quale si regolano i rapporti contrattuali emergenti dalla costituzione del consorzio.

In data 1° febbraio 2018, la Società ha stipulato un nuovo contratto di locazione con PwC nell'edificio sito in Milano Via Mote Rosa n. 93 con un canone complessivo di Euro 154 mila e tre mesi di free rent.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ha coinciso con il primo anno completo di operatività della Società anche se la stessa non può ancora definirsi come un'entità a regime. L'anno 2017 è stato un anno di consolidamento della struttura organizzativa e un anno in cui sono stati effettuati nuovi investimenti e la cessione di un portafoglio significativo di filiali bancarie per il tramite del fondo COIMA CORE FUND IV.
Il risultato del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 è pari ad Euro 16.262 mila, in incremento di Euro 7.426 mila (+84%) 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 9.722 mila (Euro 0,27 per azione), di cui Euro 3.240 mila (Euro 0,09 per azione) pagati in acconto nel mese di novembre 2017.
La Società prevede che il portafoglio composto e descritto nelle pagine precedenti, incluso anche l'investimento nel complesso immobiliare via Monte Rosa 93 effettuato nell'ultimo trimestre del 2017, possa generare ricavi tali da avere un risultato positivo anche per l'anno 2018 e la possibilità di distribuire ulteriori dividendi agli azionisti. Inoltre la Società ha ancora circa Euro 80.000 mila di risorse finanziarie 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.

PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017 E DISTRIBUZIONE DIVIDENDI

Il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2017 chiude con un utile di Euro 16.261.816.
Si propone:

- di destinare a riserva di valutazione Euro 3.344.345
- di destinare a riserva legale un importo pari ad Euro 1.161.129
- di destinare a utili portati a nuovo un importo pari ad Euro 2.034.452
- di distribuire agli Azionisti un dividendo di Euro 0,27, di cui Euro 0,09 per azione accontati in data 15 novembre 2017, per ognuna delle azioni ordinarie in circolazione al momento dello stacco della cedola. Il dividendo complessivo ammonta ad Euro 9.721.890 sulla base delle azioni in circolazione.

Milano, 21 febbraio 2018

PROSPETTI DI BILANCIO

PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) D'ESERCIZIO

(valori in euro)	Note	31 dicembre 2017	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2016	*di cui parti correlate*
Conto Economico					
Ricavi da locazione	38	14.554.064	-	6.919.915	-
Costi operativi immobiliari netti	39	(1.090.675)	(9.726)	(529.808)	-
Ricavi netti da locazione		**13.463.389**	**(9.726)**	**6.390.107**	**-**
Altri ricavi		-	-	9.898	9.898
Costi di struttura	40	(6.609.618)	(3.832.958)	(4.590.869)	(2.627.765)
Altri costi operativi	41	73.824	148.000	(301.214)	(291.000)
Risultato operativo lordo		**6.927.595**	**(3.694.684)**	**1.507.922**	**(2.908.867)**
Rettifiche di valore nette	42	(1.204.879)	-	(4.475.435)	-
Adeguamento fair value investimenti immobiliari	43	3.344.345	-	2.718.140	-
Risultato operativo netto		**9.067.061**	**(3.694.684)**	**(249.373)**	**(2.908.867)**
Proventi/(oneri) da partecipazioni	44	11.373.571	11.373.571	10.853.242	10.853.242
Proventi finanziari	45	536.631	-	466.471	-
Oneri finanziari	45	(4.704.528)	-	(2.234.378)	-
Risultato ante imposte		**16.272.735**	**7.678.887**	**8.835.962**	**7.944.375**
Imposte	46	(10.919)	-	-	-
Risultato		**16.261.816**	**7.678.887**	**8.835.962**	**7.944.375**

PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(valori in euro)	Note	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Utile dell'esercizio		**16.261.816**	**8.835.962**
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio	57	(56.342)	73.126
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio		-	(10.069.725)
Utile complessivo		**16.205.474**	**(1.160.637)**

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(valori in euro)	Note	31 dicembre 2017	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2016	*di cui parti correlate*
Attivo					
Investimenti immobiliari	47	268.900.000		207.000.000	-
Altre immobilizzazioni materiali	48	350.718		2.810	-
Immobilizzazioni immateriali	48	24.229		-	-
Partecipazioni in società controllate	49	236.448.645		210.142.826	-
Partecipazioni in società collegate	50	13.857.143		13.214.286	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	51	1.491.992		-	-
Crediti per imposte anticipate	52	2.621		-	-
Strumenti finanziari derivati	53	377.145		610.626	-
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	54	-		38.000.000	-
Totale attività non correnti		**521.452.493**	**-**	**468.970.548**	**-**
Crediti commerciali e altri crediti correnti	55	3.926.914	46.495	10.689.418	3.419.380
Disponibilità liquide	56	18.506.200		96.943.192	-
Totale attività correnti		**22.433.114**	**46.495**	**107.632.610**	**3.419.380**
Totale attività		**543.885.607**	**46.495**	**576.603.158**	**3.419.380**
Passivo					
Capitale sociale		14.450.800		14.450.800	-
Riserva sovrapprezzo azioni		335.549.475		335.549.475	-
Riserva da valutazione		16.784		73.126	-
Acconto dividendi		(3.240.193)		-	-
Altre riserve		4.447.171		-	-
Utili/(perdite) portati a nuovo		-		(320.439)	-
Utile/(perdita) d'esercizio		16.261.816		8.835.962	-
Patrimonio netto	**57**	**367.485.853**	**-**	**358.588.924**	**-**
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	58	148.033.817		211.973.080	-
Debiti per imposte differite	59	6.711		-	-
Debiti per trattamento fine rapporto	60	19.781		4.999	-
Fondi rischi e oneri	61	122.526		125.443	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	62	243.000	243.000	391.000	391.000
Totale passività non correnti		**148.425.835**	**243.000**	**212.494.522**	**391.000**
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	58	22.719.802			
Debiti commerciali e altri debiti correnti	63	5.243.198	2.014.571	5.519.712	3.128.250
Debiti per imposte correnti	64	10.919		-	-
Totale passività correnti		**27.973.919**	**2.014.571**	**5.519.712**	**3.128.250**
Totale passività		**176.399.754**	**2.257.571**	**218.014.234**	**3.519.250**
Totale passività e patrimonio netto		**543.885.607**	**2.257.571**	**576.603.158**	**3.519.250**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(valori in euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve / (acconto dividendi)	Utili / (perdite) portati a nuovo	Utile / (perdita) del periodo	Totale patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2016	**70.800**	**499.200**	**-**	**-**	**-**	**(320.439)**	**249.561**
Riporto a nuovo della perdita d'esercizio	-	-	-	-	(320.439)	320.439	-
Aumento di capitale 11 maggio 2016	5.780.000	138.720.000	-	-	-	-	144.500.000
Aumento di capitale 13 maggio 2016	8.600.000	206.400.000	-	-	-	-	215.000.000
Costi di quotazione	-	(10.069.725)	-	-	-	-	(10.069.725)
Riserva cash flow hedge	-	-	73.126	-	-	-	73.126
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	8.835.962	8.835.962
Saldo al 31 dicembre 2016	**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 sul risultato 2016	-	-	-	-	-	(4.068.352)	(4.068.352)
Acconto dividendi sul risultato 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**	**367.491.853**

RENDICONTO FINANZIARIO

(valori in euro)	Note	2017	2016
Utile d'esercizio ante imposte	57	16.272.735	8.835.962
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:			
Rettifiche di valore nette	42	1.204.879	4.475.435
Accantonamento benefici ai dipendenti	60	45.448	130.442
Adeguamento fair value immobili	43	(3.344.345)	(2.718.140)
Proventi finanziari	45	(17.763)	(214.466)
Oneri finanziari	45	1.017.716	320.773
Variazione fair value strumenti finanziari	62	(148.000)	291.000
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	55	6.780.266	(9.893.853)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	63	(310.098)	4.898.433
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative		**21.500.838**	**6.125.587**
Attività di investimento			
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	47	(58.555.655)	(204.281.860)
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	48	(382.835)	(3.381)
(Aumento) / diminuzione delle altre attività non correnti	54	38.000.000	(38.000.000)
(Aumento) / diminuzione delle attività finanziarie	51	(1.485.325)	-
Acquisizione di società controllate	49	(27.500.000)	(70.117.690)
Acquisizione di società collegate	50	(642.857)	(13.214.286)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		**(50.566.672)**	**(325.617.217)**
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (pagamento dividendi)	57	(7.308.545)	204.930.275
(Acquisto) / chiusura strumenti finanziari derivati		-	(537.500)
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		-	213.589.693
Rimborso di finanziamenti	58	(42.062.613)	(1.937.387)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		**(49.371.158)**	**416.045.081**
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		(78.436.992)	96.553.452
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo	56	96.943.192	389.740
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo		**18.506.200**	**96.943.192**

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO

Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

Principi di redazione

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 è redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per gli investimenti immobiliari, gli strumenti finanziari derivati e non, e le passività per distribuzioni non monetarie 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".

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 e 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 o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

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, secondo quanto disposto dall'IFRS 13, la Società deve assicurare che il fair value 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 da 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 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 Village, Monte Rosa 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. Per maggiori dettagli circa i parametri usati si rimanda alla nota 47.
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 2017 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 47.

Attività e Passività finanziarie

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione e dallo IAS 32 - Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio ed informazioni integrativa.

I finanziamenti e i crediti che la Società non detiene a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica), i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui fair value non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione.

I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato. Sono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte a fair value e successivamente valutate con il metodo del costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita comprendono quote di fondi (azionari, obbligazionari ed altri). Le attività classificate come disponibili per la vendita sono quelle che non sono state ritenute classificabili come detenute per la negoziazione, né designate al fair value nel conto economico. In questa categoria sono classificabili i titoli di debito detenuti per un periodo indefinito e quelli che potrebbero essere venduti in risposta alle necessità di liquidità o al cambiamento delle condizioni di mercato.
Dopo la rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value e i loro utili e perdite non realizzati sono riconosciuti tra le altre componenti di conto economico complessivo nella riserva delle attività disponibili per la vendita, fino all'eliminazione dell'investimento - momento in cui l'utile o la perdita cumulati sono rilevati tra gli altri proventi o oneri operativi - ovvero fino al momento in cui si configuri una perdita di valore – quando la perdita cumulata è stornata dalla riserva e riclassificata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio tra gli oneri finanziari. Gli interessi percepiti nel periodo in cui sono detenute le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati tra i proventi finanziari utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati, ivi inclusi quelli impliciti (cd. embedded derivatives) oggetto di separazione dal contratto principale, sono attività e passività rilevate al fair value. I derivati sono designati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge; es. copertura della variabilità del fair value di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono valutati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere, a conto economico, le variazioni del fair value associate al rischio coperto, indipendentemente dalla previsione di un diverso criterio di valutazione applicabile generalmente alla tipologia di strumento. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variabilità 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 patrimonio netto afferente le altre componenti dell'utile complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Le variazioni del fair value dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

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.

Impianti, macchinari e attrezzature	12 anni
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.

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:

(i) 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;
(ii) si ha l'effettiva capacità di esercitare tale potere sull'entità partecipata in modo tale da incidere sulla redditività della stessa;
(iii) 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 ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine, in questo ultimo caso con scadenza originaria prevista non oltre i tre mesi. 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.
Le attività finanziarie disponibili per la vendita, dopo la rilevazione iniziale, sono valutate al fair value con imputazione delle variazioni a patrimonio netto, nella riserva di valutazione delle attività disponibili per la vendita.

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.

Valutazione 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. Per quanto riguarda l'uso delle stime in merito agli investimenti immobiliari si rimanda alla nota 47 – Investimenti immobiliari.

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

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano 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 ricevuto o da ricevere, tenuto conto dei termini di pagamento contrattualmente definiti ed escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita.

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 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 del trasferimento all'acquirente di tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

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 ponderato di azioni ordinarie in circolazione 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 primario standing (ad esempio perizie immobiliari) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

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

- *Investimenti immobiliari*: gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 40, sono successivamente valutati al fair value, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del fair value dell'investimento immobiliare nell'esercizio in cui si verificano. Il fair value alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso la valutazione del patrimonio immobiliare viene effettuata da 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 disponibili per la vendita*: dopo la rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al *fair value* e i loro utili e perdite non realizzati sono riconosciuti tra le altre componenti di conto economico complessivo nella riserva delle attività disponibili per la vendita. Il *fair value* viene determinato dal management sulla base delle quotazioni di mercato dei fondi mobiliari alla data di riferimento;
- *Strumento finanziario:* 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* 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;
- *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, e le imposte anticipate e differite sono determinante utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi 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 30 giugno 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1 gennaio 2017. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.
La natura e gli effetti di questi cambiamenti sono illustrati nel seguito. Sebbene questi nuovi principi e modifiche si applichino per la prima volta nel 2017, non hanno un impatto significativo sul bilancio della Società. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

Iniziativa di informativa – Modifiche allo IAS 7

Le modifiche richiedono ad un'entità di fornire informazioni integrative sulle variazioni delle passività legate al finanziamento, includendo sia le variazioni legate ai flussi di cassa che le variazioni non monetarie (come, ad esempio, gli utili e le perdite su cambi). La Società ha fornito nella nota 58 sia l'informativa per l'esercizio corrente che quella per il periodo comparativo.

Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS - 2014-2016

Modifiche all'IFRS 12 Informativa sugli interessi di alter entità: Chiarimenti nei requisiti di informative dell'IFRS 12

Le modifiche chiariscono che i requisiti di informativa dello IFRS 12, si applicano alle partecipazioni di un'entità in una controllata, joint venture o in una collegata (od alla quota di partecipazione in una joint venture o in una collegata) che è classificata (od inclusa in un gruppo in dismissione classificato) come disponibile per la vendita.

La Società, alla data della presente relazione, non presenta partecipazioni classificate come disponibili per la vendita.

Rilevazione di attività fiscali differite per perdite non realizzate - Modifiche allo IAS 12

Le modifiche chiariscono che un'entità deve considerare se la normativa fiscale limita le fonti di reddito imponibile a fronte delle quali potrebbe effettuare deduzioni legate al rigiro delle differenze temporanee deducibili. Inoltre, la modifica fornisce linee guida su come un'entità dovrebbe determinare i futuri redditi imponibili e spiega le circostanze in cui il reddito imponibile potrebbe includere il recupero di alcune attività per un valore superiore al loro valore di carico.

L'applicazione di queste modifiche non ha comportato effetti sulla posizione finanziaria e sui risultati della Società in quanto la Società non ha differenze temporanee deducibili o attività che rientrano nello scopo di questa modifica

Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una joint venture. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un business, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o joint venture, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un business, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o joint venture. Lo IASB ha rinviato indefinitamente la data di applicazione di queste modifiche, ma se un'entità decidesse di applicarle anticipatamente dovrebbe farlo prospetticamente.

IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions — Amendments to IFRS 2

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.

Nuovi principi di futura applicazione

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 l'hedge accounting, il principio prevede in linea generale un'applicazione prospettica, con alcune limitate eccezioni.

La Società ritiene che adotterà il nuovo principio dalla data di entrata in vigore senza riesporre l'informativa comparativa come previsto dallo stesso. Durante il 2017, la Società ha svolto un'analisi sugli impatti di tutti gli aspetti trattati dall'IFRS 9. Quest'analisi si è basata sulle informazioni attualmente disponibili e potrebbe essere soggetta a cambiamenti a seguito di ulteriori informazioni che potrebbero emergere in sede di prima applicazione. In linea di massima, la Società non prevede impatti significativi sul proprio prospetto della situazione patrimoniale/finanziaria e del patrimonio netto ad eccezione di quanto potrebbe derivare dall'applicazione dei requisiti previsti dall'IFRS 9 in tema di perdita di valore sui crediti, valutazione delle passività finanziarie come meglio esposto nel seguito ed infine si ritiene che vi saranno delle modifiche alla classificazione di alcuni strumenti finanziari, come richiesto dal principio.

Classificazione e valutazione

La Società non prevede impatti significativi sul proprio bilancio conseguenti all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9, infatti, ci si attende di continuare a valutare a fair value tutte le attività finanziarie attualmente valutate con tale metodo. Tuttavia, con riferimento ai titoli classificati come disponibili per la vendita (AFS) con utili e perdite attualmente rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, per altro non significative, essi saranno valutati a fair value con contropartita a conto economico.

La riserva AFS relativa a questi titoli, attualmente contabilizzata per un importo di Euro 12 mila tra le altre componenti di conto economico complessivo, a seguito dell'applicazione del nuovo principio, sarà riclassificata in contropartita degli utili a nuovo.

Con riferimento alle partecipazioni, si precisa che la Società attualmente non detiene investimenti in altre imprese, fatta eccezione per i titoli di cui al precedente paragrafo, infatti, le partecipazioni attualmente in portafoglio, fanno riferimento a società e fondi controllati e collegati non quotati iscritti secondo il criterio del costo, soggetti a verifica di eventuali perdite di valore ad ogni reporting date e 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 prevede quindi che non sarà necessario procedere ad una riclassifica di questi strumenti finanziari.

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 la intera durata contrattuale dello strumento (e.g. lifetime expected loss). La Società applicherà l'approccio semplificato e dunque registrerà le perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla loro durata residua contrattuale. La Società nel valutare gli impatti derivanti dai propri crediti in portafoglio, sia di natura commerciale che finanziaria, tenuto conto delle caratteristiche degli

stessi e delle controparti, e delle tempistiche di incasso, ritiene che seppur non tutti i crediti presentino una garanzia, l'impatto derivante dall'eventuale stanziamento non dovrebbe essere di importo significativo.

Hedge accounting

Allo stato attuale, la Società ricorre all'applicazione dell'Hedge Accounting con riferimento agli strumenti Interest Cap rate sottoscritti. Dall'analisi effettuata non ha identificato alcuna modifica al trattamento contabile utilizzato per i contratti sottoscritti anche in applicazione dell'IFRS 9.

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 continueranno a qualificarsi per l'hegde accounting in accordo con l'IFRS 9.

Altri aggiustamenti

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 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) 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 sarà ricalcolato in applicazione del nuovo approccio di calcolo definito da IFRS 9 e, in sede di riapertura dei saldi al 1 gennaio 2018, la differenza rispetto al valore di carico ex. IAS 39 sarà rettificata in contropartita a Patrimonio Netto.
In base alle simulazioni effettuate, la Società non avrà impatti significativi sul Patrimonio Netto di apertura al 1° gennaio 2018.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

L'IFRS 15 è stato emesso a maggio 2014 e modificato nell'aprile 2016 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. Il principio prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento beni e/o servizi al cliente. Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2018 o successivamente. Per l'applicazione del presente principio sono previste due alternative, ovvero una applicazione retro-spettica oppure una modificata. E'consentita inoltre l'applicazione anticipata.

La Società prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della piena applicazione retro-spettica. Nel corso del 2016 la Società ha svolto una valutazione preliminare degli effetti dell'IFRS 15, che è continuata nel corso del 2017.
La Società opera nel settore immobiliare, mediante l'acquisizione e la gestione di portafogli immobiliari destinati alla locazione.

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.
La Società, tenuto conto dell'attuale impianto contrattuale e delle prassi di settore adottate anche dai principali competitor, ha valutato che con l'adozione dell'IFRS 15 non vi saranno particolari effetti sui risultati di bilancio.

Presentazione ed informativa richiesta

Le disposizioni dell'IFRS 15 in tema di presentazione e di informativa richiesta sono più dettagliate rispetto a quelle degli attuali principi. Le disposizioni relative alla presentazione rappresentano un cambiamento significativo dalla pratica ed aumentano significativamente il volume dell'informativa richiesta nel bilancio della Società, tuttavia in considerazione degli impatti attesi dall'applicazione del principio, tali modifiche non dovrebbero portare cambiamenti significativi per la Società.

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 locatori è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17. I locatori 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 scope 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. L'esecuzione di questo accordo comporterà un impatto sulle immobilizzazioni immateriali e sulla posizione finanziaria netta della Società.
Il primo anno di adozione dell'IFRS 16 comporterà l'iscrizione di un'attività per il diritto d'uso (c.d. right of use) pari ad Euro 715 mila e una passività per leasing pari ad Euro 688 mila. Negli anni successivi la Società riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività e contabilizzerà gli effetti a conto economico, rilevando separatamente gli oneri finanziari della passività e l'ammortamento del diritto d'uso.

Nel 2018 la Società proseguirà nella definizione degli effetti potenziali dell'IFRS 16 sul proprio bilancio.

Modifiche agli schemi contabili

Il bilancio al 31 dicembre 2017 espone un prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio che rappresenta separatamente i profitti netti derivanti dalla locazione, i ricavi netti derivanti dalla cessione degli immobili e i costi relativi all'ordinaria operatività della Società. Tale esposizione, comunemente adottata dalle società operanti nel settore immobiliare, permette di rappresentare al meglio la redditività degli investimenti in base alla natura delle attività svolte. A tal fine si è ritenuto opportuno riesporre i dati comparativi relativi al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio del bilancio al 31 dicembre 2016, in modo da rendere comparabili i dati esposti nei due esercizi di riferimento. Si riportano di seguito le principali riclassifiche effettuate al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio al 31 dicembre 2016. Si precisa che l'adozione del nuovo prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio non ha in alcun modo comportato modifiche o aggiustamenti nel risultato dell'esercizio precedente.

Al fine di illustrare le modifiche effettuate di seguito si riporta il prospetto di riconciliazione e i relativi dettagli:

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio esposto al 31 dicembre 2016		Note	Voce conto economico riclassificato	31 dicembre 2016
(valori in euro)				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.541.395	(a)	Ricavi da locazione	6.919.915
			Costi operativi immobiliari netti	621.480
Altri ricavi	9.898		Altri ricavi	9.898
Costi per materie prime e servizi	(4.309.404)	(b)	Costi operativi immobiliari netti	(739.686)
			Costi di struttura	(3.569.718)
Costo del personale	(954.618)	(c)	Costi di struttura	(954.618)
Altri costi operativi	(785.336)	(d)	Costi operativi immobiliari netti	(411.602)
			Costi di struttura	(66.533)
			Altri costi operativi	(301.214)
			Oneri finanziari	(5.987)
Ammortamenti e svalutazioni	(4.475.435)		Rettifiche di valore nette	(4.475.435)
Adeguamento fair value immobili	2.718.140		Adeguamento fair value immobili	2.718.140
Risultato operativo netto	**(255.360)**		**Risultato operativo netto**	**(255.360)**
Proventi/(oneri) da partecipazioni	10.853.242		Proventi/(oneri) da partecipazioni	10.853.242
Proventi finanziari	466.471		Proventi finanziari	466.471
Oneri finanziari	(2.228.391)		Oneri finanziari	(2.228.391)
Risultato ante imposte	**8.835.962**		**Risultato ante imposte**	**8.835.962**
Imposte	-		Imposte	-
Risultato	**8.835.962**		**Risultato**	**8.835.962**

(a) Al 31 dicembre 2016 la voce *ricavi delle vendite e delle prestazioni* include per Euro 6.920 mila ricavi da canoni di locazione commerciale ed Euro 621 mila ricavi da ribaltamento oneri di gestione immobiliare. Tali importi, nel nuovo prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, sono stati riclassificati rispettivamente nelle voci *ricavi da locazione* e *costi operativi immobiliari*;

(b) La voce *costi per materie prime e servizi* include per Euro 740 mila spese relative alla gestione del patrimonio immobiliare (commissioni di property management, spese condominiali di manutenzione, utenze, polizze assicurative) ed Euro 3.570 mila costi correlati alla struttura societaria (consulenze legali, amministrative e aziendali, governance e funzioni di controllo, servizi IT, revisione, marketing). I primi sono stati riclassificati nella voce *costi operativi immobiliari netti e* l'importo residuo nella voce *costi di struttura*;

(c) I *costi del personale,* pari ad Euro 955 mila sono stati riclassificati unicamente nella voce *costi di struttura;*

(d) La voce *altri costi operativi* include per Euro 412 mila imposte di proprietà (IMU, TASI, imposte di registro) relative al portafoglio immobiliare, Euro 67 mila costi relativi all'ordinaria operatività della Società (contributi associativi, costi per roadshow, altri oneri di amministrazione), Euro 301 mila altri oneri di gestione (tra cui l'adeguamento a fair value dello strumento finanziario) ed Euro 6 mila perdite su cambi e commissioni bancarie. Gli importi sopra descritti sono stati riclassificati rispettivamente nelle voci *costi operativi immobiliari*, *costi di struttura*, *altri costi operativi* e *oneri finanziari.*

La differente esposizione delle voci originarie del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e le modifiche apportate hanno comportato la separazione dei costi di gestione del portafoglio immobiliare, al netto dei ricavi da ribaltamento, e dei costi relativi alla struttura societaria, al fine di rappresentare distintamente la redditività degli investimenti e i costi legati alla struttura operativa della Società.

37. Segmenti operativi

Di seguito non viene esposta alcune ripartizione per settore operativo e per area geografica in quanto al 31 dicembre 2017 la Società ha in portafoglio due immobili (Vodafone Village e Monte Rosa) siti in Milano e con destinazione
ad uso uffici.

38. Ricavi da locazione

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Vodafone Village	13.877	6.920
Monte Rosa	677	-
Totale ricavi da locazione	**14.554**	**6.920**

La voce *ricavi delle vendite e delle prestazioni* registra un incremento di Euro 7.634 mila rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento è attribuibile principalmente all'acquisizione di Monte Rosa, perfezionatasi in data 24 ottobre 2017, e ai canoni di locazione di Vodafone Village, acquisito in data 30 giugno 2016.

39. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano a Euro 1.091 mila e sono costituiti come segue:

(valori in migliaia di euro)	Vodafone Village	Monte Rosa	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Recupero spese dai conduttori	1.275	159	1.434	621
Commissioni di property management	(208)	(10)	(218)	(104)
Spese condominiali e manutenzione	(199)	(64)	(263)	(70)
Utenze	(962)	(50)	(1.012)	(539)
Assicurazioni	(59)	(4)	(63)	(26)
IMU	(694)	(75)	(769)	(347)
TASI	(47)	(6)	(53)	(23)
Imposte di registro	(139)	(5)	(144)	(41)
Altre imposte e tasse	(2)	(1)	(3)	(1)
Costi operativi immobiliari netti	**(1.035)**	**(56)**	**(1.091)**	**(530)**

Tali costi, al netto del recupero delle spese dai conduttori, mostrano un incremento di Euro 561 mila rispetto all'esercizio precedente attribuibile principalmente all'effetto su base annua delle spese di manutenzione, degli oneri di gestione e delle imposte sulla proprietà del Vodafone Village.
I costi relativi a Monte Rosa hanno contribuito in misura minima in quanto l'immobile è stato acquisito dalla Società nel quarto trimestre 2017.

40. Costi di struttura

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi di struttura alla data del 31 dicembre 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Commissioni di asset management	(2.775)	(1.831)
Costo del personale	(1.478)	(955)
Consulenze legali, amministrative e tecniche	(1.068)	(768)
Revisione	(190)	(142)
Governance e funzioni di controllo	(298)	(207)
Oneri esperti indipendenti	(28)	(18)
Servizi IT	(141)	(183)
Comunicazione, marketing e PR	(301)	(289)
Altri costi di struttura	(331)	(198)
Costi di struttura	**(6.610)**	**(4.591)**

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 2.019 mila rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente:

- a maggiori commissioni di asset management, calcolate sul NAV consolidato al netto delle commissioni di gestione che COIMA SGR matura per la gestione dei Fondi;
- all'incremento del costo del personale, in seguito all'assunzione di nuovi dipendenti;
- a maggiori costi di consulenze per servizi aziendali, tra cui corporate broking, funzione legale, specialist;
- ad altri costi relativi alla gestione degli uffici e ad assicurazioni corporate.

41. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi pari ad Euro 74 mila (Euro 301 mila al 31 dicembre 2016) sono principalmente composti da imposte e tasse corporate, da sopravvenienze passive, spese postali e altri costi amministrativi.

All'interno della voce sono stati contabilizzati Euro 148 mila relativi alla diminuzione di fair value dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi e key manager della Società.

42. Rettifiche di valore nette

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Ammortamenti e svalutazioni attività materiali	(11)	(1)
Svalutazione partecipazione COIMA CORE FUND IV	(1.194)	(4.475)
Rettifiche di valore nette	**(1.205)**	**(4.475)**

Il saldo, pari a Euro 1.205 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 2017 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 2017, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali, 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 non sono state effettuate considerazioni. Il *fair value* del patrimonio netto del Fondo alla data del 31 dicembre 2017, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali, era quindi pari ad Euro 138.831 mila mentre il valore di iscrizione della partecipazione nel Fondo era pari ad Euro 140.025 mila. Dal confronto di tali due valori è emersa una rettifica di valore pari ad Euro 1.194 mila. Si segnala che la riduzione del valore è dovuta essenzialmente all'adeguamento di fair value degli immobili e alla distribuzione di utili relativi ad esercizi precedenti, effettuata dal Fondo nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio 2017.

43. Adeguamento al *fair value* degli immobili

Tale voce, pari a Euro 3.344 mila (Euro 2.718 mila al 31 dicembre 2016), si riferisce per Euro 1.500 mila al complesso immobiliare Vodafone Village e per Euro 1.844 mila all'immobile Monte Rosa. 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 47 – Investimenti immobiliari.

44. Proventi da partecipazioni

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Proventi dal Fondo Coima Core Fund IV	4.881	8.979
Proventi dal Fondo MHREC	3.459	1.874
Rimborso quote dal Fondo MHREC	3.033	-
Proventi da partecipazioni	**11.373**	**10.853**

I proventi da partecipazioni ammontano ad Euro 11.373 mila e sono relativi ai dividendi distribuiti dai Fondi partecipati dalla Società durante l'esercizio 2017 come di seguito esposto:

- Euro 2.072 mila in data 14 agosto 2017 dal Fondo MHREC;
- Euro 2.721 mila in data 17 agosto 2017 da COIMA CORE FUND IV;
- Euro 1.387 mila in data 18 dicembre 2017 dal Fondo MHREC
- Euro 2.160 mila in data 29 dicembre 2017 da COIMA CORE FUND IV.

Si segnala inoltre che in data 17 gennaio 2017 il Fondo MHREC ha rimborsato una parte di capitale per complessivi Euro 3.500 mila, di cui Euro 3.033 mila a favore della Società.

45. Proventi e oneri finanziari

Di seguito si riporta la composizione degli proventi e oneri finanziari, che ammontano rispettivamente a Euro 537 mila (Euro 466 mila al 31 dicembre 2016) e Euro 4.705 mila (Euro 2.234 mila al 31 dicembre 2016).
I proventi finanziari si riferiscono principalmente agli interessi maturati sul valore del credito IVA richiesto a rimborso, pari ad Euro 466 mila, e agli interessi attivi lordi maturati sulla liquidità, pari ad Euro 68 mila.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 4.705 mila, includono principalmente gli interessi passivi maturati sul finanziamento in essere, pari a Euro 4.494 mila, l'agency fee, pari ad Euro 30 mila e l'effetto derivante dall'adeguamento a fair value degli strumenti finanziari derivati, pari ad Euro 164 mila.

46. 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 2017 le imposte correnti si riferiscono prevalentemente alla tassazione degli interessi attivi sui conti correnti bancari maturati nel corso dell'esercizio.

47. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Acquisizioni	Oneri accessori	Rivalutazioni	31 dicembre 2017
Vodafone Village	207.000	-	-	1.500	208.500
Monte Rosa	-	57.000	1.556	1.844	60.400
Investimenti immobiliari	**207.000**	**57.000**	**1.556**	**3.344**	**268.900**

L'immobile Monte Rosa è stato acquisito in data 24 ottobre 2017 al prezzo di Euro 57.000 mila oltre imposte ed altri oneri accessori all'acquisto per Euro 1.556 mila.

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:

	Immobile	Esperto indipendente	Criterio di valutazione	Tasso di attualizzazione	Tasso di riconversione	Tasso Cap out netto	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
Coima Res SIIQ	Vodafone Village	CBRE Valuation	Flussi di cassa attesi	5,6%	6,6%	5,7%	1,4%	11
	Monte Rosa	CBRE Valuation	Flussi di cassa attesi	5,4%	6,9%	5,6%	1,4%	13,5

La valutazione del complesso immobiliare Vodafone, registra una variazione in aumento rispetto alla valutazione dell'esercizio precedente per Euro 1.500 mila. Tale variazione è dovuta alla compressione dei rendimenti che si evince sul mercato immobiliare di riferimento ed alla rimodulazione, sulla base delle ricerche di mercato effettuate dall'esperto indipendente, dei valori unitari legati alle consistenze adottati per calcolare i canoni di mercato.

L'immobile sito in via Monte Rosa, acquistato in data 24 ottobre 2017 ha subito una rivalutazione di Euro 1.844 mila rispetto al valore di acquisizione, in parte imputabile alla compressione dei rendimenti che si evince sul mercato immobiliare ed in parte riferibile al valore di acquisto avvenuto ad un valore inferiore a quello di mercato.

48. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 351 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 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Incrementi	31 dicembre 2017
Mobili e arredi	-	73	73
Impianti	-	284	284
Altre attività materiali	4	1	5
Costo storico	**4**	**358**	**362**
Mobili e arredi	-	(2)	(2)
Impianti	-	(7)	(7)
Altre attività materiali	(1)	(1)	(2)
Fondo ammortamento	**(1)**	**(10)**	**(11)**
Valore netto contabile	**3**	**348**	**351**

Le attività immateriali, pari ad Euro 24 mila, si riferiscono a software aziendali (amministrativi e contabili) in implementazione.

49. Partecipazioni in società controllate

Di seguito si riporta la movimentazione delle partecipazioni controllate alla data del 31 dicembre 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Incrementi	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	31 dicembre 2017
Coima Core Fund IV	140.025	-	(1.194)	138.831
Fondo MHREC	69.868	-	-	69.868
Coima Res SIINQ I	250	27.500	-	27.750
Partecipazioni in società controllate	**210.143**	**27.500**	**(1.194)**	**236.449**

Le partecipazioni controllate ammontano ad Euro 236.449 mila, nel dettaglio:

- COIMA CORE FUND IV, conferito prima dell'Offerta Pubblica Iniziale da parte del Qatar Holding;
- il Fondo MHREC 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.

La colonna *incrementi* è relativa al versamento in conto futuro aumento di capitale effettuato dalla Società in data 13 gennaio 2017 a favore di COIMA RES SIINQ I.

La rettifica di valore della partecipazione in COIMA CORE FUND IV è dovuta all'*impairment test* effettuato sulla partecipazione, già descritto nei paragrafi precedenti.

Di seguito si riportano i principali dati relativi alle partecipazioni controllate:

(valori in migliaia di euro)	% partecipazione	Capitale sociale al 31 dicembre 2017	Totale attivo al 31 dicembre 2017	Patrimonio netto al 31 dicembre 2017 (*)
Coima Core Fund IV (**)	100%	134.000	143.495	138.831
Fondo MHREC (**)	86,7%	66.457	163.171	89.506
COIMA RES SIINQ I	100%	250	54.817	35.033

(*) I valori del patrimonio netto riportati includono il risultato dell'esercizio 2017.
(**) I dati presenti in tabella sono stati calcolati in conformità ai principi contabili internazionali.

50. Partecipazioni in società collegate

La voce *partecipazioni in società collegate* riguarda esclusivamente l'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet, di seguito descritto.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Richiami	31 dicembre 2017
Fondo Porta Nuova Bonnet	13.214	643	13.857
Partecipazioni in società collegate	**13.214**	**643**	**13.857**

La voce *richiami* si riferisce alle somme versate dalla Società nel corso dell'esercizio in previsione dei costi da sostenere per lo sviluppo del progetto. In particolare i richiami del Fondo sono stati effettuati in data 12 giugno 2017 per Euro 464 mila e in data 24 novembre 2017 per Euro 179 mila.

51. Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 1.492 mila, sono relative ad un investimento temporaneo di parte della liquidità in eccesso in fondi mobiliari per il tramite di un mandato di gestione affidato alla società Pictet. Tali attività sono valutate al *fair value* in conformità al principio contabile internazionale IAS 39.
Si segnala che, alla data della presente relazione finanziaria, i titoli in portafoglio relativi a fondi mobiliari hanno una quotazione di mercato.

52. Crediti per imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate, pari ad Euro 3 mila al 31 dicembre 2017, si riferiscono alle imposte calcolate sulla variazione di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

53. Strumenti finanziari derivati

Il saldo della voce, pari a Euro 377 mila (Euro 611 mila al 31 dicembre 2016), è relativo ai quattro contratti derivati in essere sottoscritti a copertura dei flussi finanziari legati al finanziamento ipotecario. La copertura riguarda il 60% della linea Senior.
L'adeguamento negativo di fair value dei derivati pari ad Euro 234 mila è stato contabilizzato per la componente intrinseca a patrimonio netto nella relativa riserva di valutazione negativa (Euro 70 mila) e per la componente temporale a conto economico nella voce "oneri finanziari" (Euro 164 mila) in conformità al principio contabile IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement.

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 retrospettico 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 considerazioni le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

54. Crediti commerciali e altri crediti non correnti

In data 20 ottobre 2017 la Società ha incassato l'ammontare di IVA richiesta a rimborso nel 2016 all'Agenzia delle Entrate, pari ad Euro 38.000 mila, derivante dall'acquisizione del complesso immobiliare Vodafone.
La cassa ricevuta dalla Società, pari ad Euro 38.000 mila oltre agli interessi maturati al 2%, è stata utilizzata per rimborsare integralmente il finanziamento IVA.

55. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Crediti verso conduttori	158	6
Crediti commerciali	**158**	**6**
Crediti verso Erario	2.948	5.916
Acconti a fornitori	-	52
Anticipi	-	1.000
Altre attività diverse	237	3.445
Ratei e risconti attivi	584	270
Altri crediti correnti	**3.769**	**10.683**
Crediti commerciali e altri crediti correnti	**3.927**	**10.689**

Tale voce include principalmente i crediti derivanti dalla liquidazione IVA della Società, pari ad Euro 2.930 mila, i risconti attivi relativi alle assicurazioni, pari ad Euro 487 mila e altri crediti relativi ad anticipi a fornitori, pari ad Euro 237 mila.
Il decremento di Euro 6.762 mila rispetto all'esercizio precedente è riconducibile al credito IVA, utilizzato in compensazione con altre imposte e tributi, all'incasso dei proventi deliberati da Coima Core Fund IV di Euro 3.305 mila e alla restituzione di Euro 1.000 mila in merito all'anticipo versato dalla Società per l'acquisto di Deruta.

56. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, che ammontano a Euro 18.506 mila, sono detenute presso i seguenti Istituti:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Banca Passadore	12.543	3.145
Intesa San Paolo	4.949	5.244
Banco Popolare	-	33.554
Banco Popolare - Time Deposit	-	55.000
Pictet	1.014	-
Disponibilità liquide	**18.506**	**96.943**

Gli ammontari depositati presso *Intesa Sanpaolo* comprendono tre conti correnti pegnati ed un conto non pegnato denominato *distribution account,* aperti a seguito della stipula del contratto di finanziamento di cui si dirà in seguito. Il conto non pegnato 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 *Banco Popolare* a seguito dell'investimento della liquidità disponibile, utilizzata per concludere l'acquisizione dell'immobile sito in Milano, via Monte Rosa 93. Si segnala che i *time deposit* erano stati originariamente stipulati per un ammontare pari a Euro 200.000 mila. Tale importo si è progressivamente esaurito a seguito dei successivi investimenti effettuati dalla Società.

L'importo esposto nei confronti di *Pictet* si riferisce ad una parte di liquidità della controllante in attesa di essere investita.

57. Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 ammonta a Euro 367.486 mila (Euro 358.589 mila al 31 dicembre 2016) 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 non ha ancora raggiunto l'ammontare massimo richiesto dalla legge. La riserva da valutazione, pari a Euro 17 mila, è relativa alla variazione di *fair value* dei contratti derivati sottoscritti a copertura dei flussi di cassa del finanziamento in essere e alle attività finanziarie disponibili per la vendita.
L'acconto sul dividendo di Euro 3.240 mila si riferisce all'acconto sul dividendo dell'esercizio 2017 di Euro 0,09 per ciascuna azione in circolazione alla data di stacco cedola, deliberato il 25 ottobre 2017 dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2433-bis, comma 5, del Codice Civile e messo in pagamento in data 15 novembre 2017 con data di stacco cedola fissata al 13 novembre 2017.
Di seguito si riporta la disponibilità e la distribuibilità delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2017.

(valori in migliaia di euro)	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	335.549			
Riserva legale	1.729	B				
Acconto dividendi sul risultato 2017	(3.240)			(3.240)		
Riserva da valutazione	17					
Altre riserve	2.718			(4.068)	(320)	
Utili portati a nuovo						
Utili dell'esercizio	16.262					
Totale	**367.486**		**335.549**	**(7.308)**	**(320)**	**-**
Quota non distribuibile			335.549			
Quota distribuibile						

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai Soci

58. Debiti verso banche e altri finanziatori

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Effetto costo ammortizzato	Rimborsi	Riclassifiche	31 dicembre 2017
Finanziamenti ipotecari	211.973	844	(42.063)	(22.720)	148.034
Debiti verso banche	**211.973**	**844**	**(42.063)**	**(22.720)**	**148.034**

In data 29 giugno 2016, la Società ha stipulato un contratto di finanziamento in pool per complessivi Euro 216.275 mila con le seguenti banche: Banca IMI (**Banca Agente**), Unicredit, BNP Paribas e ING Bank, tutte partecipanti con una quota del 25% del complessivo finanziamento.
Il finanziamento è stato originariamente contratto per finanziarie l'acquisizione del complesso immobiliare Vodafone Village e per rifinanziare indirettamente l'acquisizione del portafoglio Deutsche Bank.

Nel corso dell'esercizio la Società ha rimborsato parte del finanziamento suddiviso originariamente in una linea Senior pari a Euro 172.275 mila ed una linea IVA di Euro 44.000 mila. Quest'ultima è stata oggetto di rimborso per Euro 1.937 mila nel 2016 e per Euro 42.063 mila nel corso dell'esercizio, a seguito dell'incasso del credito IVA ricevuto dall'Agenzia delle Entrate in data 20 ottobre 2017.

La colonna *riclassifiche* si riferisce alla parte di finanziamento allocato alle filiali bancarie oggetto di cessione, riclassificata nella voce *debiti verso banche e altri finanziatori correnti* in quanto l'incasso derivante dall'operazione di cessione descritta al paragrafo 14 – Investimenti immobiliari, sarà utilizzato per rimborsare, ragionevolmente entro 12 mesi, una parte del finanziamento in essere.

Il livello di indebitamento netto al 31 dicembre 2017 è pari al 48,2% del valore del portafoglio immobiliare.

Di seguito si riporta una tabella di sintesi con i dettagli economici del finanziamento:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	Scadenza	Tasso	Arrangement fee	Agency fee	% copertura
COIMA RES - Linea Senior	170.754(*)	29 giugno 2021	Eur 3M +180bps	90 bps	30	60%

(*) *Include l'importo di Euro 22.720 mila, riclassificato nella voce debiti verso banche e altri finanziatori correnti.*

La Società, sulla base di quanto previsto dal contratto di finanziamento, ha in essere quattro contratti derivati di copertura per una percentuale del 60% dell'ammontare complessivo del finanziamento nella forma di un *Interest Rate Cap* pari a 50 bps.
L'operazione si configura come copertura di flussi finanziari e quindi ricade nell'ambito della cosiddetta *hedge accounting*.

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 2017:

Covenant	Limiti	Risultato test al 31 dicembre 2017
LTV Portafoglio	<60%	49,4%
LTV Consolidato	<60%	42,8%
ICR Portafoglio	>1,80x	5,4x
ICR/DSCR Consolidato	>1,40x	4,1x

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

59. Debiti per imposte differite

I debiti per imposte differite, pari ad Euro 7 mila al 31 dicembre 2017, si riferiscono alle imposte calcolate sulla variazione di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

60. Trattamento di fine rapporto

Il saldo del Trattamento di Fine Rapporto (TFR), pari ad Euro 20 mila (Euro 5 mila al 31 dicembre 2016), riguarda il debito relativo a tre dipendenti della Società.

61. Fondi rischi e oneri

I fondi rischi ed oneri, pari ad Euro 123 mila (Euro 125 mila al 31 dicembre 2016), include il valore attualizzato del *Long Term Incentive* concesso ad un dipendente. L'incentivo prevede che lo stesso sia corrisposto nel caso in cui il dipendente sia ancora presente in azienda alla data del 31 dicembre 2018.

62. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

I debiti commerciali e altri debiti non correnti sono costituiti dal *fair value* dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi e ai *key manager*. Lo strumento è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari a 1 migliaio di Euro. Al 31 dicembre 2017 lo strumento è stato valutato pari ad Euro 243 mila (Euro 391 mila al 31 dicembre 2016) 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 (*worst, mid e base*).
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 2017;
- la stima è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2018-2020, dalla *Promote Fee*. In particolare sono stati considerati i flussi di cassa medio-ponderati in tre distinti scenari (c.d. *worst, mid e base*) predisposti dal management della Società. Ai fini della stima dei flussi di cassa attesi, i flussi riferiti ai tre scenari sono stati ponderati rispettivamente in misura pari al 5%, al 5% e al 90%. Tali probabilità sono state elaborate sulla base della conoscenza del business e delle ipotesi sottese agli scenari in questione;

- ai fini della stima 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 2017 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 4,2%, è stato quantificato 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 assumendo i seguenti parametri:

- tasso *risk-free* pari a 0,53%. Tale dato è pari alla media storica dei rendimenti (lordi d'imposta) al 31 dicembre 2017, dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 5 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,59. In particolare, il coefficiente Beta della Società è stato determinato (i) assumendo il Beta *unlevered* medio (0,44) 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 indicata dal *management* della Società (i.e. rapporto posizione finanziaria netta / patrimonio netto pari a 45%);
- ERP pari al 6,27%. 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).

63. Debiti commerciali e altri debiti correnti

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

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Debiti verso fornitori	2.702	3.173
Fatture da ricevere	799	755
Debiti commerciali	**3.501**	**3.928**
Debiti verso personale	207	194
Debiti verso enti previdenziali	54	78
Debiti verso organi societari	-	20
Debiti verso Erario	54	29
Altri debiti	2	-
Ratei e risconti passivi	1.425	1.270
Altri debiti	**1.742**	**1.591**
Debiti commerciali e altri debiti correnti	**5.243**	**5.519**

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 1.744 mila, e debiti per la gestione e manutenzione degli immobili per Euro 526 mila.

Le *fatture da ricevere* sono costituite principalmente dalle pro-forma ricevute dai consulenti della Società per consulenze legali, fiscali e amministrative (Euro 368 mila), da compensi verso i sindaci, revisori e altre funzioni di controllo (Euro 218 mila) e da costi di marketing e comunicazione (Euro 48 mila).
I *risconti passivi* sono relativi principalmente al risconto dei canoni del complesso immobiliare Vodafone Village per Euro 1.273 mila.

l resto della voce di bilancio è rappresentata principalmente dai debiti verso il personale per bonus, verso l'Erario e gli enti previdenziali per i contributi del personale dipendente.

64. Debiti per imposte correnti

Tale voce, pari a Euro 11 mila, fa riferimento a debiti per imposte prodotte dalla gestione non esente.

65. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

La Società non ha effettuato nel corso dell'esercizio 2017 trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

66. Informativa sul Fair Value

L' IFRS 13 dispone che:

- le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'"*highest and best use*" ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una *business combination*) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del fair value di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito;

Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del fair value dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

1) Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.

2) Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.

3) Le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
- Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
- Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una business combination, etc.

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del fair value possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un fair value che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il fair value sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del fair value. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

Di seguito si riporta il confronto tra valore contabile e fair value delle attività e delle passività della Società al 31 dicembre 2017.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017		31 dicembre 2016	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	268.900	268.900	207.000	207.000
Altre immobilizzazioni materiali	351	351	3	3
Immobilizzazioni immateriali	24	24	-	-
Partecipazioni in società controllate	236.449	236.449	210.143	210.143
Partecipazioni in società collegate	13.857	13.857	13.214	13.214
Attività finanziarie disponibili alla vendita	1.492	1.492	-	-
Crediti per imposte anticipate	3	3	-	-
Strumenti finanziari derivati	377	377	611	611
Crediti finanziari e commerciali non correnti	0	0	38.000	38.000
Crediti finanziari e commerciali correnti	3.927	3.927	10.689	10.689
Disponibilità liquide	18.506	18.506	96.943	96.943
Attività	**543.886**	**543.886**	**576.603**	**576.603**
Finanziamenti	170.754	173.736	211.973	214.369
Altri debiti	5.403	5.403	5.650	5.650
Debiti per strumento finanziario	243	243	391	391
Passività	**176.400**	**179.382**	**218.014**	**220.410**

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 2017 e 2016.

(valori in migliaia di euro)	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**

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	207.000	-	-	207.000
Altre immobilizzazioni materiali	3	-	-	3
Partecipazioni in società controllate	210.143	-	-	210.143
Partecipazioni in società collegate	13.214	-	-	13.214
Strumenti finanziari derivati	611	-	611	-
Crediti finanziari e commerciali non correnti	38.000	-	-	38.000
Crediti finanziari e commerciali correnti	10.689	-	-	10.689
Disponibilità liquide	96.943	-	-	96.943
Attività	**576.603**		**611**	**575.992**
Finanziamenti	214.369	-	214.369	-
Altri debiti	5.650	-	-	5.650
Debiti per strumento finanziario	391	-	391	-
Passività	**220.410**		**214.760**	**5.650**

67. 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 al finanziamento contratto da COIMA RES, è stato concordato con le banche finanziatrici il seguente *security package*:

- Ipoteca di primo grado per Euro 432.550 mila;
- Pegno sulle quote del Fondo Coima Core Fund IV;
- Pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento, con eccezione del conto sul quale saranno riversati gli ammontari da distribuire come dividendi;
- Cessione dei crediti derivanti dal contratto di affitto del Vodafone Village, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sul Vodafone Village.

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 2017 il Fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato Euro 13.857 mila e quindi residua un impegno di Euro 11.143 mila.

68. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

Parti correlate	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Coima SGR S.p.A.	-	1.744	-	2.775
Coima S.r.l.	-	10	-	10
Coima Image S.r.l.	-	2	-	
Fondo Porta Nuova Garibaldi	-	120	-	44
Dirigenti	-	30	-	243
Amministratori	46	243	-	445
Sindaci		109	-	109
Altri	-	-	-	69
Coima Core Fund IV	-	-	4.881	-
Fondo MHREC	-	-	6.492	-

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 la fornitura da parte di quest'ultima di 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..

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:

(valori in migliaia di euro)	**Soggetto**	**Compensi**
Revisione legale (*)	EY S.p.A.	190
Totale		**190**

(*)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 2017, 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 170 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 2017

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.

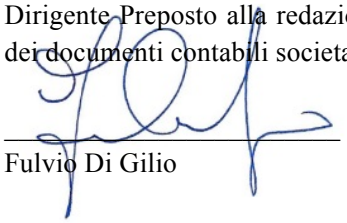
Milano, 21 febbraio 2018

Amministratore Delegato



Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore Generale dei documenti contabili societari



Fulvio Di Gilio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

EY
Building a better working world

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 degli artt. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli Azionisti della
COIMA RES S.p.A. SIIQ

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della COIMA RES S.p.A SIIQ ("la Società"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, dal prospetto del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di 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 2017, 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 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 deliberato Euro 3.250.000,00, sottoscritto e versato Euro 3.100.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Building a better working world

Abbiamo identificato l'aspetto chiave della revisione contabile, di seguito descritto.

Aspetto chiave	Risposta di revisione
Valutazione del portafoglio immobiliare	
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*. In considerazione della rilevanza del *fair value* del portafoglio immobiliare e delle sue variazioni tra un periodo e il successivo, nonché del giudizio richiesto alla Direzione nella determinazione delle sopracitate assunzioni considerate nei modelli valutativi, abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione. Il paragrafo "Parte relativa alle principali voci di bilancio" delle note esplicative al bilancio descrive l'applicazione del processo di selezione degli esperti indipendenti e i modelli di valutazione del portafoglio immobiliare.	Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro, l'analisi della procedura aziendale per la selezione e l'utilizzo degli esperti indipendenti incaricati della stima del valore equo, la riconduzione delle valutazioni degli esperti indipedenti alle grandezze di bilancio, l'analisi critica e la discussione con la Direzione e con gli esperti indipendenti delle principali assunzioni di mercato considerate dagli stessi e, anche con il supporto di nostri esperti in valutazioni immobiliari, l'esecuzione di procedure di validità sulle relazioni degli esperti indipendenti. Abbiamo, infine, esaminato l'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio.

Building a better working world

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 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;

Building a better working world

- 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 dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

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) 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) 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.

Building a better working world

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Gli amministratori della COIMA RES S.p.A. SIIQ sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della COIMA RES S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2017, 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 2017 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 2017 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, 12 marzo 2018

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 2017, 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.

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 2017 il Collegio Sindacale di COIMA RES S.p.A. SIIQ ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente, tenendo presente le indicazioni fornite dalle Autorità di Vigilanza ed in particolare secondo lo schema suggerito dalla CONSOB con comunicazione n° 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti del 2003 e del 2006, nonché secondo i 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 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.

A tale riguardo Vi informiamo che, con decorrenza 1 gennaio 2017, sono divenute efficaci le previsioni normative introdotte dal Decreto nr. 135/2016

nonché dal Regolamento UE 537/2014, che hanno comportato il rafforzamento dell'interazione tra i revisori e il Collegio Sindacale, identificato quale "Comitato per il controllo interno e per la revisione contabile" (anche "CCIRC") a suo tempo introdotto nell'ordinamento con Decreto nr. 39/2010 e al quale sono attribuiti nuovi compiti e responsabilità.

In particolare, le modifiche della disciplina della revisione legale dei bilanci di esercizio e consolidati, volte a rafforzare la qualità della revisione e l'indipendenza dei revisori legali e delle società di revisione attribuiscono nuovi compiti e nuove responsabilità al Collegio Sindacale – anche per quanto attiene agli incarichi conferiti al revisore legale, non specificatamente attinenti l'attività di revisione - nonché una diversa formulazione della relazione della società di revisione al bilancio di esercizio.

Il Collegio Sindacale 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, con limitate assenze giustificate da parte di alcuni dei propri membri, 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 2017 si è chiuso con un utile di Euro 16.262 migliaia, le cui modalità di formazione sono descritte in modo esauriente dal Consiglio di Amministrazione nella propria relazione, cui Vi rimandiamo.

Nel corso del 2017 la Società ha ulteriormente focalizzato la propria strategia di investimento e rafforzamento della governance societaria. In particolare, tra i fatti significativi dell'esercizio ed in relazione alla loro rilevanza, cosi come esaurientemente esposto nella relazione degli amministratori, il Collegio segnala quanto segue.

- *Investimenti*
  - (i) In data 16 gennaio 2017, COIMA RES ha concluso l'accordo per l'acquisto dell'immobile in Via Deruta a Milano per un importo di Euro 46,0 milioni oltre oneri accessori per Euro 1,09 milioni. Il canone lordo è di circa Euro 3,6 milioni annui.
  - (ii) In data 24 ottobre 2017, la Società ha acquistato "off-market" un complesso immobiliare ad uso uffici in Via Monte Rosa 93, Milano per

un importo di Euro 57,0 milioni oltre oneri accessori per Euro 1,55 milioni. Il canone lordo è di circa Euro 3,5 milioni annui.

- *Disinvestimenti*

In data 25 ottobre 2017, COIMA RES ha accettato, tramite il fondo COIMA CORE FUND IV, un'offerta vincolante per la vendita di un portafoglio di 21 filiali Deutsche Bank prevalentemente localizzate in Campania Puglia e Abruzzo, per un corrispettivo di Euro 38 milioni sostanzialmente in linea rispetto al valore contabile.

- *Contratti di finanziamento*

Il 12 aprile 2017, COIMA RES ha comunicato che il fondo MH Real Estate Crescita ("MHREC"), di cui COIMA RES possiede una quota dell'86,7%, ha rifinanziato il debito, pari a Euro 73,0 milioni, relativo ai due immobili di proprietà- Gioiaotto a Milano ed Eurcenter a Roma -. La durata del finanziamento originale è stata prolungata di 3,7 anni, fino al 2022. È stata inoltre ottenuta una riduzione del costo del finanziamento di 25 punti base.

Nell'ambito dei finanziamenti contratti a livello consolidato, il Collegio sindacale segnala che, in data 16 gennaio 2017, la società interamente partecipata COIMA RES S.p.A. SIINQ I, ha stipulato un contratto di finanziamento per complessivi Euro 20.000.000, con la banca ING BANK N.V. – Milan Branch, della durata di 5 anni, per finanziare l'acquisizione del complesso immobiliare "Deruta", ad un tasso di interesse annuo pari all'Euribor 3 mesi oltre uno spread dell'1.6% p.a..

- *Contratti di locazione*

Il 23 gennaio 2017, COIMA RES ha comunicato che il fondo "MHREC", ha rinnovato il contratto di locazione con NH Hotel Group. Il nuovo contratto, in vigore dal 1 gennaio 2017, ha una durata di nove anni, senza possibilità di recesso, rinnovabile per ulteriori sei anni. Il canone annuo a regime è di Euro 1,5 milioni circa, con la possibilità di essere incrementato sulla base del fatturato annuo del conduttore.

- *Rimborsi*

In data 20 ottobre 2017, l'Agenzia delle Entrate ha rimborsato alla società l'importo di Euro 38,7 milioni relativo al credito IVA generato dall'acquisto del c.d "Vodafone Village" nel giugno 2016. Dette somme sono state utilizzate per l'integrale rimborso della specifica linea di finanziamento accesa al momento dell'acquisto dell'immobile.

- *Governance*

In tema di *Governance*, il Collegio Sindacale ritiene opportuno sottolineare che il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 26 aprile 2017, ha nominato due nuovi consiglieri indipendenti - Luciano Gabriel e Olivier Elamine - in sostituzione di due consiglieri esecutivi. I due nuovi consiglieri fanno altresì parte rispettivamente del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per la Remunerazione.

Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, si compone, alla data di redazione della presente relazione di sette consiglieri indipendenti, un consigliere non esecutivo e di un solo consigliere esecutivo, in persona dell'Amministratore Delegato.

L'organo di gestione, inoltre, ha deliberato di proporre alla prossima assemblea degli azionisti la diversa durata del mandato al Consiglio di Amministrazione in un esercizio, anziché negli attuali tre.

- *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: i) con COIMA SGR

S.p.A., ad acquisti di servizi ricompresi nel contratto di Asset Management e al contratto di locazione degli uffici presso i quali si svolge l'attività della Società; ii) con COIMA S.r.l. ad acquisti ricompresi nel contratto per la fornitura 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 2017.

Il Collegio ha valutato la conformità delle procedure ai principi indicati nel suddetto Regolamento Consob ed ha partecipato, nell'esercizio 2017, 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 12 marzo 2018 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 2017, e sino alla data della Relazione, non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

5. Presentazione di esposti

Nel corso dell'esercizio 2017, 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"

Il Collegio sindacale, identificato quale "Comitato per il controllo interno e per la revisione contabile" (anche "CCIRC") ha preso atto della profonda evoluzione che ha caratterizzato l'attività di revisione, attraverso la 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, le cui modifiche prevedono principalmente:

- una nuova relazione di revisione, sia nella forma, sia nel suo contenuto;
- la modifica sostanziale della Relazione per il Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile;
- l'espressione di un giudizio sulla conformità della relazione sulla gestione alle norme di legge e dichiarazione sugli eventuali errori significativi (già a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017).

In relazione ai nuovi e diversi doveri imposti al Collegio nella sua qualità di CCIRC, sono state, quindi, condotte autonome valutazioni sui presidi organizzativi finalizzati a dare piena attuazione alle nuove 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.

Le modifiche normative hanno comportato, con particolare riferimento all'ambito degli EIP, quale COIMA RES, un rafforzamento dell'interazione tra revisori e il CCIRC, attribuendo particolare enfasi al mantenimento del requisito dell'indipendenza, anche attraverso un costante monitoraggio delle attività svolte dal revisore, distinguendo tra servizi di revisione (Audit Service) e altri servizi (Non Audit Service) e, tra questi ultimi, distinguendo tra servizi ammessi e servizi considerati vietati dall'art. 5 del citato Regolamento, laddove viene espressamente previsto che qualsiasi incarico affidato al Revisore, rientrante tra i "Non Audit Service", debba

preventivamente essere assoggettato alle valutazioni e all'espressione di un parere da parte del CCIRC.

Il Collegio sindacale, nel corso dell'esercizio 2017, 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, rilasciando appositi e specifici pareri per qualsiasi incarico affidato e diverso da quelli della revisione legale del bilancio.

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 è stata identificata alcuna differenza di revisione; v) 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 12 marzo 2018, la cui attività integra il quadro generale delle funzioni di controllo stabilite dalla normativa con riferimento al processo di informativa finanziaria.

Come anticipato, il testo della Relazione di revisione, a seguito delle modifiche apportate alla Riforma della revisione, è stato profondamente rivisto nella forma e nel contenuto, sia per quanto riguarda le attestazioni, sia per quanto riguarda le informazioni, soprattutto con riguardo ai c.d. "Aspetti Chiave" della revisione contabile, ovvero a quegli aspetti ritenuti maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato.

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 2017, 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 2017 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 del paragrafo "Aspetti significativi emersi dalla revisione contabile" della propria Relazione Aggiuntiva, i più rilevanti rischi valutati di errori significativi, compresi i rischi valutati di errori significativi dovuti a frode. Per quanto attiene all'individuazione degli Aspetti Chiave si constata come gli stessi attengano unicamente alla valutazione al *fair value* del portafoglio immobiliare. In proposito, il Collegio sindacale ha potuto esaminare le procedure di revisione in risposta agli Aspetti Chiave, concordando sui presidi posti a mitigazione degli eventuali rischi derivanti dagli aspetti ritenuti significativi.

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 12 marzo 2018, 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 soli corrispettivi di competenza dell'esercizio 2017 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.	170
Revisione legale società controllata	EY S.p.A.	12
Totale		182

I compensi per la revisione legale della Capogruppo sono relativi alla revisione limitata del Bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2017, alla revisione legale del Bilancio annuale separato e consolidato al 31 dicembre 2017 ed alla revisione limitata dei prospetti contabili al 30 settembre 2017 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 tal da inficiare il giudizio di adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative contabili, né, da parte loro, i responsabili della Società di Revisione, negli incontri periodici con il Collegio Sindacale, hanno segnalato elementi che possano inficiare il sistema di controllo interno inerente le medesime procedure.

9. Pareri rilasciati a sensi di legge

Rispetto a quanto già riferito nel paragrafo relativo all'attività di vigilanza svolta sull'attività di revisione legale dei conti, il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2017 non ha rilasciato ulteriori pareri.

10. Frequenza riunioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2017, ha tenuto n° 14 riunioni di cui n° 5 incontri con il revisore legale e/o con le funzioni di controllo; ha inoltre partecipato a n° 11 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 10 riunioni del Comitato Controllo e Rischi, a n° 5 riunioni del Comitato per la Remunerazione, nonché all'unica Assemblea svoltasi nel corso dell'esercizio. Nel corso del 2018 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 outsourcer della Società, il Collegio ha in particolare vigilato sull'idoneità

della struttura dei flussi informativi a garantire una adeguata rappresentazione dei fenomeni aziendali.

Si segnala che, nel corso dell'esercizio, la struttura organizzativa è stata integrata con l'inserimento di una nuova risorsa nella funzione di *"Investor Relator"* e di una nuova risorsa nell'area amministrativa.

La nostra valutazione dell'affidabilità della struttura organizzativa nel suo complesso è che questa sia sostanzialmente adeguata, riservandoci un costante monitoraggio sull'efficacia delle interazioni tra le due società nel corso dell'esercizio.

13. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

COIMA RES ha posto in essere un proprio sistema di controllo interno volto a mantenere, coerentemente con le disposizioni normative e regolamentari vigenti: i) un controllo strategico sull'evoluzione delle diverse aree di attività in cui la Società si trova ad operare e dei diversi rischi riferiti alle attività esercitate; ii) un controllo gestionale volto ad assicurare il mantenimento delle condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale; iii) un controllo tecnico-operativo finalizzato alla valutazione dei vari profili di rischio.

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno direttamente mediante incontri con i responsabili di diverse aree aziendali, tramite un'interlocuzione continua con le Funzioni di Controllo ed attraverso la partecipazione alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi, incontri periodici con l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, il Dirigente preposto e il Revisore legale, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative né fatti o elementi meritevoli di segnalazione in questa sede.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito dei compiti ad esso demandati, ha seguito, inoltre, le diverse attività svolte ed è stato informato sullo stato di attuazione dei piani di attività ed i risultati conseguiti, anche in termini di efficacia di coordinamento delle attività e dei flussi informativi tra i diversi soggetti coinvolti.

Con riguardo ai presidi posti in essere dalla Società per fronteggiare i rischi a cui è esposta, il Collegio Sindacale ha preso atto di come COIMA RES 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 gestioni dei rischi, basato su un modello tradizionale a tre livelli di controllo:

- i controlli "di linea" (o di "primo livello"), svolti dalle stesse unità operative, diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni;
- i controlli di "secondo livello", svolti dalla Funzione di Risk Management e dalla funzione legale nonché 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);

Nei primi mesi dell'esercizio è stata istituita la funzione di Compliance, integrando le attività della stessa con la funzione dell'Internal 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 controllate 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 2017, si segnala che l'Amministratore Delegato ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari hanno reso attestazione, priva di rilievi alla redazione dei documenti

contabili societari, nonché relativamente alla relazione sulla Gestione sull'attendibilità dell'andamento e del risultato della Gestione, nonché una descrizione dei rischi ed incertezze cui è esposta la Società ed hanno altresì provveduto alla prescritta attestazione ai sensi dell'art. 81 ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e ss.mm.

Dalla valutazione del sistema non sono emersi fatti e circostanze suscettibili di menzione nella presente relazione e si ritiene che la funzione amministrativo-contabile sia adeguatamente strutturata ed idonea ad affrontare le esigenze aziendali manifestatasi nel corso dell'esercizio, sia in termini di risorse impiegate, sia in termini di professionalità utilizzata, in grado, quindi, di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

15. Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate

Il Collegio dà atto di aver esaminato le istruzioni impartite dalla società alla propria unica società partecipata ed ai Fondi di Investimento Alternativi di tipo immobiliare di cui la società detiene una partecipazione rilevante, 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 2018 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, ha valutato, con esito positivo, l'indipendenza dei propri membri.

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 2017, nonché sul rispetto dei doveri propri degli Amministratori in tale materia.

Il Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato della Società si chiudono con l'attestazione rilasciata dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'Art. 154 bis del Testo Unico di Finanza e dell'Art. 81 ter del Regolamento Emittenti Consob n.

11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

Il Bilancio dell'esercizio e il Bilancio Consolidato di COIMA RES S.p.A. SIIQ sono redatti secondo gli International Financial Reporting Standards. Non essendo demandato al Collegio Sindacale il controllo analitico sul contenuto del bilancio l'attività del Collegio si è limitata alla vigilanza sull'impostazione generale data agli stessi, sulla loro generale conformità alla Legge per quel che riguarda la loro formazione e struttura e il rispetto degli schemi obbligatori.

Sulla base delle considerazioni sopra svolte, non rilevando motivi ostativi, esprimiamo l'assenso, per quanto di nostra competenza, all'approvazione del bilancio separato dell'esercizio 2017, unitamente alla Relazione sulla Gestione così come presentati dal Consiglio di Amministrazione.

Non rileviamo altresì motivi ostatiti sulla proposta del Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile dell'esercizio di Euro 16.261.816.

Ricordiamo, infine, che, con l'approvazione del Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, l'Assemblea degli azionisti sarà chiamata a deliberare, *inter alia*, sulla nomina del nuovo Collegio sindacale per il triennio 2018-2020 e del nuovo Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2018, invitandovi ad assumere le dovute determinazioni.

Milano, 12 marzo 2018

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 2017.

Indicatori di performance - EPRA	Riferimenti	31 dicembre 2017 (in €/000)	31 dicembre 2017 (in €/azione)	31 dicembre 2017 (in %)
Conto Economico IAS/IFRS	Cap.1 La Società Prospetto consolidato dell'utile / (perdita) dell'esercizio			
EPRA Earnings	Cap.4 Financial review Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	15.263	0,42	
EPRA NAV	Cap.4 Financial review Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	384.639	10,68	
EPRA NNNAV	Cap.4 Financial review Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	380.231	10,56	
EPRA Net Initial Yield [5]	Cap.4 Financial review Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			5,3%
EPRA "topped-up" NIY [5]	Cap.4 Financial review Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			5,5%
EPRA vacancy rate [5]	Cap.4 Financial review Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			4,8%
EPRA costs (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.4 Financial review Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			37,5%
EPRA costs (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.4 Financial review Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			36,2%
Like for like rents [5]	Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			1,4%
Lista 10 principali immobili [5]	Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Lista 10 principali tenants [5]	Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Durata contratti di locazione [5]	Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Informazioni sul portafoglio immobiliare [5]	Cap.1 La Società			
Altre informazioni [5]	Cap.4 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			

Gli indicatori di performance EPRA relativi al 2016 sono esposti nella sezione "Panoramica dei risultati finanziari consolidati".

[5] Non include il portafoglio di 21 filiali Deutsche Bank oggetto di vendita.

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)	(valori in migliaia di euro)
Risultato netto sulla base dei principi IFRS	28.889
Variazioni per calcolare l'EPRA Earnings:	
(i) Variazione di fair value degli investimenti immobiliari, degli immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(16.540)
(ii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di investimenti immobiliari, immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(30)
(iii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di proprietà di trading incluso le rettifiche da impairment	1.220
(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	759
(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	(109)
(x) Utili o perdite di terzi in riferimento a quanto sopra	1.074
EPRA Earnings	**15.263**
Numero di azioni base	36.007
EPRA Earnings per azione (EPS) (in Euro)	**0,42**

Composizione:

- *(i) Variazioni del fair value degli investimenti immobiliari*
- *(ii) Ricavi derivanti dalla cessione delle filiali Deutsche Bank (Casargo e Gravedona)*
- *(iii) Svalutazione delle filiali Deutsche Bank*
- *(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)	(valori in migliaia di euro)
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	383.411
Effetto dell'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri equity interests (base diluito)	-
NAV diluito, dopo l'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri e altre partecipazioni	383.411
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	636
(v.a) Imposte differite	-
(v.b) Avviamento risultante da imposte differite	-
Include/esclude	
Aggiustamenti (i) e (v) per le quote di joint venture	592
EPRA NAV	**384.639**
Numero di azioni base	36.007
EPRA NAV per azione (in Euro)	**10,68**

Composizione:

(iv) *Valore dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore degli amministratori e 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)	**(valori in migliaia di euro)**
EPRA NAV	384.639
Include:	
(i) Fair value degli strumenti finanziari	(636)
(ii) Fair value dei debiti finanziari	(3.772)
(iii) Imposte differite	-
EPRA NNNAV	**380.231**
Numero di azioni base	36.007
EPRA NNNAV per azione (in Euro)	**10,56**

Composizione:

(i) Valore dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore degli amministratori e key managers, al netto della 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 [6]

EPRA Net Initial Yield (NYI) e "Topped-up"	(valori in migliaia di euro)
Valore di mercato del portafoglio interamente posseduto	419.690
Valore di mercato del portafoglio posseduto parzialmente (share of JVs/Funds)	170.238
Attività possedute per la vendita (incluse quelle possedute parzialmente)	-
Immobili di sviluppo	(35.107)
Valore di mercato del portafoglio complessivo	**554.821**
Stima delle imposte di trasferimento (estimated purchasers'costs)	-
Valore di mercato del portafoglio immobiliare (B)	**554.821**
Canoni di locazione lordi annualizzati	33.243
Costi immobiliari non recuperabili	(3.771)
Canoni di locazione netti attualizzati (A)	**29.472**
Incrementi per variazioni di canoni a regime ed altri incentivi temporanei ai conduttori	932
Canoni di locazione netti "Topped-up" annualizzati (C)	**30.403**
EPRA Net Initial Yield (NYI) (A/B)	**5,3%**
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield (NYI) (C/B)	**5,5%**

Il valore di mercato e i canoni di locazione lordi e netti annualizzati sono calcolati sulla percentuale di possesso di ogni immobile.

[6] Non include il portafoglio di 21 filiali Deutsche Bank oggetto di vendita.

EPRA vacancy rate [7]

EPRA Vacancy rate	(valori in migliaia di euro)
Canoni stimati sugli spazi vacant **(A)**	1.651
Canoni stimati sul portafoglio complessivo **(B)**	34.242
EPRA Vacancy Rate (A/B)	**4,8%**

L'EPRA Vacancy Rate è attribuibile principalmente al portafoglio Deutsche Bank, riconducibile allo sfitto di 5 immobili e a Monte Rosa.

Like-for-like rents [7]

Canone 2016	Rinegoziazione canone	Inflazione	Altro	Canone 2017	Like For Like (%)
27.154	220	91	70	27.535	1,40%

La tabella evidenzia il valore dei canoni 2016 e la successiva variazione al 31 dicembre 2017, a parità di perimetro, dovuta alla sottoscrizione del contratto di locazione con NH Hotel, step down contrattualizzati su 2331 Eurcenter e Gioiaotto e rinegoziazioni sul portafoglio Deutsche Bank.

[7] Non include il portafoglio di 21 filiali Deutsche Bank oggetto di vendita.

EPRA Cost ratios

EPRA Cost ratios	(valori in migliaia di euro)
Include:	
(i) Costi amministrativi/operativi riportati nel conto economico IFRS	
Costi amministrativi e operativi	7.633
Costo del personale	1.478
Altri costi	3.570
(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	-
(v) Quota dei costi immobiliari generali di partecipazioni immobiliari valutate con il metodo del patrimonio netto	287
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)	**12.968**
(ix) Costi diretti sul portafoglio vacant	(449)
Costi EPRA (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (B)	**12.519**
(x) Ricavi lordi di locazione (al netto di costi per rendite fondiarie)	34.242
(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	379
Canoni di locazione lordi (C)	**34.621**
EPRA Cost Ratio (inclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (A/C)	**37,5%**
EPRA Cost Ratio (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant (B/C)	**36,2%**

Composizione:

- *(i) Costi ammonistrativi/operativi al netto dei 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 2017 non sono presenti costi operativi capitalizzati sul valore degli immobili.

Lista 10 principali immobili [8]

#	Città	Indirizzo	Tipologia asset	Titolo giuridico di disponibilità	NRA	Portafoglio di appartenenza	% di proprietà	Anno di acquisizione	Anno di completamento attività di riqualificazione/refurbishment	Tasso di sfitto EPRA
1	Milano	Via Lorenteggio, 240	Ufficio	Proprietà	45.362	Vodafone Village	100%	06/2016	n.a.	0%
2	Milano	Via Deruta, 19	Ufficio	Proprietà	27.571	Deruta 19	100%	01/2017	n.a.	0%
3	Milano	Via Bonnet 6A-8A-10A	Ufficio/ Retail	Proprietà	20.210	Bonnet	36%	12/2016	In riqualificazione	87%
4	Milano	Via Monte Rosa, 93	Ufficio	Proprietà	19.539	Monte Rosa 93	100%	10/2017	n.a.	14%
5	Milano	Via Melchiorre Gioia 6 - 8	Ufficio/ Retail	Proprietà	15.256	Gioiaotto	87%	07/2016	n.a.	0%
6	Roma	Piazzale Luigi Sturzo, 23-31	Ufficio/ Retail	Proprietà	14.556	2331 Eurcenter	87%	07/2016	n.a.	0%
7	Torino	Via Arcivescovado, 7	Filiale bancaria	Proprietà	4.074	Portafoglio DB	100%	05/2016	n.a.	100%
8	Como	Viale Cavallotti, 3/A	Filiale bancaria	Proprietà	2.713	Portafoglio DB	100%	05/2016	n.a.	0%
9	Verona	Corso di Porta Nuova, 135	Filiale bancaria	Proprietà	888	Portafoglio DB	100%	05/2016	n.a.	100%
10	Roma	Piazza Ss Apostoli 70/a7b7c/73	Filiale bancaria	Proprietà	826	Portafoglio DB	100%	05/2016	n.a.	0%

Lista 10 principali tenants [8]

#	Rank top 10 tenant	%
1	Vodafone	39%
2	Deutsche Bank	14%
3	BNL	10%
4	Fastweb	6%
5	Techint	5%
6	PwC	4%
7	NH	4%
8	AXA	4%
9	Bernoni Grand Thornton	2%
10	Axelero	1%

[8] Non include il portafoglio di 21 filiali Deutsche Bank oggetto di vendita.

Portafoglio immobiliare: durata contratti locazione [9]

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 Deutsche Bank	8,8	0%	0%	0%	100%	100%	5.184
Vodafone Village	9,1	0%	0%	0%	100%	100%	13.877
Gioia 6-8	6,3	0%	0%	22%	78%	100%	4.061
2331 Eurcenter	4,5	27%	20%	4%	49%	100%	5.123
Bonnet (*)	2,4	41%	25%	16%	17%	100%	349
Deruta 19	4,0	0%	0%	100%	0%	100%	3.557
Monte Rosa 19	5,0	17%	35%	0%	48%	100%	3.631
Totale	**7,2**	**6%**	**7%**	**13%**	**74%**	**100%**	**35.782**

(*) canoni contabilizzati pro-quota (35,7%)

Portafoglio immobiliare: altre informazioni [9]

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 Deutsche Bank	Maggio 2016	45.362	98.890	5.184	114	5.184	6.053	17%
Vodafone Village (*)	Giugno 2016	46.323	208.500	13.877	300	13.877	11.465	-17%
Gioia 6-8	Luglio 2016	15.256	72.070	3.058	200	4.061	4.347	42%
2331 Eurcenter	Luglio 2016	14.556	83.790	5.123	352	5.123	4.789	-7%
Bonnet (**)	Dicembre 2016	20.210	35.107	293	14	349	3.112	n.s.
Deruta 19	Gennaio 2017	27.571	51.900	3.557	129	3.557	3.352	-6%
Monte Rosa 19	Ottobre 2017	19.539	60.400	3.532	181	3.631	4.237	20%
Totale (***)		**188.817**	**610.657**	**34.624**	**183**	**35.782**	**37.356**	**8%**

(*) *Canone €/mq per la parte uffici*

(**) *Canoni, valore di perizia ed ERV calcolato pro-quota (35,7%)*

(***) *Calcolato come rapporto tra canone lordo iniziale e superfici nette da perizia. Non tiene conto di eventuali porzioni sfitte e della diversa destinazione d'uso degli spazi oggetto di locazione*

[9] Non include il portafoglio di 21 filiali Deutsche Bank oggetto di vendita.

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	20.210	35,7%	33.036	≈ 58.000	≈ 9.000	100% Milano	84% uffici 16% retail	II Q 2020	In progettazione

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 0%.

Di seguito si riportano i dati relativi all'immobile Bonnet (35,7%) derivanti dal Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2017 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	35.107	Fair Value	35.107	31 dicembre 2017

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 14.916 mila.

CAPEX

CAPEX relativi agli immobili	Euro migliaia
Acquisizioni	103.000
Sviluppo	-
Like-for-like	206
Altro	2.645
Totale	**105.851**

Il primo ammontare riportato in tabella include il valore complessivo delle acquisizioni effettuate durante l'anno, in particolare:

- Deruta, per Euro 46.000 mila
- Monte Rosa, per Euro 57.000 mila

Il Like For Like include le rivalutazioni degli immobili, tra cui:

- Gioiaotto, per Euro 40 mila
- Eurcenter 2331, per Euro 166 mila

La voce "Altro" include altri costi capitalizzati principalmente relativi all'acquisizione degli immobili, in particolare:

- Deruta, per Euro 1.089 mila
- Monte Rosa, per Euro 1.556 mila

Gli investimenti in capex relativi all'immobile Bonnet sono pari ad Euro 3,8 milioni.

ANNEX

RICONCILIAZIONE FFO

	(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
+	Canoni	34.242	15.533
-	Spese operative non ribaltate ai conduttori	(3.721)	(1.864)
	Canoni netti prima degli incentivi	**30.521**	**13.670**
-	Incentivi e perdite da mancato incasso	-	-
	Canoni netti dopo incentivi	**30.521**	**13.670**
+	Altri ricavi operativi	30	-
-	Altri costi per materie prime e servizi	(7.407)	(4.749)
-	Costo del personale	(1.478)	(955)
-	Altri costi operativi	(76)	(394)
	EBITDA	**21.591**	**7.572**
+	Interessi attivi	537	467
-	Interessi passivi	(6.786)	(2.802)
	FFO	**15.341**	**5.237**
+	Spese generali non ricorrenti	1.463	967
-	Ricavi non ricorrenti	-	-
	FFO ricorrente	**16.804**	**6.204**

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 sfitto.
Canone iniziale netto	Corrisponde al canone iniziale lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfitto.
Canone lordo iniziale	Canoni annualizzati ad una certa data che considerano gli incentivi quali i periodi di *free rent,* periodi di canoni scontati e canoni scalettati.
Canone lordo stabilizzato	Canoni annualizzati ricevuti ad una certa data rettificati per gli incentivi di locazione in corso. La rettifica comprende il canone su base annua che si applicherà alla scadenza dell'incentivo del contratto di locazione.
Canone lordo stabilizzato atteso	L'indice è pari al canone lordo stabilizzato aggiustato per incentivi relativi ad azioni attive di management.
Canone stabilizzato netto	Corrisponde al canone stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfitto.
CBD	Central Business District ovvero l'area cittadina in cui si concentra il mercato prime degli uffici.
CBRE	CBRE Valuation S.p.A., con sede in Milano, Via del Lauro n. 5/6.
Certificazione LEED	Certificazione di efficienza dell'edificio rilasciata dallo U.S. Green Building Council.
CO - Investment 2SCS	Partecipazione posseduta indirettamente tramite MHREC S.à.r.l., che ne detiene il 33,33%.
COIMA S.r.l.	COIMA S.r.l. con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
COIMA RES SIINQ I	COIMA RES S.p.A. SIINQ I, Società di Investimento Immobiliare Non Quotata di cui COIMA RES detiene il 100% del capitale sociale.
COIMA SGR	COIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
Contratto di asset management	Il contratto sottoscritto in data 15 ottobre 2015 tra l'Emittente e la SGR e successivamente modificato in data 13 novembre 2015.
Core	Gli immobili *core* sono caratterizzati principalmente da elevata liquidità e basso rischio. Tali immobili sono situati in aree strategiche e sono mantenuti in portafoglio per lunghi periodi in modo da sfruttare al massimo i flussi di cassa che possono produrre.
Core plus	Gli immobili *core plus* sono riconducibili alla categoria *core*, con la differenza che alcuni investimenti possono presentare caratteristiche di valorizzazione (ad esempio superfici parzialmente sfitte o locatari i cui contratti prevedono una scadenza nel breve periodo). Per questa tipologia il profilo di rischio è da considerarsi medio-basso.
Coupon	Valore maturato dallo Strumento Finanziario.
Deruta 19 o Deruta	Si intende il complesso di immobili sito in Milano, in via Deruta n.19, acquisito il 16 gennaio 2017 da COIMA RES SIINQ I.

EBITDA	I proventi prima degli oneri finanziari, tasse, ammortamenti e svalutazioni sono la più significativa misura della performance operativa di una società in quanto indica i proventi a prescindere dalle modalità di finanziamento, delle tasse e del ciclo di investimenti della società. L'EBITDA è un proxy per il flusso di cassa operativo che la società è in grado di generare.
Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES	COIMA RES S.p.A. SIIQ con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12, iscrizione Registro Imprese di Milano e Partita IVA n. 09126500967.
EPRA Cost Ratios	Calcolato come il rapporto tra i costi e le spese amministrative (includendo ed escludendo i costi diretti degli sfitti) e i canoni lordi.
EPRA Earnings	Proventi ricorrenti derivanti dalle attività operative tipiche. L'EPRA Earnings è un indicatore chiave della performance operativa della Società e rappresenta il reddito netto generato dalle attività operative.
EPRA 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 escludendo il *fair value* 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 NNNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il *fair value* 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 MHREC o MH Real Estate Crescita	Fondo MH Real Estate Crescita, 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 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.
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 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 MHREC.
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 *outstanding* un debito emesso. La vita media è un periodo medio prima che un debito sia ripagato tramite ammortamento o pagamento complessivo.
Shareholder Return	Rispetto a ciascun periodo di contabilizzazione, la somma della variazione del NAV per azione durante il periodo di contabilizzazione (escludendo gli effetti di ogni altra emissione di Azioni durante il Periodo di Contabilizzazione) e del totale dei dividendi per Azione e di qualsiasi altro corrispettivo pagati nel Periodo di Contabilizzazione (considerando la tempistica del pagamento di tali dividendi e corrispettivi).
Shareholder Return Outperformance	L'ammontare in euro per il quale lo Shareholders Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un determinato Shareholder Return.
Società di Investimento Immobiliare Non Quotata o SIINQ	Società di investimento immobiliare non quotata, disciplinata dall'Articolo 1, comma 125 della Legge Finanziaria 2007.
Società di Investimento Immobiliare Quotata o SIIQ	Società di investimento immobiliare quotata, disciplinata dall'Articolo 1, commi da 119 a 141-bis della Legge Finanziaria 2007.
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 *core*, gli immobili *value added* sono caratterizzati da un profilo di rischio medio-alto e generano rendimenti facendo affidamento sulla crescita di valore degli immobili nel tempo.

RELAZIONI ESPERTI INDIPENDENTI



LIMITAZIONE DI RESPONSABILITÀ

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. SIIQ (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.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

INDICE

1 EXECUTIVE SUMMARY

2 CERTIFICATO DI PERIZIA

3 RELAZIONE DESCRITTIVA

- OGGETTO DI VALUTAZIONE
- ASPETTI LEGALI
- COMMENTO SUL MERCATO
- CONSIDERAZIONI VALUTATIVE
- OPINIONE DI VALORE

4 ALLEGATI

A LOCALIZZAZIONE
B FOTOGRAFIE
C TABELLA CONSISTENZE
D ELABORATI DI VALUTAZIONE
E LETTERA DI INCARICO

1

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY





La Proprietà

Indirizzo: Via Lorenteggio, 240 – 20147 Milano (MI)

Destinazione principale: Direzionale.

La proprietà in oggetto ricade all'interno del recente complesso direzionale denominato "Vodafone Village" ubicato in zona periferica a ovest di Milano. Nello specifico si tratta di n.3 edifici convenzionalmente denominati B, C e C1, destinati prevalentemente a uffici, con spazi accessori, una mensa, un auditorium e 1.047 posti auto/moto ricavati all'interno dell'autorimessa multipiano comune a tutto il complesso immobiliare.

Titolarità

Nessuna ricerca e/o approfondimento circa la titolarità del bene è stato effettuata da CBRE VALUATION S.p.A., ciò premesso, così come comunicato dalla Committente, gli immobili in oggetto sono nella piena proprietà della Società "Coima RES S.p.A. SIIQ".

Stato Locativo

La proprietà risulta interamente locata a Vodafone Omnitel N.V.

La durata della locazione è fissata in 15 anni a partire dal 01/02/2012 e potrà essere rinnovato per un ulteriore periodo di 6 anni. Il conduttore non può recedere il contratto prima della scadenza del primo periodo stabilito, in caso contrario dovrà corrispondere l'intero ammontare dei canoni di locazione relativi al periodo intercorrente tra la data del recesso e la scadenza del 15° anno di locazione.

Valore di Mercato

Il Valore di Mercato, alla data del 31 dicembre 2017, è pari a:

€ 208.500.000,00 (Euro Duecento Otto Milioni Cinquecento Mila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

CBRE

Profilo dei Tassi

Net Initial Yield	6,11%
Net Exit Cap rate	5,70%
Gross Exit Yield	6,27%

Commenti

Punti di Forza

- Complesso immobiliare recente, progettato secondo criteri di risparmio energetico ed elevata flessibilità di utilizzo;
- Ampia disponibilità di parcheggio;
- Ottima situazione locativa, caratterizzata da contratto di recente stipula e di lunga durata, sottoscritto con una società di primario standing nel settore delle comunicazioni;
- L'immobile riveste un'importanza strategica per Vodafone dal punto di vista della sua immagine aziendale e per i cospicui investimenti circa il fit-out e le personalizzazioni degli immobili occupati;
- Fabbricato efficiente dal punto di vista del rapporto tra superficie lorda e locabile.

Punti di debolezza

- Microlocalizzazione poco premiante dal punto di vista urbano e della rete metropolitana di Milano;
- Dimensione importante per il mercato immobiliare locale;
- Elevata disponibilità di superfici direzionali (anche di grado A) nel Centro direzionale Lorenteggio all'interno del quale, con tagli dimensionali medi, è possibile locare anche interi immobili.

Opportunità

- Il mercato degli investimenti è fortemente orientato verso immobili con caratteristiche di risparmio ed efficienza energetica, qualità progettuale e utilizzo di materiali innovativi;
- La presenza della società Vodafone esercita un ruolo attrattivo per aziende che operano nel medesimo settore economico;
- Prevista l'apertura di una fermata della metropolitana (M4) a circa 400 m dal Complesso immobiliare.

Minacce

- Disponibilità di superfici sfitte all'interno del Vodafone Village a seguito del rilascio da parte di Vodafone della Torre A;
- Immobile di grandi dimensioni locato a un unico tenant che, nell'eventualità di un

CBRE

suo rilascio, porterebbe sul mercato un grande quantità di mq con un impatto negativo in termini di canone percepito e livello di vacancy;

- Disponibilità di superfici direzionali di Grado A nella zona di riferimento, posizionate in prossimità delle nuove fermate della linea metropolitana 4 (apertura prevista nel 2020), offerti a canoni competitivi.

2

CERTIFICATO DI PERIZIA

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE VALUATION S.p.A.
Via del Lauro 5/7
20121 Milano

T +39 02 65 56 701
F + 39 02 65 56 7050

milan@cbre.com
www.cbre.com

Data del report	10 gennaio 2018
Destinatario	COIMA RES S.p.A. SIIQ Piazza Gae Aulenti, 12 20154 – Milano
La Proprietà	Edifici convenzionalmente identificati come B, C, C1, oltre 219 posti moto e 828 posti auto, ricadenti all'interno del complesso direzionale denominato Vodafone Village a Milano, in via Lorenteggio 240 L'immobile risulta interamente locato alla società Vodafone Omnitel N.V.
Finalità del Titolo di proprietà	Investimento.
Incarico	Valutare, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni oggetto della presente, conformemente alla nostra offerta n.147/16 del 14.06.2016 da voi siglata.
Data di Valutazione	31 dicembre 2017.
Capacità del Valutatore	Indipendente.
Scopo della Valutazione	Aggiornamento semestrale.

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 31 dicembre 2017:

€ 208.500.000,00

(Euro Duecento Otto Milioni Cnquecento Mila/00)

al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo 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.

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.

Assunzioni Speciali

Nessuna.

Assunzioni

Le specificità della Proprietà considerate, utilizzate come base di valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto.

A base della presente valutazione abbiamo assunto informazioni dalla Committente circa gli aspetti tecnici e locativi dell'immobile.

Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata la valutazione non sia corretta, il valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Condizioni di Mercato

I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato

CBRE

immobiliare locale. Quanto riportato è a nostro parere rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla data della presente valutazione.

Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.

Raccomandazioni

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare le informazioni contenute nel Rapporto e la validità delle assunzioni adottate.

Segnaliamo infatti che pur avendo svolto la valutazione considerando le condizioni di mercato correnti, ci sono alcuni rischi che possono essere o diventare non verificabili.

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare l'attuale copertura assicurativa e i rischi di un'eventuale perdita non assicurata.

Valutatore

La Proprietà è stata analizzata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Global Standards (The 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 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.

Reliance

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità relativa all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi.

CBRE

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.

La pubblicazione del presente rapporto, o il riferimento allo stesso, non sarà consentito a meno che non contenga contemporaneamente un sufficiente riferimento a ogni variazione effettuata rispetto agli standard della Royal Institution of Chartered Surveyors Valuation – Professional Standards e/o includa le eventuali Assunzioni Speciali considerate ed evidenziate nel documento.

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di: Fulvio Volpe

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS

In fede

Davide Cattarin

Amministratore Delegato

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

E: davide.cattarin@cbre.com

In fede

Laura Mauri MRICS

Consigliere

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

E: laura.mauri@cbre.com

CBRE VALUATION S.p.A.

Valuation & Advisory Services

T: 020 7182 2000

F: 020 7182 2273

W: www.cbre.it

Project Reference: 8832

Report Version: ITA_Standard Valuation
Report template updated 2017-11-09_ver1.2

CBRE

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

La presente relazione aggiorna una precedente stima effettuata da CBRE VALUATION S.p.A, con riferimento alla data del 30/06/2017, secondo le informazioni ricevute e considerando la nuova documentazione fornita dalla Committente, che abbiamo assunto essere completa e corretta:

- Dati catastali.

Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel report.

L'Oggetto di Valutazione

La nostra relazione contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

Il sopralluogo alla Proprietà è stato svolto internamente il giorno 11 dicembre 2017.

Il sopralluogo è stato effettuato da:

- Fulvio Volpe

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, fornitici dalla Committente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, ne siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sull'oggetto di valutazione e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la determinazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, si è pertanto assunto che non ve ne siano.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o fatto 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 pericolosi in nessuna parte della proprietà. Non siamo

CBRE

in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che l'immobile sia esente da difetti.

Urbanistica

Non abbiamo svolto indagini urbanistiche, quanto riportato nella presente relazione è stato riferito dalla Proprietà.

Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

I dettagli del titolo di proprietà e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dalla Proprietà.

Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati.

Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (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.

L'analisi ha come oggetto unicamente la determinazione del Valore di Mercato della proprietà immobiliare e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essa collegate.

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, è definito come:

"l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

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) espressa dal "RICS Valuation – Global Standards".

La Proprietà

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte della proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Elementi specifici dei conduttori, quali attrezzature industriali, macchinari, arredi e apparecchiature commerciali speciali sono state escluse dalla nostra

valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso della proprietà oggetto di studio, né dell'area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione e abbiamo pertanto ipotizzato che ne sia libera.

Ove non espressamente indicato si considera che:

(a) la proprietà non sia contaminata e non sia soggetta a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarla negativamente.

(b) la proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale.

(c) la proprietà possegga e/o possiederà, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

In mancanza di informazioni diverse, si sono ipotizzate le seguenti condizioni:

(a) non siano presenti alla Data di Valutazione condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore della Proprietà;

(b) la Proprietà non sia in uno stato di decadimento, infestata o abbia difetti strutturali latenti;

(c) non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, della Proprietà materiali, che a oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi;

(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 della Proprietà. I commenti fatti sui dettagli della stessa 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.

Titoli di Proprietà e Situazione Locativa

Se non diversamente indicato nella presente relazione, e in assenza di informazioni circa il contrario, abbiamo considerato che:

(a) la proprietà sia libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione e sia pienamente alienabile;

(b) l'edificio/gli edifici sarà/saranno costruiti in conformità ai permessi urbanistici ottenuti e/o da ottenere e pertanto disporranno di permessi permanenti o esistenti;

(c) la proprietà non sia influenzata negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) l'edificio/gli edifici sarà/saranno conforme/i 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 tali interventi 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 del canone di mercato;

(g) gli eventuali inquilini presenti/futuri adempiano/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, renda disponibile l'oggetto di valutazione nella forma qui determinata (locazione/transazione);

(j) sia possibile applicare canoni/valori di mercato relativi a tutte le unità commerciali che alla data di

stima siano sfitte oppure occupate a uso strumentale.

(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.

Aspetti Fiscali

Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.

In Italia non vengono normalmente considerati i costi di transazione per le valutazioni. Per questo motivo la nostra valutazione di stima non considera alcuna deduzione relativa a costi quali tasse, spese legali, tasse di transazione, ecc.

CBRE


RAPPORTO DI VALUTAZIONE
Via Monte Rosa, 93 – Milano
Valore di mercato di un complesso immobiliare a destinazione direzionale.
COIMA RES S.p.A. SIIQ
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 – MILANO
Data di Valutazione: 31 dicembre 2017

LIMITAZIONE DI RESPONSABILITÀ

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. SIIQ (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 stato 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.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

CBRE

INDICE

1 EXECUTIVE SUMMARY

2 CERTIFICATO DI PERIZIA

3 RELAZIONE DESCRITTIVA

- OGGETTO DI VALUTAZIONE
- ASPETTI LEGALI
- COMMENTO SUL MERCATO
- CONSIDERAZIONI VALUTATIVE
- OPINIONE DI VALORE

4 ALLEGATI

A LOCALIZZAZIONE
B FOTOGRAFIE
C TABELLA CONSISTENZE
D ELABORATI DI VALUTAZIONE
E LETTERA DI INCARICO

CBRE

1

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY





La Proprietà

Indirizzo: Via Monte Rosa, 93 – 20149 Milano (MI)

Destinazione principale: Direzionale.

Intero Complesso direzionale posizionato in zona semicentrale nord ovest di Milano, composto da n.4 corpi di fabbrica realizzati in differenti epoche, occupa l'intero isolato circoscritto dalle vie Monte Rosa a est, Pietro Tempesta a sud est, Giovanni Migliara a ovest e Piazzale Lotto a nord.

Il complesso ha una superficie lorda pari a circa 28.300 mq, destinati prevalentemente a uffici, con spazi accessori e 143 posti auto/moto ricavati nello scoperto pertinenziale e all'interno dell'autorimessa multipiano comune a tutto il complesso immobiliare.

Titolarità

Nessuna ricerca e/o approfondimento circa la titolarità del bene è stato effettuata da CBRE VALUATION S.p.A., ciò premesso, così come comunicato dalla Committente, gli immobili in oggetto sono nella piena proprietà della Società "Coima RES S.p.A. SIIQ".

Stato Locativo

Il complesso immobiliare risulta per la quasi totalità locato con modalità pluritenant. Alla data di valutazione risulta libera solo la metà delle superfici del blocco G, pari a circa l'8% del complesso immobiliare, 49 posti auto nell'autorimessa interrata e 4 posti auto scoperti.

Valore di Mercato

Il Valore di Mercato, alla data del 31 dicembre 2017, è pari a:

€ 60.400.000,00 (Euro Sessanta Milioni Quattro Cento Mila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

CBRE

Profilo dei Tassi

Net Initial Yield	4,64%
Net Exit Cap rate	5,60%
Gross Exit Yield	6,64%

Commenti

Punti di Forza

- Ottima accessibilità sia con i mezzi privati che pubblici;
- Possibilità di frazionare e quindi locare l'immobile per piano e per edificio;
- Buon numero di posti auto pertinenziali;
- Ottima visibilità.

Punti di Debolezza

- Nonostante l'immobile risulti posizionato su un'importante asse viario godendo così di un'ottima visibilità, i fabbricati presentano facciate anonime non sfruttando così le potenzialità della location;
- Ultima ristrutturazione avvenuta ormai 20 anni fa.

Opportunità

- Possibilità locare gli spazi suddividendoli per singola palazzina;
- La riqualificazione delle facciate esterne porterebbe un maggior appeal agli spazi.
- Il completamento del vicino sviluppo City Life avrà benefici sull'intera area circostante.

Minacce

- Elevata disponibilità di superfici direzionali poste attualmente sul mercato anche nelle vicinanze del bene;
- Scarso assorbimento di spazi a destinazione direzionale nella microzona di riferimento;

CBRE

2

CERTIFICATO DI PERIZIA

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE VALUATION S.p.A.
Via del Lauro 5/7
20121 Milano

T +39 02 65 56 701
F + 39 02 65 56 7050

milan@cbre.com
www.cbre.com

Data del report	11 gennaio 2018
Destinatario	COIMA RES S.p.A. SIIQ Piazza Gae Aulenti, 12 20154 – Milano
La Proprietà	Complesso immobiliare a destinazione direzionale localizzato tra le vie Monte Rosa, Piazzale Loreto e Viale Giovanni Migliara.
Finalità del Titolo di proprietà	Investimento.
Incarico	Valutare, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni oggetto della presente, conformemente alla nostra offerta n.147/16 del 14.06.2016 da voi siglata.
Data di Valutazione	31 dicembre 2017.
Capacità del Valutatore	Indipendente.
Scopo della Valutazione	Aggiornamento precedente stima.

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 31 dicembre 2017:

€ 60.400.000,00

(Euro Sessanta Milioni Quattro cento Mila/00)

al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo 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.

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.

Assunzioni Speciali

Nessuna.

Assunzioni

Le specificità della Proprietà considerate, utilizzate come base di valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto.

A base della presente valutazione abbiamo assunto informazioni dalla Committente circa gli aspetti tecnici e locativi dell'immobile.

Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata la valutazione non sia corretta, il valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Condizioni di Mercato

I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale. Quanto riportato è a

CBRE

nostro parere rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla data della presente valutazione.

Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.

Raccomandazioni

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare le informazioni contenute nel Rapporto e la validità delle assunzioni adottate.

Segnaliamo infatti che pur avendo svolto la valutazione considerando le condizioni di mercato correnti, ci sono alcuni rischi che possono essere o diventare non verificabili.

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare l'attuale copertura assicurativa e i rischi di un'eventuale perdita non assicurata.

Valutatore

La Proprietà è stata analizzata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Global Standards (The 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 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.

Reliance

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità relativa all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi.

CBRE

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.

La pubblicazione del presente rapporto, o il riferimento allo stesso, non sarà consentito a meno che non contenga contemporaneamente un sufficiente riferimento a ogni variazione effettuata rispetto agli standard della Royal Institution of Chartered Surveyors Valuation – Professional Standards e/o includa le eventuali Assunzioni Speciali considerate ed evidenziate nel documento.

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di: Fulvio Volpe

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS

In fede

Davide Cattarin

Amministratore Delegato

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

E: davide.cattarin@cbre.com

In fede

Laura Mauri MRICS

Consigliere

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

E: laura.mauri@cbre.com

CBRE VALUATION S.p.A.

Valuation & Advisory Services

T: 020 7182 2000

F: 020 7182 2273

W: www.cbre.it

Project Reference: 8832

Report Version: ITA_Standard Valuation
Report template updated 2017-11-09_ver1.2

CBRE

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

La presente relazione aggiorna una precedente stima effettuata da CBRE Valuation S.p.a, con riferimento alla data del 30/09/2017, secondo le informazioni ricevute e considerando la nuova documentazione fornita dalla Committente, che abbiamo assunto essere completa e corretta.:

- Contratti di Locazione e schema con superfici locate;
- rent roll;
- tasse di proprietà (IMU/TASI)
- planimetrie in formato DWG
- tabella consistenze.

Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel presente certificato.

L'Oggetto di Valutazione

La nostra relazione contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

Il sopralluogo alla Proprietà è stato svolto internamente il giorno 11 dicembre 2017.

Il sopralluogo è stato effettuato da:

- Fulvio Volpe

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, fornitici dalla Committente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, ne siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sull'oggetto di valutazione e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la determinazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, si è pertanto assunto che

non ve ne siano.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o fatto 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 pericolosi in nessuna parte della proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che l'immobile sia esente da difetti.

Urbanistica

Non abbiamo svolto indagini urbanistiche, quanto riportato nella presente relazione è stato riferito dalla Proprietà.

Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

I dettagli del titolo di proprietà e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dalla Proprietà.

Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati.

Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (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.

L'analisi ha come oggetto unicamente la determinazione del Valore di Mercato della proprietà immobiliare e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essa collegate.

CBRE

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, è definito come:

"l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

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) espressa dal "RICS Valuation – Global Standards".

La Proprietà

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte della proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Elementi specifici dei conduttori, quali attrezzature industriali, macchinari, arredi e apparecchiature commerciali speciali sono state escluse dalla nostra valutazione.

CBRE

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso della proprietà oggetto di studio, né dell'area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione e abbiamo pertanto ipotizzato che ne sia libera.

Ove non espressamente indicato si considera che:

(a) la proprietà non sia contaminata e non sia soggetta a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarla negativamente.

(b) la proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale.

(c) la proprietà possegga e/o possiederà, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

In mancanza di informazioni diverse, si sono ipotizzate le seguenti condizioni:

(a) non siano presenti alla Data di Valutazione condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore della Proprietà;

(b) la Proprietà non sia in uno stato di decadimento, infestata o abbia difetti strutturali latenti;

(c) non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, della Proprietà materiali, che a oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi;

(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 della Proprietà. I commenti fatti sui dettagli della stessa 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.

Titoli di Proprietà e Situazione Locativa

Se non diversamente indicato nella presente relazione, e in assenza di informazioni circa il contrario, abbiamo considerato che:

(a) la proprietà sia libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione e sia pienamente alienabile;

(b) l'edificio/gli edifici sarà/saranno costruiti in conformità ai permessi urbanistici ottenuti e/o da ottenere e pertanto disporranno di permessi permanenti o esistenti;

(c) la proprietà non sia influenzata negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) l'edificio/gli edifici sarà/saranno conforme/i 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 tali interventi 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 del canone di mercato;

(g) gli eventuali inquilini presenti/futuri adempiano/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, renda disponibile l'oggetto di valutazione nella forma qui determinata (locazione/transazione);

(j) sia possibile applicare canoni/valori di mercato relativi a tutte le unità commerciali che alla data di stima siano sfitte oppure occupate a uso strumentale.

CBRE

(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.

Aspetti Fiscali

Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.

In Italia non vengono normalmente considerati i costi di transazione per le valutazioni. Per questo motivo la nostra valutazione di stima non considera alcuna deduzione relativa a costi quali tasse, spese legali, tasse di transazione, ecc.


RAPPORTO DI VALUTAZIONE
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".
COIMA RES S.p.A. SIINQ I
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 – MILANO
Data di Valutazione: 31 dicembre 2017

LIMITAZIONE DI RESPONSABILITÀ

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.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

SOMMARIO

1 EXECUTIVE SUMMARY

2 CERTIFICATO DI PERIZIA

- CRITERI DI VALUTAZIONE
- RELAZIONE SUL MERCATO

3 LETTERA D'INCARICO

A ALLEGATI

Schede Descrittive e Valutative dei Singoli Edifici

CBRE

1

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY





La Proprietà

Indirizzo: Via Privata Deruta, 19 – 20132 Milano (MI)

Destinazione principale: Direzionale.

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".

Situazione Locativa

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. Sara facoltà del conduttore di recedere a decorrere dal 01/01/2022 con preavviso di almeno 12 mesi, quindi entro il 31/12/2020.

Valore di Mercato

Il Valore di Mercato, alla data del 31 dicembre 2017, è pari a:

€ 51.900.000,00

(Euro Cinquantuno Milioni Novecento Mila/00)

al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione

diviso come segue:

Edificio A: € 23.900.000,00 (Euro Ventitre Milioni Novecento Mila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

Edificio B: € 28.000.000,00 (Euro Ventotto Milioni/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

CBRE

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)	7,01%
Rendimento netto iniziale (Edificio A)	6,15%
Rendimento lordo in uscita (Edificio A)	6,42%
Rendimento lordo iniziale (Edificio B)	6,84%
Rendimento netto iniziale (Edificio B)	5,99%
Rendimento lordo in uscita (Edificio B)	6,40%

Commenti

Punti di forza

- 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.

Punti di debolezza

- La micro-location è un business district secondario;
- Dimensione importante per il mercato immobiliare locale.

Opportunità

- 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.

Minacce

- Nel caso BNL dovesse rilasciare gli spazi alla prima data di scadenza del contratto di locazione, bisognerebbe prevedere una locazione frazionata degli spazi.

CBRE

2

CERTIFICATO DI PERIZIA

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE VALUATION S.P.A.
Via del Lauro, 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

Data del report	11 gennaio 2018
Destinatario (Cliente)	COIMA RES S.p.A. SIINQ I Piazza Gae Aulenti, 12 20154 – Milano C.A. Dott. Emiliano Mancuso
La 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.
Finalità del Titolo di proprietà	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 2017.

Capacità del Valutatore

Indipendente.

Scopo della Valutazione

Aggiornamento semestrale.

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 31 dicembre 2017:

€ 51.900.000,00

(Euro Cinquantuno Milioni Novecento Mila/00)

al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione

diviso come segue:

Edificio A: € 23.900.000,00 (Euro Ventitre Milioni Novecento Mila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

Edificio B: € 28.000.000,00 (Euro Ventotto Milioni/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo 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.

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.

Assunzioni Speciali

Nessuna.

Assunzioni

Le specificità della Proprietà considerate, utilizzate come base di valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. A base della presente abbiamo assunto informazioni dal Cliente circa la titolarità, gli

CBRE

aspetti urbanistici e di progetto.

Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata la valutazione non sia corretta, il valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Condizioni di Mercato

I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale. Quanto riportato è a nostro parere rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla Data di Valutazione. Questo presuppone che i valori rilevati siano riferiti a unità immobiliari adeguatamente commercializzate dove l'effettiva cessione sia avvenuta alla Data di Valutazione.

Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.

Valutatore

La proprietà è stata analizzata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Professional Standards (The 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 in Italia.

Disclosure

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.

CBRE VALUATION S.p.A. ha condotto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.

CBRE

Conflitto d'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.

Reliance

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità in relazione all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi.

Pubblicazione

Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al rapporto stesso.

La pubblicazione del presente rapporto, o il riferimento allo stesso, non sarà consentito a meno che non contenga contemporaneamente un sufficiente riferimento a ogni variazione effettuata rispetto agli standard della Royal Institution of Chartered Surveyors Valuation – Professional Standards e/o includa le eventuali Assunzioni Speciali considerate ed evidenziate nel documento.

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di: Laura Lenzi

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS

CBRE

In fede



Davide Cattarin

Amministratore Delegato

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

T: 039 02 6556 701

E: davide.cattarin@cbre.com

In fede



Laura Mauri MRICS

Consigliere

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

T: 039 02 6556 701

E: laura.mauri@cbre.com

In nome e per conto di

CBRE Valuation S.p.A.

T: 039 02 3037 771

F: 039 02 6556 7050

W: www.cbre.it

Project Reference: 17-64VAL-0254

Report Version: ITA_Standard Valuation Report template updated 2017-11-09_ver1.2.dotm

CBRE

SCHEDA DEI VALORI DI MERCATO

Proprietà Possedute per Investimento

Indirizzo	Piena proprietà	Conduttore finanziario	TOTALE Valore di Mercato
Edificio A, Milano, Via Privata Deruta, 19	X		23.900.000,00
Edificio B, Milano, Via Privata Deruta, 19	X		28.000.000,00
TOTALE			51.900.000,00

CBRE

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

Abbiamo eseguito l'Incarico in accordo con la finalità indicataci e in base alla documentazione fornitaci dal Cliente, che abbiamo assunto essere completa e corretta:

- Planimetrie in formato DWG;
- Tabella delle consistenze suddivise per piano e destinazione d'uso:
- Rent roll;
- Tasse di proprietà (I.M.U. e TA.S.I.);
- Assicurazione Globale.

Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel Rapporto.

L'Oggetto di Valutazione

La nostra relazione contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

Conformemente all'incarico ricevuto, per la presente valutazione semestrale abbiamo effettuato un sopralluogo interno.

Il sopralluogo è stato svolto il giorno 11 dicembre 2017 da Laura Lenzi.

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all'Incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci dal Cliente, che abbiamo assunto essere complete e corrette.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, ne siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti della 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.

CBRE

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie 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 nessuna parte della Proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che la Proprietà sia esente da difetti.

Urbanistica

Abbiamo svolto indagini, presso la Pubblica Amministrazione, in merito allo stato urbanistico della Proprietà. Le informazioni riportate nel presente elaborato sono riconducibili agli atti resi disponibili dalla stessa sul sito istituzionale del Comune di Milano.

Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

I dettagli del titolo di proprietà e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Cliente.

Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati.

Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (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.

L'analisi ha come oggetto unicamente la determinazione del Valore di Mercato della proprietà immobiliare e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essa collegate.

CBRE

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, è definito come:

"l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

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) espressa dal "RICS Valuation – Professional Standards".

La Proprietà

Dove appropriato, abbiamo considerato le vetrine commerciali delle unità retail e gli spazi espositivi come parte integrante della Proprietà.

Gli impianti degli edifici quali ascensori, centrale termica e altri impianti usualmente installati dal Proprietario sono stati considerati come facenti parte

CBRE

della Proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Elementi specifici dei conduttori, quali attrezzature industriali, macchinari, arredi e apparecchiature commerciali speciali sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Questioni Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

(a) la Proprietà non sia contaminata e non sia soggetta a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarla negativamente;

(b) la Proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

(c) la Proprietà possegga o possiederà, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (APE) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

(a) non siano presenti alla Data di Valutazione condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore della Proprietà;

(b) la Proprietà non sia in uno stato di decadimento, infestata o abbia difetti strutturali latenti;

(c) non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, della 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 della Proprietà. I

commenti fatti sui dettagli della stessa 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.

Titolo di Proprietà, Pianificazione Urbanistica, Stato Locativo, Tassazione Fiscale, Requisiti di Legge e dalle Autorità Locali

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

(a) la Proprietà sia pienamente alienabile e libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione;

(b) tutti gli edifici sono 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 sono oggetto di permessi permanenti che ne consentono l'uso attuale/considerato;

(c) la Proprietà non sia influenzata negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) tutti gli edifici sono conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e siano pertanto pienamente agibili;

(e) sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulla 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 del canone 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 della Proprietà;

CBRE

(j) tutti gli spazi sfitti o destinati a uso strumentale alla Data di Valutazione possano essere considerati come liberi e disponibili; 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.


CERTIFICATO PER RENDICONTO
Determinazione del Valore di Mercato dei beni appartenenti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso denominato
MH Real Estate Crescita
COIMA S.G.R. S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20124 Milano
Data di Valutazione: 31 dicembre 2017
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 S.G.R. S.p.A. (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 07 giugno 2012 e successiva proroga (del cliente) con lettera d'incarico del 30/12/2014 ("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) €15 milioni (Euro Quindicimilioni).

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.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

CBRE

INDICE

1 CERTIFICATO DI PERIZIA

1

CERTIFICATO DI PERIZIA

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE VALUATION S.P.A.
Via del Lauro 5/7
20121 Milano

T +39 02 65 56 701
F + 39 02 65 56 7050

milan@cbre.com
www.cbre.it

Data del Rapporto	29 gennaio 2018
Destinatario (Cliente)	**COIMA S.G.R. S.p.A. in nome e per conto del Fondo "MH Real Estate Crescita"** Piazza Gae Aulenti, 12 20124 Milano (MI) – Italy C.A. Dott.ssa Giuditta Losa
La Proprietà	La Proprietà è costituita dall'immobile a destinazione uffici ubicato a Roma in piazza Sturzo, dall'immobile a destinazione uffici e hotel ubicato a Milano in via Melchiorre Gioia 6/8 e dalla partecipazione nella società MHREC Real Estate Sàrl (LUX). Per maggiori dettagli si faccia riferimento alla tabella riassuntiva allegata in seguito.
Finalità del Titolo di Proprietà	Investimento.
Incarico	Determinazione del valore di mercato dell'immobile e della valutazione del capitale economico della MHREC Real Estate Sàrl, società di diritto lussemburghese detenuta da Coima Sgr per conto del Fondo di investimento immobiliare MH Real Estate Crescita, conformemente alla vostra lettera d'incarico del 08 giugno 2012 e successiva vostra proroga del 30/12/2014.
Data di Valutazione	31 dicembre 2017
Capacità del Valutatore	Indipendente.

Scopo della Valutazione

Aggiornamento semestrale.

Valore di Mercato

Valore di Mercato, relativo alla piena proprietà degli immobili facenti parte del fondo Immobiliare "MH Real Estate Crescita" e della partecipazione societaria dallo stesso detenuta, al 31 dicembre 2017:

€ 159.685.000,00

(Euro Centocinquantanovemilioni seicentottantacinquemila/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 tutto è riportato nella tabella riassuntiva allegata in conclusione al presente certificato.

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").

Inoltre esse sono state redatte in conformità ai criteri valutativi indicati nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, in tema di "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio", al Titolo V - art. 2.4.5 "Partecipazioni di controllo in società immobiliari" al Titolo V – art. 2.4.6 "Disposizioni comuni" e al Titolo V – art. 4 "Esperti indipendenti".

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.

Assunzioni Speciali

Nessuna.

Assunzioni

A base delle singole valutazioni abbiamo assunto informazioni dal Cliente circa la titolarità, gli aspetti urbanistici e di progetto.

Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata la valutazione non sia corretta, il valore

CBRE

finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Condizioni di Mercato

I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale. Quanto riportato è a nostro parere rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla Data di Valutazione. Questo presuppone che i valori rilevati siano riferiti a unità immobiliari adeguatamente commercializzate dove l'effettiva cessione sia avvenuta alla Data di Valutazione.

Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.

Raccomandazioni

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base delle singole valutazioni, raccomandiamo di verificare le informazioni contenute nei singoli rapporti e la validità delle assunzioni adottate.

Segnaliamo infatti che pur avendo svolto le valutazioni considerando le condizioni di mercato correnti, ci sono alcuni rischi che possono essere o diventare non verificabili.

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare l'attuale copertura assicurativa e i rischi di un'eventuale perdita non assicurata.

Valutatore

La Proprietà è stata analizzata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Global Standards (The 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 in Italia.

CBRE

Divulgazione

Il principale firmatario del presente Rapporto non è stato in modo continuo il firmatario delle valutazioni fornite al Destinatario aventi la stessa finalità del presente rapporto di stima. CBRE VALUATION S.p.A. non ha condotto, in modo continuo, incarichi di valutazione per conto della Destinatario.

CBRE VALUATION S.p.A. ha condotto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.

Conflitto d'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.

Reliance

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità relativa all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi.

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.

La pubblicazione del Rapporto, o il riferimento allo stesso, non sarà consentita salvo che non contenga contemporaneamente un sufficiente riferimento a ogni variazione effettuata rispetto agli standard della Royal Institution of Chartered Surveyors Valuation – Professional Standards e/o includa le eventuali Assunzioni Speciali considerate ed evidenziate nel documento.

CBRE

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di:

- Giovanni Angelini MRICS
- Dario Marchese MRICS
- Raffaella Peloso MRICS
- Cesare Carbonchi (partecipazione societaria)

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS.

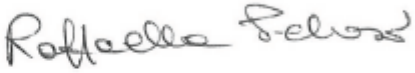
In fede



Laura Mauri MRICS
Consigliere
RICS Registered Valuer
In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

T: 039 02 6556 701
E: laura.mauri@cbre.com

In fede



Raffaella Peloso MRICS
Director
In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

T: 039 02 6556 701
E: raffaella.peloso@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
Valuation & Advisory Services
T: 039 02 3037 771
F: 039 02 6556 7050
W: www.cbre.it

Project Reference: 8835
Report Version: Standard Valuation Report template updated 5-5-2015.dotm

CBRE

SCHEDA DEI VALORI DI MERCATO

Valore di Mercato al 30 dicembre 2017 asset by asset

	Città	Indirizzo	Asset	Valore di Mercato (€)
1	Roma	Piazzale Luigi Sturzo, 23-31	Uffici/Negozi/Sopralzo	83.790.000,00
2a	Milano	Via Melchiorre Gioia, 6/8	Porzione Uffici/Negozi	47.300.000,00
2b	Milano	Via Melchiorre Gioia, 6/8	Porzione Hotel	24.770.000,00
		Partecipazione societaria		3.825.000,00
			Totale	**159.685.000,00**

al netto di I.V.A.

Il Valore di Mercato rappresenta l'importo che comparirebbe in un ipotetico contratto di compravendita, o documento giuridico equivalente, alla Data di Valutazione (Red Book VPS4.1.2.2). Nella nostra valutazione i costi di acquisizione (professionali e tasse) sono già stati presi in considerazione, sia in maniera esplicita che implicita, e quindi in tal senso nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto.

Entrambi gli immobili di Milano e Roma, a prevalente destinazione direzionale, presentano delle porzioni commerciali il cui valore risulta essere rispettivamente pari a €16.700.000,00 per il cespite di Roma e pari a €6.030.000,00 per quello di Milano.

CBRE

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

Abbiamo eseguito l'Incarico in accordo con la finalità indicataci e in base alla documentazione aggiornata al 31/12/2017 fornitaci dal Cliente e dettagliatamente riportata nei singoli report di stima, cui si rimanda.

La Proprietà

Il nostro Rapporto comprende in allegato singole schede immobiliari contenenti un breve riassunto delle caratteristiche delle singole proprietà in valutazione, nonché le relative tabelle di stima.

Sopralluogo

Il sopralluogo alla Proprietà è stato svolto internamente i giorni 17 gennaio 2018 (Milano) e 21 ottobre 2017 (Roma).

Il sopralluogo è stato effettuato da:

- Giovanni Angelini MRICS;
- Sara Capitta;
- Dario Marchese MRICS.

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli eventuali elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, forniti dal Cliente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, ne siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti della 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.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie 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 nessuna parte della Proprietà. Non siamo

CBRE

in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che la Proprietà sia esente da difetti.

Urbanistica

Si è fatto riferimento alla documentazione fornita dalla Proprietà e dagli uffici competenti del Comune di Roma e di Milano.

Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titolo di Proprietà e Stato Locativo

Dettagli del titolo di proprietà/possesso riguardanti la Proprietà e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Cliente. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nel Rapporto derivano dai 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.

L'analisi ha come oggetto unicamente la determinazione del Valore di Mercato della proprietà immobiliare e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essa collegate.

CBRE

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, è definito come:

"l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

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) espressa dal "RICS Valuation – Global Standards".

La Proprietà

Gli impianti degli edifici quali ascensori, centrale termica e altri impianti usualmente installati dal Proprietario sono stati considerati come facenti parte della Proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

CBRE

Elementi specifici dei conduttori, quali attrezzature industriali, macchinari, arredi e apparecchiature commerciali speciali sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Questioni Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

(a) la Proprietà non sia contaminata e non sia soggetta a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarla negativamente;

(b) la Proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

(c) la Proprietà possegga o possiederà, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

(a) non siano presenti alla Data di Valutazione condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore della Proprietà;

(b) la Proprietà non sia in uno stato di decadimento, infestata o abbia difetti strutturali latenti;

(c) non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, della 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 della Proprietà. I commenti fatti sui dettagli della stessa non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti

CBRE

sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

Titolo di Proprietà, Pianificazione Urbanistica, Stato Locativo, Tassazione Fiscale, Requisiti di Legge e dalle Autorità Locali

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

(a) la Proprietà sia pienamente alienabile e libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione;

(b) tutti gli edifici sono 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 sono oggetto di permessi permanenti che ne consentono l'uso attuale/considerato;

(c) la Proprietà non sia influenzata negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) tutti gli edifici sono conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e siano pertanto pienamente agibili;

(e) sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulla 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 del canone 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 della Proprietà;

(j) tutti gli spazi sfitti o destinati a uso strumentale alla Data di Valutazione possano essere considerati come

liberi e disponibili;

(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 SGR S.p.A.

31 dicembre 2017

Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati

COIMA CORE FUND IV

VALORE DI MERCATO

EXECUTIVE SUMMARY

AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 31 dicembre 2017
Pos. n° 21507.01

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 2017 – 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 2017.

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 6059427

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
REAG.info@duffandphelps.com

DUFF&PHELPS
Real Estate Advisory Group

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **"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 la determinazione del "(…) valore alla data della Valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell'incarico, l'opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della Valutazione"

- **"Valore di Mercato"** indica "(…) l'ammontare stimato cui una proprietà o 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, gennaio 2014).

- **"Canone di Mercato"** indica "(…) 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" (RICS Red Book, ed. italiana, gennaio 2014).

- **"Superficie lorda"** espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi.

- **"Superficie commerciale"** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

DUFF&PHELPS
Real Estate Advisory Group

Criteri 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, non ha effettuato alcun sopralluogo sugli immobili, avendo effettuato n. 37 sopralluoghi su altrettanti asset del Fondo CCF IV nel mese di novembre 2017, in occasione della Prima Valutazione;
- ha considerato gli immobili nell'attuale situazione locativa, così come comunicata dal Cliente, all'interno del file *"RR CORE IV-v1"* e come riportata nei singoli contratti di locazione forniti in formato digitale in occasione della prima valutazione di novembre 2017;
- ha considerato l'importo relativo all'IMU e TASI (2017) delle proprietà fornito dal Cliente in occasione della Prima Valutazione di novembre 2017;
- ha considerato le consistenze degli immobili così come fornite dal Cliente senza procedere alla loro verifica;
- ha analizzato i tre Contratti Preliminari di Compravendita stipulati con la società AMEFIN SpA in data 14 novembre 2017 forniti dal Cliente e relativi Addendum relativi alla futura cessione del Sub-Portafoglio di asset ubicato nel centro-sud Italia;
- 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.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

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 93 **"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;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

DUFF&PHELPS
Real Estate Advisory Group

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2017, 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 138.120.000,00

(Euro Centotrentottomilionicentoventimila/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:
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

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. 93 Schede valutative e relativi allegati.*

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Su indicazione del Cliente, si riportano qui di seguito i dati relativi ai tre Contratti Preliminari di Compravendita stipulati con la società AMEFIN SpA in data 14 novembre 2017 e relativi Addendum, per la futura cessione del Sub-Portafoglio di asset ubicato nel centro-sud Italia, ovvero:

#	Regione	Comune	Provincia	Indirizzo	Prezzo
1	Puglia	Acquaviva Delle Fonti	(BA)	Piazza V. Emanuele II, 50/51/52	€ 420.019
2	Puglia	Acquaviva Delle Fonti	(BA)	Piazza V. Emanuele II, 50/51/52	€ 100.911
3	Puglia	Bari	(BA)	Via Della Resistenza, 54	€ 870.039
4	Campania	Battipaglia	(SA)	Piazza Della Repubblica, 7	€ 776.035
5	Campania	Calvano	(NA)	Via Buonfiglio 34	€ 262.551
6	Campania	Caserta	(CE)	Piazza Matteotti 69/70	€ 970.043
7	Campania	Caserta	(CE)	Via Roma 36	€ 696.031
8	Campania	Casoria	(NA)	Via Marconi, 109/115 - Via Pio XXII	€ 620.027
9	Puglia	Francavilla Fontana	(BR)	Via Roma, 48/51	€ 300.035
10	Campania	Napoli	(NA)	Corso Novara, 3	€ 810.036
11	Puglia	Oria	(BR)	Piazza D.Alberesa, 11	€ 360.017
12	Abruzzo	Pescara	(PE)	Viale Marconi,360-362/Via Tibullo	€ 906.039
13	Campania	Pontecagnano Faiano	(SA)	Corso Umberto I, 131	€ 810.027
14	Campania	Portici	(NA)	Via Roma, 54/56	€ 464.374
15	Puglia	Rutigliano	(BA)	Via San Francesco D'assisi, 16	€ 262.551
16	Campania	Piano Di Sorrento	(NA)	Corso Italia, 64	€ 1.850.062
17	Puglia	Lecce	(LE)	Via Salandra, 49/55 - Via Japigia 12/d	€ 1.426.063
18	Puglia	Taranto	(TA)	Corso Umberto, 137/139/141/143	€ 1.260.057
	Totale pacchetto				€ 13.564.937
19	Campania	Sorrento	(NA)	Piazza Angelina Lauro, 22/27	€ 4.455.063
20	Campania	Napoli	(NA)	Vico Cortieri - Via Santa Brigida, 10	€ 20.000.000
	Totale S. Brigida + Sorrento				€ 24.455.063
	TOTALE				€ 38.000.000

Si segnala che il prezzo contenuto nei Contratti Preliminari di Compravendita stipulati con la società AMEFIN SpA registra complessivamente uno sconto pari a circa il 3% rispetto al Valore di Mercato Asset by Asset determinato da REAG, dovuto ad una cessione IN BLOCCO. Si avrà quindi:

- ✓ Valore di Mercato ASSET BY ASSET n. 72 immobili (NON oggetto di preliminare di compravendita):

  Euro 98.890.000,00
  (Euro Novantottomilioniottocentonovantamila/00)

- ✓ Valore di Mercato ASSET BY ASSET n. 21 immobili oggetto di preliminari di compravendita:

  Euro 39.230.000,00
  (Euro Trentanovemilioniduecentotrentamila/00)

- ✓ PREZZO di compravendita contenuto nei Contratti Preliminari di Compravendita e relativi Addendum, stipulati con la società AMEFIN SpA n. 21 immobili centro-Sud:

  Euro 38.000.000,00
  (Euro Trentottomilioni/00)

- ✓ VALORE DI MERCATO N. 72 IMMOBILI (non oggetto di preliminare + PREZZO DEI PRELIMINARI DI COMPRAVENDITA di N. 21 IMMOBILI:

  Euro 136.890.000,00
  (Euro Centotrentaseimilioniottocentonovantamila/00)

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:

Christian Cavenaghi – Associate Director, Valuation & Investment.

Centro Studi Reag – Analisi di Mercato

Micaela Beretta – Editing.

ALLEGATO A

TABELLA DI RIEPILOGO VALORI

CODICE IMMOBILE	INDIRIZZO	COMUNE	PROVINCIA	VALORE DI MERCATO 31 DICEMBRE 2017
1	Via Larga, 16	Milano	MI	3.000.000
2	Piazza De Angeli	Milano	MI	3.600.000
3	Corso Sempione, 77	Milano	MI	1.600.000
5	Viale Famagosta, 7	Milano	MI	580.000
7	Largo Gramsci, 1	Melzo	MI	900.000
10	Viale Cavallotti, 3/A	Como	CO	9.800.000
14	Via Volta, 2	Erba	CO	950.000
18	Via Roma, 23	Lurago d'Erba	CO	1.150.000
22	CASTELLO - Piazza G. Carducci, 8	Lecco	LC	1.030.000
23	MAGGIANICO - Corso E. Filiberto, 108/110	Lecco	LC	470.000
25	Viale Turati, 48 - Via Petrarca, 4	Lecco	LC	1.050.000
30	Via Cavour, 10/12	Casatenovo	LC	830.000
33	Via Nazionale, 126 - Via Baronia, 1	Colico	LC	1.200.000
35	Piazza Don Gnocchi, 12 - Via Crocefisso	Galbiate	LC	620.000
36	P.Za Del Sagrato 9/10	Introbio	LC	450.000
39	Via Manzoni, 21	Mandello del lario	LC	1.200.000
40	Via C. Baslini, 6 - Via Trento, 29	Merate	LC	1.700.000
41	Via Marco D'oggiono, 15	Oggiono	LC	980.000
42	Via Canova, 39	Olgiate Molgora	LC	770.000
43	Via Redaelli, 24	Olginate	LC	650.000
46	Via Stoppani, 2	Valmadrera	LC	680.000
47	Via IV Novembre, 4	Varenna	LC	330.000
49	V.Le Lombardia, 179	Brugherio	MB	2.100.000
51	Viale C. Battisti, 42/B	Vedano al lambro	MB	2.050.000
52	Corso Matteotti, 19-19A	Castellanza	VA	880.000
54	Via Losana, 22	Biella	BI	800.000
60B	Via Locatelli, 6	Verona	VR	110.000
60	Corso Porta Nuova, 135	Verona	VR	4.500.000
61	Riviera XX Settembre, 13/15/17	Mestre	VE	3.360.000
64	Via Emilia Levante, 113	Bologna	BO	800.000
71	Piazza Ss Apostoli 70/a7b7c/73	Roma	RM	9.000.000
73	Vico Corrieri - Via Santa Brigida, 10	Napoli	NA	11.050.000
73B	Vico Corrieri - Via Santa Brigida, 10	Napoli	NA	9.970.000
77	Corso Italia, 64	Piano Di Sorrento	NA	1.850.000
79	Piazza Angelina Lauro, 22/27	Sorrento	NA	4.680.000
89	Via Salandra, 49/65 - Via Japigia 12/d	Lecce	LE	1.430.000
90	Corso Umberto, 137/139/141/143	Taranto	TA	1.280.000
6	Via Dei Martinitt, 3	Milano	MI	2.740.000
19B	Via Prov. Novedratese, 8	Novedrate	CO	510.000
19	Via Prov. Novedratese, 8	Novedrate	CO	750.000
50	Corso Italia, 65/67	Desio	MB	1.130.000
53	Via Arcivescovado, 7	Torino	TO	6.300.000
55	V.Garibaldi,5 - PIAZZA PORTELLO 6	Genova	GE	3.930.000
62	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45a	Padova	PD	610.000
62B	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45a	Padova	PD	2.040.000
66	Via Carabinieri, 30	Livorno	LI	1.980.000
67	Via F. Ferrucci, 41	Prato	PO	3.260.000
4	Via Pierluigi Da Palestrina, 2	Milano	MI	2.140.000

CODICE IMMOBILE	INDIRIZZO	COMUNE	PROVINCIA	VALORE DI MERCATO 31 DICEMBRE 2017
8	Viale C. Colombo, 23 - Viale Fermi	Trezzano S/N	MI	1.140.000
9	Via V. Veneto, 28/b - 36d	Capriate	BG	580.000
15	Via Statale Del Giovi, 11/B	Grandate	CO	630.000
63	Piazza Cesare Battisti, 5	Thiene	VI	850.000
72	Viale Marconi,	Pescara	PE	890.000
84	Via Della Resistenza, 54	Bari	BA	870.000
85	Piazza V. Emanuele II, 50/51/52	Acquaviva Delle Fonti	BA	420.000
85B	Piazza V. Emanuele II, 50/51/52	Acquaviva Delle Fonti	BA	100.000
86	Via San Francesco D'assisi, 16	Rutigliano	BA	260.000
87	Via Roma, 49/51	Francavilla Fontana	BR	800.000
88	Piazza D.Albanese, 11	Oria	BR	380.000
56	Largo S. Franc. Da Paola. , 20/D	Genova	GE	550.000
57	Piazza Garibaldi, 1/R	Cicagna	GE	110.000
58	Via Nuova Italia, 89/91	Lavagna	GE	1.180.000
59	Via Martiri Della Liberta', 72	Albenga	SV	1.200.000
65	Via Pascoli, 23/25/27	Barga	LU	200.000
68	Via Provinciale. Scarpettini, 413	Montemurlo	PO	840.000
69	Via Bonaini 115 - Via Puccini	Pisa	PI	500.000
70	Via Lucchese, 2/4/R - PONTE A GIOGOLI 1	Sesto Fiorentino	FI	430.000
74	Corso Novara, 3	Napoli	NA	810.000
75	Via Buonfiglio 34	Calvano	NA	280.000
76	Via Marconi, 109/115 - Via Pio XXII	Casoria	NA	620.000
78	Via Roma, 54/56	Portici	NA	480.000
80	Piazza Matteotti 68/70	Caserta	CE	970.000
81	Via Roma 38	Caserta	CE	700.000
82	Piazza Della Repubblica, 7	Battipaglia	SA	780.000
83	Corso Umberto I, 131	Pontecagnano Faiano	SA	610.000
11	Piazza Mons. Ratti, 5	Asso	CO	440.000
12	Via Mazzini, 12/14	Canzo	CO	330.000
13	Via Provinciale, 52	Civenna	CO	100.000
17B	Via Belvedere, 1	Lipomo	CO	690.000
17	Via Belvedere, 1	Lipomo	CO	650.000
20	Via Vittorio Veneto, 9/11	Valbrona	CO	220.000
21	ACQUATE - Via Belfiore, 15/A	Lecco	LC	600.000
26	Via Nazionale, 42	Abbadia Lariana	LC	360.000
27	Via Roma, 47/49	Barzio	LC	450.000
28	Piazza Della Vittoria, 3/4/5	Brivio	LC	490.000
31	Piazza Visconti, 10	Cassago Brianza	LC	400.000
32	Via Manzoni, 1	Civate	LC	420.000
34	Via Diaz, 62	Dervio	LC	280.000
37	Via Roma, 124/126	Lierna	LC	500.000
38	Via San Leonardo, 14/B-C	Malgrate	LC	390.000
44	Via Volta, 10/12	Paderno d'Adda	LC	820.000
45	Via Vittorio Veneto, 8	Rovagnate	LC	560.000
48	Via Roma, 66	Vercurago	LC	450.000
			TOTALE	138.120.000

DUFF&PHELPS
Real Estate Advisory Group

ASSUNZIONI
E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore 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.

DUFF&PHELPS
Real Estate Advisory Group

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di

considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso 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.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:
esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano già pubbliche;
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.

DUFF&PHELPS
Real Estate Advisory Group

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 rappresentati durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamene 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.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

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.

DUFF&PHELPS
Real Estate Advisory Group

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 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.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

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.

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 commessa.

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 2,600 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.

RICS

DNV·GL

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

Finito di stampare Marzo 2018