



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

2016





SOMMARIO

1	LA SOCIETÀ	2
	La nostra missione e i principi	4
	Highlights ed eventi 2016	6
	Lettera del CEO	10
	Il nostro modello di business	12
	Il nostro portafoglio	14
	Perché l'Italia?	36
2	MANAGEMENT	44
	Senior management team	46
	La nostra struttura societaria	48
	Gestione delle attività	49
	Joint Ventures	52
3	TRACK RECORD	54
	Track record del Management	56
	Porta Nuova	60
4	GOVERNANCE	62
	Introduzione del Presidente	65
	Membri del Consiglio	66
	La struttura di Governance	68
	Report del Comitato Investimenti	71
	Report del Comitato per la Remunerazione	73
	Politica di Remunerazione del Management	74
	Report del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate	76
Come gestiamo i rischi	78	
5	FINANCIAL REVIEW	82
	CFO Report	84
	Altre informazioni societarie	94
	Relazione sulla gestione	96
	Bilancio consolidato	108
	Bilancio d'esercizio	156
	EPRA - Indicatori di performance	213
	Annex	223



Tutti gli aspetti relativi alla sostenibilità di COIMA RES saranno disponibili nel Bilancio di sostenibilità 2016, in fase di predisposizione.



1 LA SOCIETÀ

La nostra missione e i principi	4
Highlights ed eventi 2016	6
Lettera del CEO	10
Il nostro modello di business	12
Il nostro portafoglio	14
Perché l'Italia?	36



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

376,2* MILIONI
DI EURO INVESTITI IN 7 MESI

DALL'IPO

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

144.000
METRI QUADRI¹ DI PROPRIETÀ,
61% A MILANO²

1_ESCLUSI PARCHEGGI 2_SUL VALORE DI MERCATO

LA NOSTRA MISSIONE E I PRINCIPI

Missione



La nostra missione è generare rendimenti costanti per gli azionisti ed incrementare il valore degli immobili in cui investiamo.

Principi



INDIPENDENZA

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



IMPRENDITORIALITÀ

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



INTEGRITÀ

Onestà e trasparenza sono valori irrinunciabili per tutti noi.



ECCELLENZA

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



SOSTENIBILITÀ

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



“COIMA RES è una società dinamica, interamente dedicata alla gestione attiva degli investimenti e del portafoglio per creare valore per i suoi azionisti. Ritengo che COIMA RES possa rappresentare un veicolo solido e trasparente per consentire agli investitori italiani ed esteri di accedere con fiducia al mercato immobiliare italiano.”

Caio Massimo Capuano
Presidente di COIMA RES



Roma - DEUTSCHE BANK - Uffici

HIGHLIGHTS ED EVENTI 2016

IN SETTE MESI DI OPERATIVITÀ LA SOCIETÀ HA RAGGIUNTO DEI SOLIDI RISULTATI ECONOMICI.



PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI CONSOLIDATI

dati al 31/12/2016

RICAVI
16,6
milioni di Euro

NOI
13,7
milioni di Euro

EBITDA
7,6
milioni di Euro

FFO
5,2
milioni di Euro

RISULTATO NETTO
12,1
milioni di Euro
(0,34 € per azione)

NAV
361,9
milioni di Euro
(10,05 € per azione)

VALORE COMPLESSIVO
DEL PORTAFOGLIO
526,2*
milioni di Euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA
176,9
milioni di Euro

NET LOAN TO VALUE
27,4%***

EPRA NAV
362,2
milioni di Euro
(10,06 € per azione)

EPRA EARNINGS
4,8
milioni di Euro
(0,13 € per azione)

EPRA NET
INITIAL YIELD
5,3%

EPRA
VACANCY RATE
4,2%

LIKE FOR LIKE
RENTAL GROWTH
2,9%**

WALT (ANNI)
8,7

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 Società ha iniziato la propria operatività con l'ammissione alle negoziazioni avvenuta in data 13 maggio 2016.

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

** Calcolato sul portafoglio conferito in sede di IPO

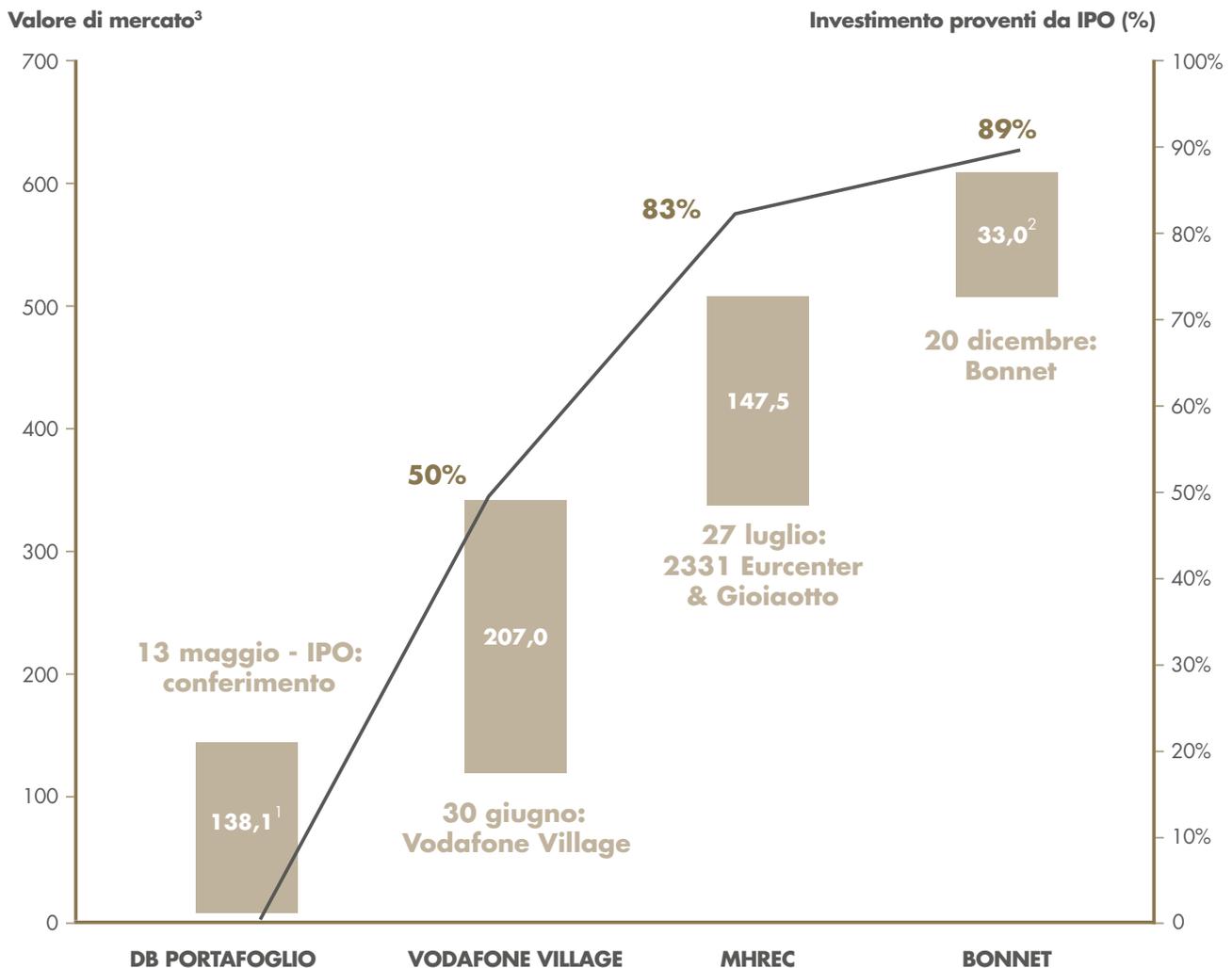
*** Non considera il finanziamento IVA in quanto auto-liquidante

ACQUISIZIONI DEL 2016

Con le acquisizioni del 2016 è stato costituito un portafoglio immobiliare ubicato nei mercati principali del paese (Milano e Roma rappresentano rispettivamente il 61% e il 17% del valore del portafoglio), prevalentemente a reddito con inquilini di primario standing e contratti di affitto di lungo termine in grado di generare un flusso di cassa stabile (WALT 8,7 anni ; ca. 75% dei canoni proviene da tenant con rating “Investment Grade”).

Il rendimento EPRA netto iniziale del portafoglio risulta pari al 5,3%.

89% dei proventi dell'IPO investiti in 7 mesi rispetto ai 18 mesi previsti



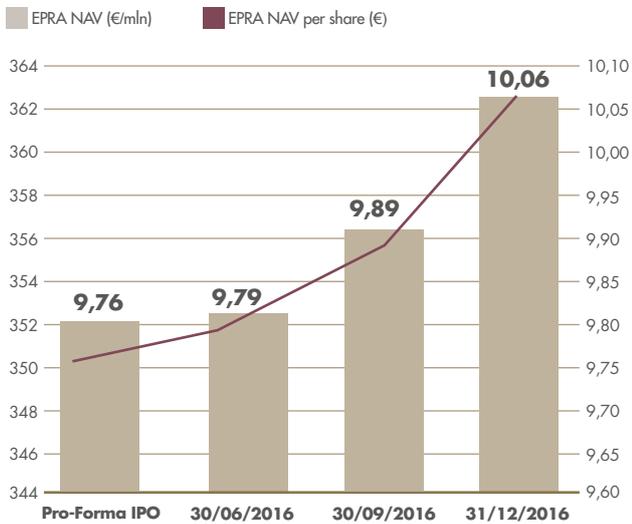
1_ Al netto della dismissione dell'immobile di Lecco - Rivabella

2_ Contabilizzato pro-quota (35,7%)

3_ Al 31/12/2016

Inoltre, il 16 gennaio 2017 COIMA RES ha acquistato ad un prezzo di 46 milioni di Euro il complesso immobiliare in via Deruta, in Milano, costituito da due immobili con superficie complessiva di 13.650 m², interamente locato a BNL – Gruppo BNP Paribas, a fronte di un canone annuo di locazione di 3,5 milioni di euro ed una durata residua di 5 anni.

Il Total Shareholders Return, pari al 3,1%, per il periodo chiuso al 31 dicembre 2016 coincide con l'andamento del Net Asset Value.



L'EPRA NAV ha avuto un incremento del 3,1% se confrontato con il dato pro-forma previsto in sede di IPO. La velocità di investimento ha consentito alla Società di assorbire immediatamente l'impatto dei costi connessi al processo di quotazione.

TOTAL PROPERTY RETURNS¹ (%) (TPR)

COIMA RES: 7,9% <i>(su base annualizzata)</i>	IPD ITALIAN INDEX 2015 4,2%
--	---------------------------------------

INVESTMENT MANAGEMENT:

ACQUISIZIONI: 376,2² <i>mEur</i>	PORTAFOGLIO INVESTITO: 526,2² <i>mEur</i>
DISMISSIONI 1,5 <i>mEur</i>	PLUSVALENZA DISMISSIONI SUL VALORE DI BILANCIO: +3,4%

ASSET MANAGEMENT:

TENANT RETENTION RATE: 100%	EPRA VACANCY RATE: 4,2%
NUOVI CONTRATTI DI LOCAZIONE/RINNOVI ³ : 1,5 <i>mEur</i>	OCCUPANCY RATE 95,8%

100% TRANSAZIONI OFF-MARKET

¹ TPR è calcolato come variazione del valore dell'asset al netto delle capex più ricavi netti espresso come percentuale del capitale utilizzato.
² Bonnet contabilizzato pro-quota (35,7%). Esclude l'acquisizione di Via Deruta per 46 milioni di Euro a gennaio 2017.
³ A partire dal 1 gennaio 2017.



Acquisizione di **3 EDIFICI** del complesso immobiliare **VODAFONE VILLAGE** (200 MILIONI DI EURO)



Acquisizione dell'immobile **GIOIAOTTO** in Milano, quartiere **PORTA NUOVA** (65,3 MILIONI DI EURO)



Acquisizione dell'immobile **2331 EURCENTER** in Roma, quartiere **EUR** (80,2 MILIONI DI EURO)

MAGGIO
GIUGNO
LUGLIO
SETTEMBRE

2016

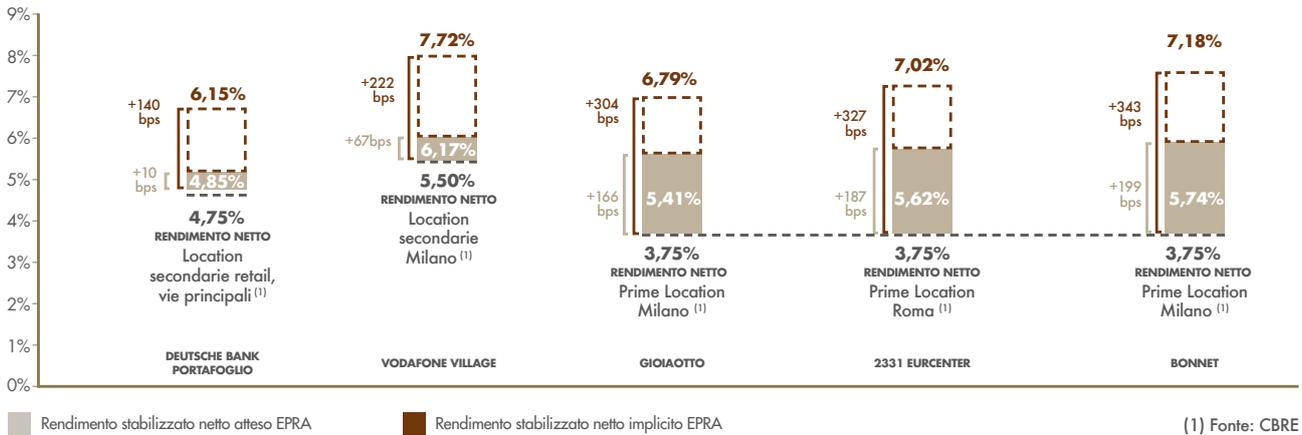
13 maggio: IPO raccolta di **215 MILIONI DI EURO**, in aggiunta ai **145 MILIONI DI EURO** inerenti il conferimento del portafoglio di **DEUTSCHE BANK** da parte di **QATAR HOLDING**

Finanziamento bancario di **216 MILIONI DI EURO** stipulato, successivamente alla **BREXIT**, in linea con il target (all in cost < 200 bps) e durata 5 anni.

ROADSHOW LONDRA

Partecipazione a **EPRA PARIS**

Rendimenti stabilizzati attuali e impliciti



FINANCIAL MANAGEMENT	31/12/2016
EPRA Earnings per azione	0,13
Loan To Value	27,4%
Interest cover ratio	2,71x
Percentuale debito coperto	69,9%
Costo medio del debito*	1,99%
Scadenza media del debito	3,94 anni

*costo all-in, inclusivo di spread, commissioni ed hedging



Acquisizione dell'immobile **BONNET**
 in Milano, quartiere **PORTA NUOVA**
 (86 MILIONI DI EURO)



Acquisizione dell'immobile **DERUTA**
 in Milano (46 MILIONI DI EURO)



OTTOBRE

NOVEMBRE

DICEMBRE

GENNAIO



ROADSHOW
USA



Forum
COIMA REAL ESTATE



ROADSHOW
LONDRA



Partecipazione a
EPRA ROADSHOW ASIA



Monthly call
CON ANALISTI

2017



Monthly call
CON ANALISTI/
INVESTITORI

LETTERA DEL CEO

ACQUISIZIONE DI UN PORTAFOGLIO DI INVESTIMENTI DI QUALITÀ ELEVATA IN MENO DI OTTO MESI. PREVISTA CRESCITA FUTURA BASATA SU FATTORI INTERNI ED ESTERNI.



Gentile Azionista,

al termine del nostro primo anno di attività, annunciamo con grande soddisfazione gli ottimi risultati di COIMA RES.

Abbiamo completato il nostro piano di investimenti con largo anticipo sul calendario previsto; abbiamo utilizzato più del 90% dei proventi della nostra IPO di maggio 2016.

COIMA RES rappresenta la prima IPO di successo di un REIT italiano negli ultimi dieci anni, a fronte di un mercato italiano delle società immobiliari quotate ancora fortemente sottorappresentato rispetto allo scenario internazionale. Il nostro obiettivo consiste nel colmare questo divario strutturale, assicurando trasparenza e know-how locale su un terreno di gioco tradizionalmente complesso, che offre una scelta limitata di opzioni d'investimento.

Sfruttando 40 anni di esperienza nel campo degli investimenti e dell'asset management, la piattaforma COIMA è in possesso di tutti i requisiti per consentire agli investitori sia italiani che internazionali di partecipare alla ripresa del settore immobiliare italiano, ottenendo un buon livello di rendimenti rettificati per il rischio.

Dopo la nostra IPO, e in un contesto di contrazione dei rendimenti degli investimenti, abbiamo scelto di accelerare i nostri target originari di allocazione del capitale: siamo riusciti ad acquisire oltre 376,2 milioni di euro di asset immobiliari a reddito nel settore uffici, prevalentemente nelle categorie core e core+ in meno di 8 mesi, il tutto solo mediante operazioni off-market. Il nostro portafoglio di investimenti (attualmente valutato a 526,2 milioni di euro con un Rendimento EPRA Iniziale Netto del 5,3%) è un patrimonio immobiliare costituito da uffici e filiali bancarie, con contratti di locazione a lungo termine e bassi livelli di sfritto, con un'esposizione intorno all'80% su Milano e Roma, i mercati degli investimenti immobiliari più liquidi e ambiti in Italia. La qualità sottostante dei locatori è elevata e il 75% dei canoni proviene da crediti societari investment-grade.

Il nostro recente investimento nella joint venture Via Bonnet (un investimento a valore aggiunto acquisito in partnership con un importante investitore internazionale) mira a ottenere un incremento del rendimento per l'azionista superiore a quello del segmento core/core+. Potremo considerare anche future opportunità a valore aggiunto su base selettiva; tuttavia, prevediamo di mantenere un'esposizione minima dell'85% ai segmenti core/core+ per mantenere il nostro attuale profilo d'investimento a rischio contenuto.

Un miglioramento del valore di mercato di 11,6 milioni di euro (+2,3% rispetto al costo di acquisizione) evidenzia, da un lato, la buona qualità del nostro portafoglio di investimenti e, dall'altro, il rapido successo delle nostre recenti iniziative di asset management: estensione di un importante contratto di locazione relativo all'immobile Goiaotto, con un incremento del canone intorno al 120% rispetto agli altri canoni in essere. Inoltre, abbiamo ottenuto una serie di aumenti di canone e l'eliminazione delle clausole risolutive da diversi contratti di locazione nel portafoglio Deutsche Bank. La vendita della prima proprietà immobiliare non-core (una filiale bancaria sfritta in un sottomercato a predominanza industriale),

conclusa con un sovrapprezzo del 3,4% rispetto al valore contabile, riconferma la nostra fiducia nella sottoscrizione originaria del portafoglio Deutsche Bank. Attualmente il nostro LTV si colloca al 27,4%, con un obiettivo di leva rivisto inferiore al 45%. Abbiamo deciso di ridurre il nostro LTV target rispetto all'iniziale 50% per minimizzare il rischio di bilancio e mettere al riparo COIMA RES da possibili shock del sistema finanziario in una fase di incertezza politica e di crescente rischio macroeconomico. Il nostro tasso d'interesse medio è pari all'1,99%, con copertura di circa il 70% dei finanziamenti per ridurre il rischio di tasso d'interesse. Inoltre, tutti gli accordi con i debitori sono stipulati su base indipendente, senza garanzia di rivalsa (non-recourse) per evitare il rischio di cross-default.

In prospettiva, il percorso di crescita per COIMA RES sarà determinato sia da elementi interni che esterni. Numerose iniziative di asset management, interventi di locazione e di nuova edificazione nell'ambito della joint venture Via Bonnet, oltre a ulteriori cessioni di asset nel portafoglio non-core, dovrebbero portare a una crescita organica dello shareholder value.

In termini di crescita esterna, utilizzeremo la nostra capacità d'investimento rimanente di circa 100 milioni di euro per l'acquisto di nuove proprietà. Reinvestiremo inoltre eventuali proventi del nostro programma di cessione degli asset non-core e, in presenza di opportunità convenienti, potremmo riutilizzare i flussi di capitale provenienti dalle cessioni per procedere a rotazioni di asset.

Nonostante la costante compressione dei rendimenti, continuiamo a trovare opportunità interessanti sui mercati d'investimento italiani, che si tratti di vendite di immobili in sofferenza nel settore bancario, della liquidazione di fondi di tipo chiuso o del trasferimento dei contratti di locazione su immobili più efficienti e moderni. Sulla base della nostra attuale pipeline di accordi, ivi incluse diverse trattative off-market in corso, contiamo di riuscire ad annunciare altre acquisizioni interessanti nel corso del 2017.

Una comunicazione chiara e costante, per far conoscere al mercato la nostra filosofia d'investimento, ma anche per conoscere l'opinione che gli investitori hanno di noi, è essenziale ai fini del successo di COIMA RES. A tal fine, stiamo pianificando numerosi roadshow, visite presso i nostri immobili e presenze in occasione di eventi pubblici, oltre al nostro solito programma di conference call. In queste occasioni, chiederemo il vostro feedback (positivo o negativo) in modo da riuscire a tenere conto dei vostri commenti e suggerimenti nel nostro business plan, rispondendo alle vostre esigenze.

Il nostro più importante obiettivo per il 2017 e oltre consiste nell'eliminare lo sconto rispetto al valore delle attività sottostanti. Siamo consapevoli che alcuni fattori esulano dal nostro controllo, in particolare, l'incertezza macroeconomica, il rischio politico e il sentimento negativo che pesano sui mercati di borsa italiani. Restiamo concentrati su punti che possiamo controllare: l'esecuzione del business plan, lo sfruttamento dei motori di crescita interni ed esterni, nonché la comunicazione trasparente con gli investitori. Inoltre, in attesa di un miglioramento delle condizioni macroeconomiche, rammentiamo agli investitori che le attuali sfide dell'ambiente di mercato italiano sono uno dei fattori importanti che hanno contribuito agli investimenti proficui realizzati sino ad oggi: utilizziamo la nostra competenza per trarre vantaggio dall'incertezza.

Tramite il nostro consistente investimento azionario in COIMA RES, io e gli altri amministratori esecutivi siamo allineati con gli azionisti. Vi ringraziamo per il vostro supporto e aspettiamo con fiducia il nuovo anno.

IL NOSTRO MODELLO DI BUSINESS

L'OBIETTIVO RICERCATO È INCREMENTARE IL RENDIMENTO ASSOLUTO PER GLI AZIONISTI, LIMITANDONE NEL CONTEMPO IL RISCHIO.

“
Alla fine la nostra strategia è semplice - creare un portafoglio di qualità nel mercato italiano, in particolare a Milano, un mercato che conosciamo molto bene. Lo facciamo con una struttura con esperienza sia sul lato dell'investimento che sul lato della gestione attiva dell'immobile.”

Manfredi Catella
Founder & CEO, COIMA RES

La strategia di investimento di COIMA RES è finalizzata alla creazione di un patrimonio immobiliare di elevata qualità, destinato alla creazione di flussi di cassa stabili, crescenti e sostenibili per gli investitori, attraverso l'acquisizione, la gestione e la vendita selettiva di immobili con destinazione prevalentemente commerciale e terziaria, caratterizzati da potenzialità di apprezzamento nel tempo del valore di capitale.

Milano - GIOIAOTTO - Terrazza



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 mercati principali (area metropolitana di Milano, Roma e selettivamente in alcune città secondarie);
- » 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-added anche mediante JV al fine di limitare l'esposizione di capitale e ridurre il profilo di rischio.

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEGLI IMMOBILI CHE ACQUISTIAMO

-  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 delle principali città italiane;
-  qualità dei locatari, con tenant solidi e prevalentemente classificati con rating investment grade;
-  tipologia dei 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 PER AUMENTARE IL VALORE PER I NOSTRI AZIONISTI

In termini di approccio di gestione del portafoglio, la strategia di COIMA RES punta al miglioramento dei proventi da locazione e all'aumento del suo valore 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;
- » sostituzione dei tenant;
- » studio di fattibilità ed implementazione di interventi di miglioramento degli spazi quando necessari;
- » riposizionamento e up grade degli edifici;
- » valutazione di possibili dismissioni di asset non strategici e su base opportunistica;
- » ottimizzazione della struttura dei finanziamenti.

IL NOSTRO PORTAFOGLIO

AL 31/12/2016, COIMA RES HA INVESTITO IN UN PORTAFOGLIO DI 102 IMMOBILI PER UN CONTROVALORE DI 526,2* MILIONI DI EURO E UNA SUPERFICIE COMMERCIALE TOTALE DI 144.000 m².

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

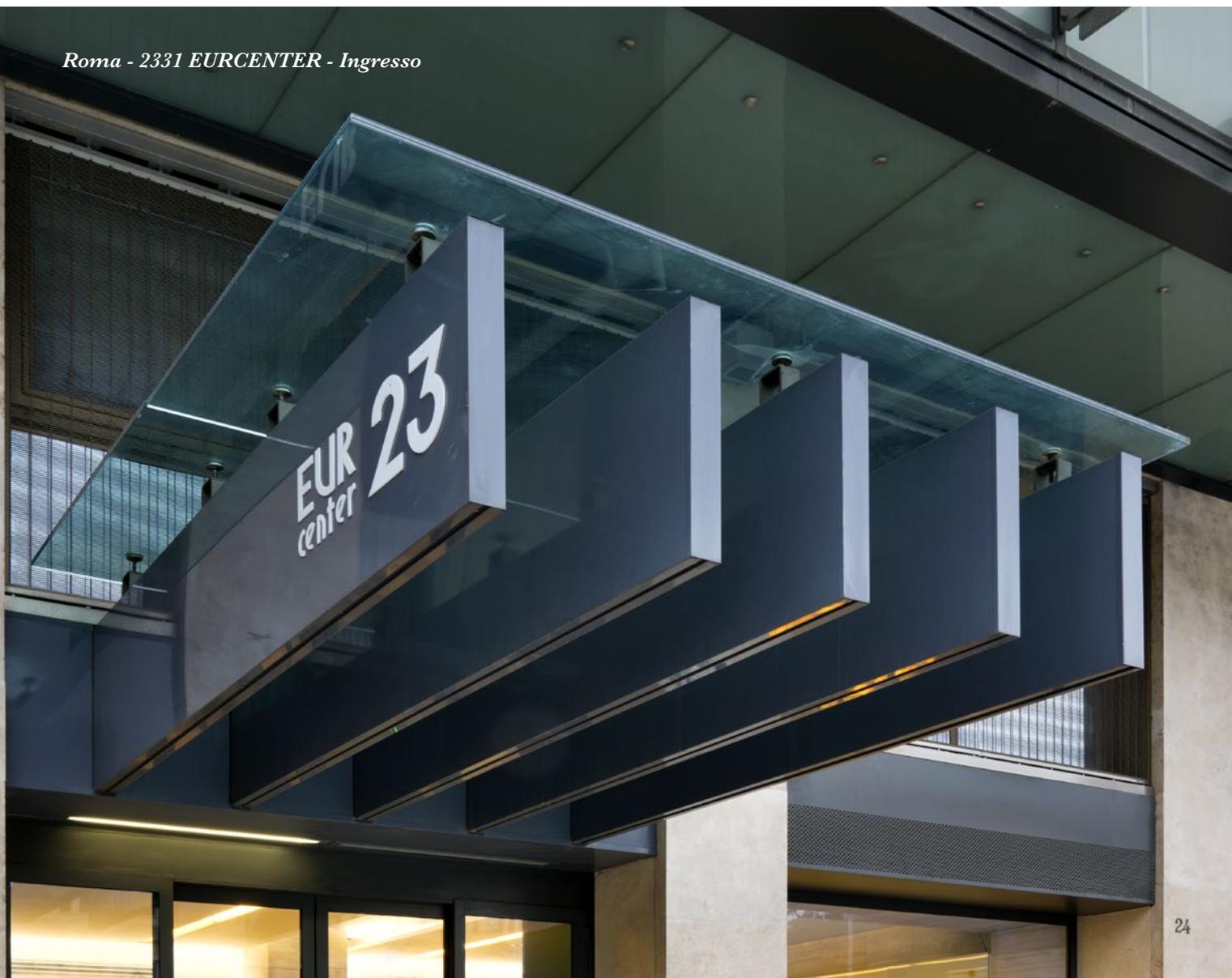


“Il 2016 è stato il primo anno di vita di COIMA RES. L’attività è stata dedicata a investire il capitale raccolto con l’IPO e impostare un programma di gestione attiva degli immobili che crei ancora più valore per gli azionisti, riuscendo a mettere a segno un rendimento netto iniziale EPRA più alto di quello attuale di 5,3%.”

Matteo Ravà

Key Manager, responsabile dell’Asset Management di COIMA RES

Roma - 2331 EURCENTER - Ingresso



Principali indicatori del portafoglio immobiliare al 31/12/2016

	Deutsche Bank Portafoglio	Vodafone Village	Gioiaotto	2331 Eurcenter	Bonnet	Portafoglio Dic 2016
Città	Varie	Milano	Milano	Roma	Milano	-
Indirizzo	Varie	Lorenteggio 240	Melchiorre Gioia 6-8	2331 Eurcenter	Via Bonnet	-
Sub-market	Varie	Lorenteggio BD	Porta Nuova BD	EUR BD	Porta Nuova BD	-
Asset class	Filiali bancarie	Uffici	Uffici Hotel Retail	Uffici Retail	Uffici Retail	-
% di possesso	100,0%	100,0%	86,7%	86,7%	35,7%	-
NRA esclusi parcheggi (mq)	57.836	39.991	13.032	13.530	19.600	143.989
EPRA occupancy rate	86%	100%	100%	100%	13%	95,8%
Numero di conduttori	1	1	9	10	6	27
WALT (anni)	9,8	10,1	5,0	5,5	3,0	8,7
Canone lordo iniziale (€/mln)	7,9	13,8	2,6	4,9	0,3 ¹	29,5
Canone netto iniziale (€/mln)	6,5	12,8	2,2	4,3	0,2 ¹	26,0
Canone lordo stabilizzato (€/mln)	7,5	13,8	3,2	5,1	0,3 ¹	30,0
Canone netto stabilizzato (€/mln)	6,1	12,8	2,8	4,5	0,3 ¹	26,6
Canone lordo atteso stabilizzato (€/mln)	7,5	13,8	4,0	5,1	3,1 ¹	33,6
Canone netto atteso stabilizzato (€/mln)	6,1	12,8	3,6	4,5	2,9 ¹	30,0
Valore di Mercato (€/mln)	138,6	207,0	66,8	80,7	33,0 ¹	526,2
Rendimento lordo iniziale ⁴	5,7%	6,7%	3,9%	6,0%	n.s.	6,0%
Rendimento EPRA iniziale netto ⁴	4,7%	6,2%	3,3%	5,3%	n.s.	5,3%
Rendimento lordo stabilizzato ⁴	5,4%	6,7%	4,8%	6,3%	n.s.	6,0%
EPRA topped-up NIY ⁴	4,4%	6,2%	4,2%	5,6%	n.s.	5,3%
Rendimento lordo atteso stabilizzato	5,9% ²	6,7%	6,1%	6,3%	6,2% ³	6,3%
Rendimento netto atteso stabilizzato	4,8% ²	6,2%	5,4%	5,6%	5,7% ³	5,6%

1 PRO-QUOTA (35,7%)

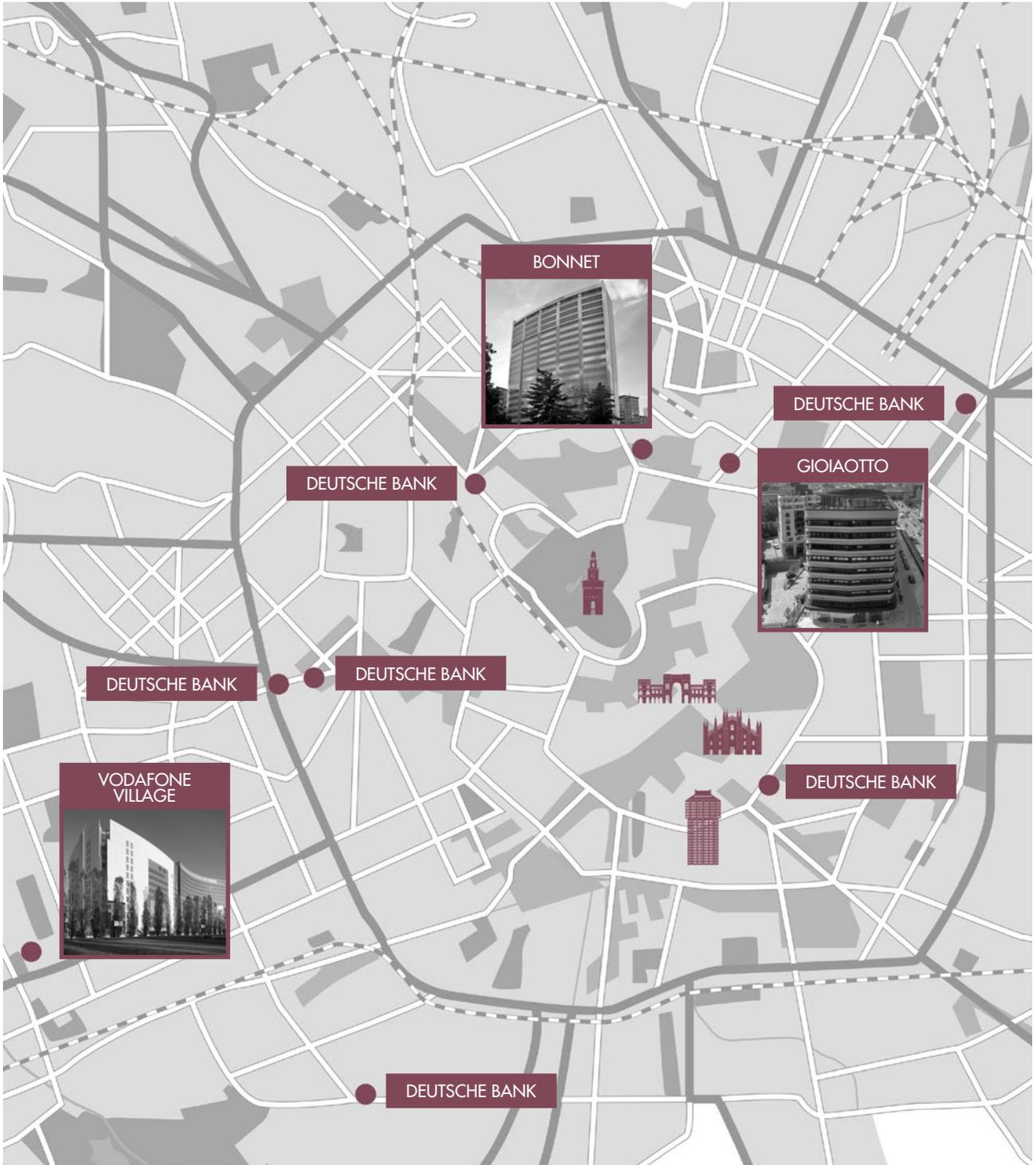
2 CALCOLATO ESCLUDENDO GLI IMMOBILI VACANT

3 CALCOLATO TENENDO CONTO DELLE CAPEX ATTESE (HARD E SOFT COSTS)

4 SI ESCLUDE DAL CALCOLO L'IMMOBILE DI BONNET IN QUANTO OGGETTO DI RISTRUTTURAZIONE

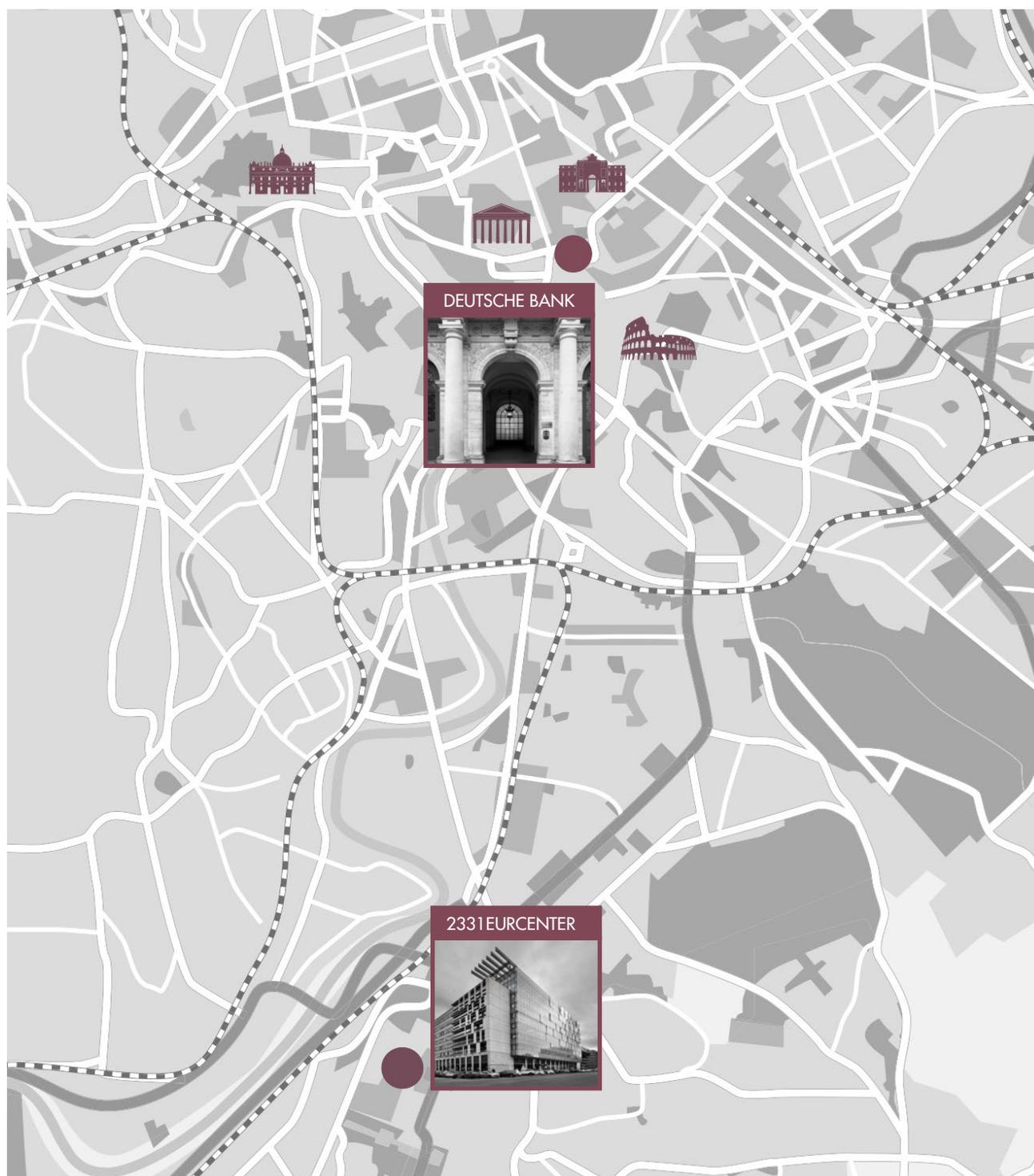
MILANO

61% DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE È UBICATO A MILANO

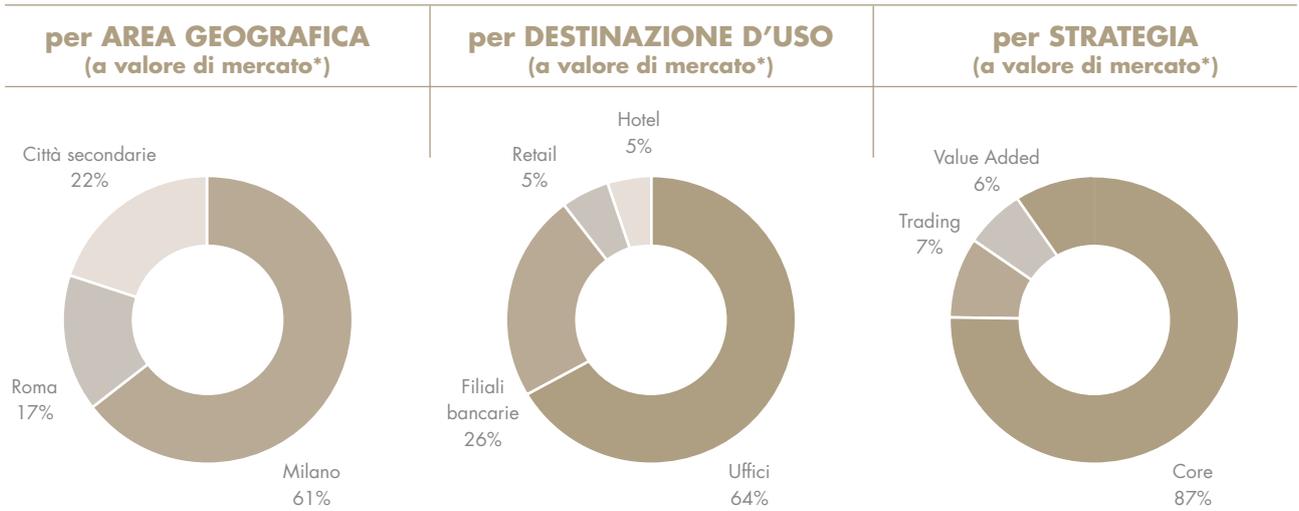


ROMA

17% DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE È UBICATO A ROMA

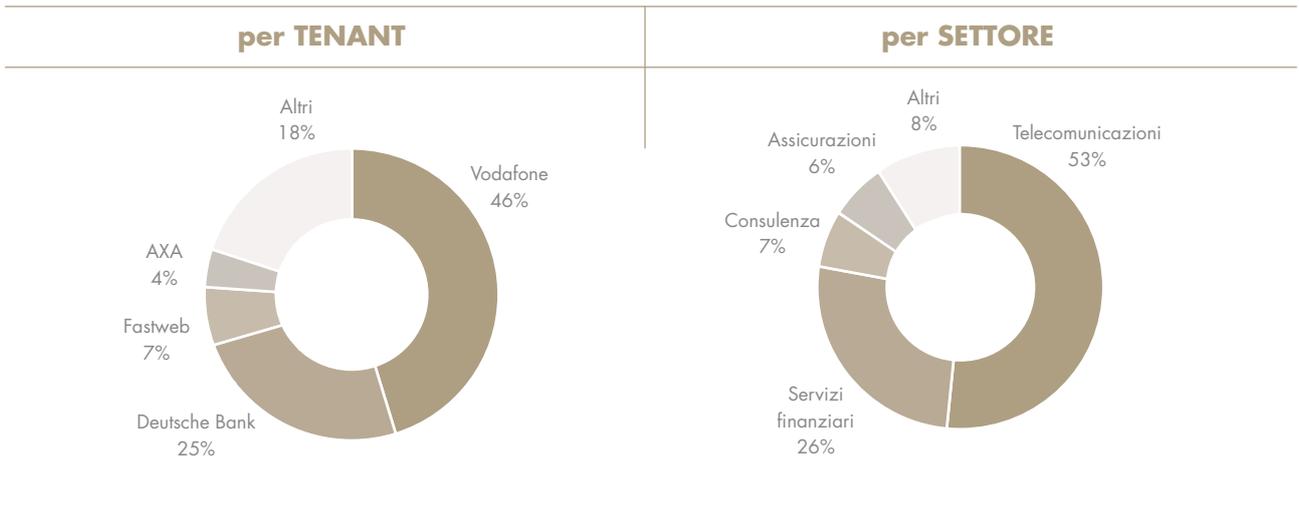


PORTAFOGLIO

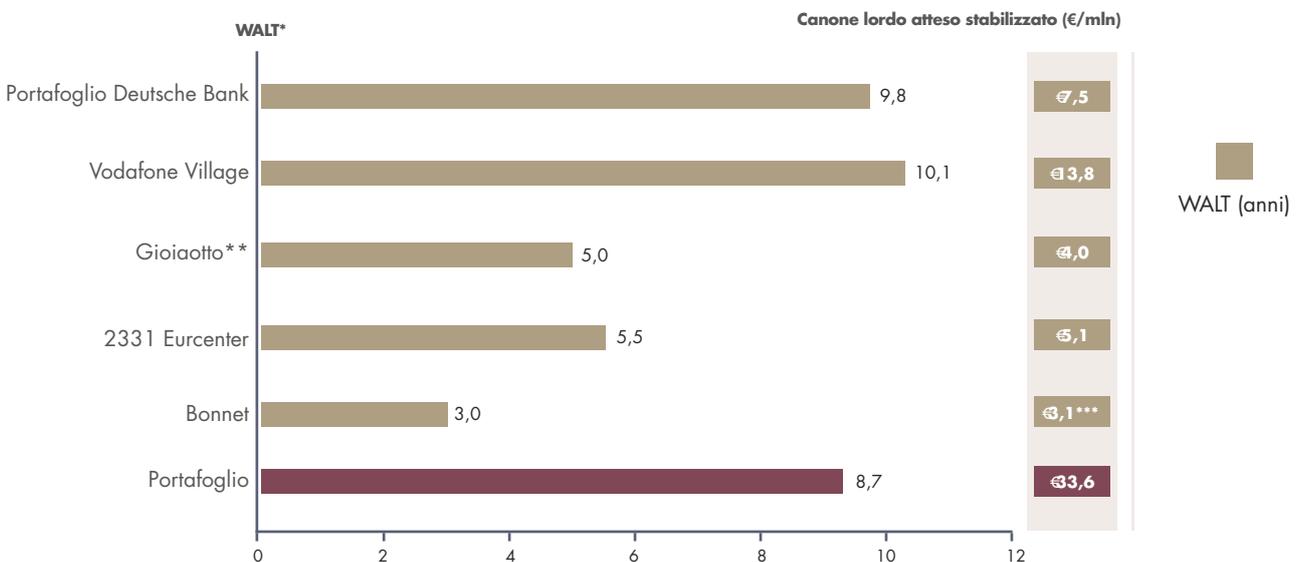


*Bonnet contabilizzato pro-quota (35,7%)

CANONI DI LOCAZIONE STABILIZZATI



WALT



* Calcolato al 31 Dicembre 2016

** Non include la rinegoziazione del contratto con NH Hotel Group (9+6 anni a partire dal 1 Gennaio 2017)

*** Contabilizzato pro quota (35,7%)





PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Il portafoglio, conferito dalla Qatar Holding LLC in sede di IPO, è composto attualmente da 95 immobili di cui 90 locati a Deutsche Bank e con una WALT pari a circa 10 anni. È stato acquisito a valle di un'operazione di sale and lease back con l'obiettivo di garantire un flusso di canoni stabile negli anni e una potenziale valorizzazione nel medio/lungo periodo in ottica retail. Il portafoglio è prevalentemente concentrato nel nord Italia ed è localizzato in larga parte in aree centrali di città primarie e secondarie con un potenziale di riconversione a high street retail, consentendo una potenziale valorizzazione degli stessi nel lungo periodo.

Facts & figure

95 immobili localizzati principalmente nel nord-Italia

destinazione:

Filiali bancarie

WALT:

9,8 anni

canone annuo lordo:

7,9 milioni di euro

tipologia di investimento:

Core; trading

% di occupazione*:

86,4% 90 filiali affittate; 5 sfitte

canone annuo lordo stabilizzato atteso:

7,5 milioni di euro

% di partecipazione:

100%

valore di mercato:

138,6 milioni di euro (conferimento)

CONDUTTORE

NRA esclusi parcheggi:

57.836 mq

rendimento EPRA netto iniziale:

4,7%

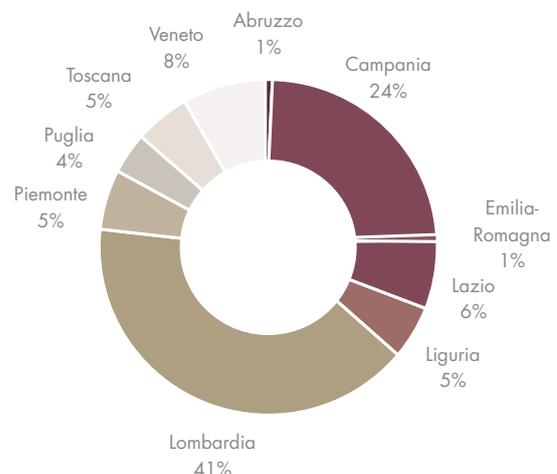


Deutsche Bank

IMMOBILI PER AREA GEOGRAFICA



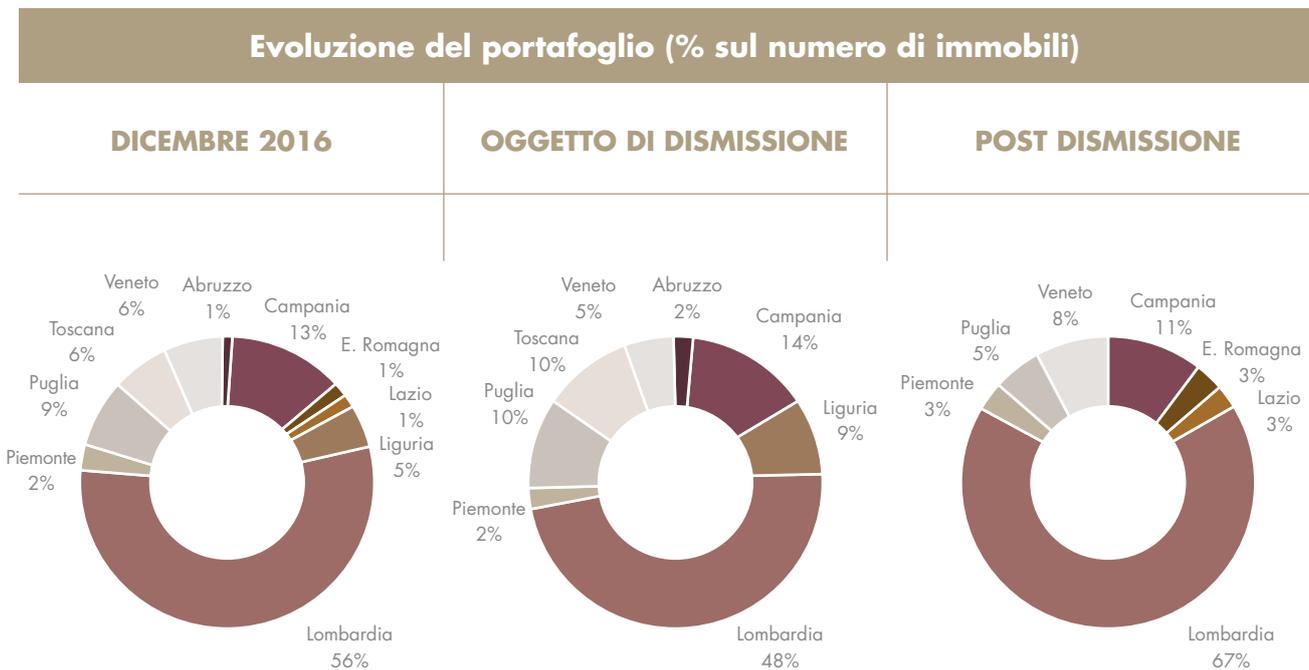
FAIR VALUE PER AREA GEOGRAFICA



OTTIMIZZAZIONE DEL PORTAFOGLIO

Nell'ambito del programma di gestione del portafoglio sono state individuate una serie di azioni mirate alla riduzione del profilo di rischio tra le quali l'avvio, a partire dal quarto trimestre 2016, di un programma di dismissione. Al riguardo sono stati selezionati, a valle di un processo competitivo di gara, quattro broker, specializzati per sub-portafogli e per area geografica.

Il 22/12/2016 è stato stipulato il primo contratto di cessione di uno degli immobili sfitti localizzato a Lecco – Rivabella per un controvalore di 1,5 milioni di euro (+3,4% rispetto all'ultima valutazione dell'esperto indipendente). A completamento del piano di dismissione, il portafoglio sarà maggiormente concentrato nel Nord Italia ed in particolare in Lombardia (ca. 67%).



Nell'esercizio è stato sottoscritto un addendum ai contratti di locazione di sei filiali che prevede un incremento complessivo del canone di 220.000 euro/anno con efficacia a partire dal 01/11/2016, pari mediamente ad un incremento del 10% sul precedente canone.

Nell'ambito dei confronti avuti con Deutsche Bank, è stato sottoscritto un ulteriore addendum contrattuale finalizzato all'eliminazione della break-option relativa a tre immobili del portafoglio: Genova, Desio e Prato. A fronte dell'allungamento della durata del contratto è stata negoziata una riduzione complessiva del canone di 397.768 euro/anno, a partire dal 01/01/2017. La riduzione è stata concessa al fine di ottenere un abbassamento del rischio avendo eliminato la possibilità di esercizio delle suddette break-option.

Pertanto, alla luce delle modifiche contrattuali sopra riportate, il canone complessivo del portafoglio passerà da 7,7 milioni di euro (canoni lordi in fase di conferimento) a 7,5 milioni di euro e con una riduzione della rischiosità del portafoglio in relazione all'annullamento delle break-option e un NAV sostanzialmente invariato.



Roma - DEUTSCHE BANK - Vista frontale

VODAFONE VILLAGE

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

L'operazione di acquisto degli edifici Grade A certificati LEED rappresenta un'acquisizione off-market di un complesso iconico, ottimamente integrato con le infrastrutture di trasporto esistenti e di futura realizzazione, con un rendimento iniziale EPRA del 6,2%, con un premio di 70 bps rispetto al rendimento attuale di mercato quotato da CBRE.

Facts & figure

data di acquisto:
30/06/2016

NRA (esclusi parcheggi)
39.991 mq

rendimento EPRA netto iniziale:
6,2%

indirizzo:
**Via Lorenteggio, 240
Milano**
(quartiere Lorenteggio)

% di occupazione*:
100%

sostenibilità:
LEED Silver



valore di mercato
207,0 milioni di euro Off-market

* Calcolato su ERV

destinazione:
Uffici

canone annuo lordo:
13,8 milioni di euro

CONDUTTORE*

tipologia di investimento:
Core

canone annuo lordo stabilizzato atteso
13,8 milioni di euro



vodafone

% di partecipazione:
100%

WALT:
10,1 anni

* Vodafone ha investito circa 40 milioni di euro (1.000/m²) di personalizzazione dell'edificio.

Descrizione

Costruito fra il 2008 e il 2012, il Vodafone Village è il più grande complesso ad uso uffici in Italia con certificazione LEED Silver. Ubicato lungo una delle principali arterie di collegamento che connette il centro città con la zona ovest, il complesso è ottimamente connesso attraverso linee di superficie e la metropolitana M1, fermata Bisceglie, che dista circa 5 minuti di navetta dedicata all'edificio. La nuova stazione San Cristoforo della linea metropolitana M4, attualmente in fase di realizzazione in prossimità dell'edificio (e di cui fonti pubbliche prevedono il completamento entro il 2020), permetterà un ulteriore collegamento diretto con l'aeroporto di Linate. Il complesso è composto da cinque edifici di cui tre, a uso ufficio, sono di proprietà di COIMA RES.

Attività di valorizzazione

L'edificio è stato acquisito nel mese di giugno 2016 ad un prezzo di 200 milioni di euro, corrispondente ad un Gross Entry Yield pari al 6,9%. Sulla base delle analisi di mercato che evidenziano un trend consolidato di contrazione dei tassi di rendimento, l'edificio potrebbe incorporare un apprezzamento del valore implicito. Inoltre, in riferimento alla gestione dell'edificio, la Società ha avviato l'implementazione dei servizi di property management sulla base delle best practice internazionali, in linea con gli elevati standard applicati da COIMA Srl nella gestione degli edifici certificati LEED.





QBE Insurance

Axélero Interne

Roland Berger

Gibson Innova

Bernoni Grant

Bernoni Grant

Grant Thornton

Axélero Interne

GIOIAOTTO

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

L'operazione di acquisto dell'edificio di Grade A certificato LEED Platinum è stata una transazione off-market. Ottimamente ubicato in posizione strategica nel CBD di Porta Nuova a Milano, l'immobile si presta ad attività di asset management finalizzate alla creazione di valore. In tale ambito si è già proceduto a rinegoziare il contratto di locazione con NH Hotel in scadenza a dicembre 2016 incrementando la redditività dell'immobile e migliorando la WALT, con rendimento EPRA netto stabilizzato del 5,4% e premio di 166 bps rispetto al rendimento prime di mercato quotato da CBRE.

Facts & figure

data di acquisto: 27/07/2016	% di occupazione*: 100%
indirizzo: Viale Melchiorre Gioia 6/8 Milano (area di Porta Nuova)	valore di mercato: (100%): 66,8 milioni di euro Off - market
destinazione: Uffici, commerciale e hotel	canone annuo lordo: 2,6 milioni di euro
tipologia di investimento: Core	canone annuo lordo stabilizzato atteso: 4,0 milioni di euro
% di partecipazione: 86,67%	WALT*: 5,0 anni
NRA (esclusi parcheggi): 13.032 mq	rendimento EPRA netto iniziale: 3,3%
	sostenibilità: LEED Platinum 

CONDUTTORI



Descrizione

Progettato dall'architetto Marco Zanuso, l'edificio è stato costruito nel 1967. Nel 2014 è stato completamente ristrutturato, sulla base del progetto sviluppato dallo studio d'architettura Park Associati, raggiungendo l'obiettivo del primo progetto LEED platinum in Italia. La ristrutturazione ha avuto un costo complessivo di circa 10 milioni di euro, un investimento di 770 euro/mq. L'immobile è costituito da due blocchi: il primo è destinato a uso ufficio con piastra retail/showroom; il secondo ha destinazione d'uso hotel. L'immobile si sviluppa su 10 piani sopra terra e due interrati e dispone di 63 posti auto coperti (di cui 20 destinati all'hotel) e 10 posti moto coperti.

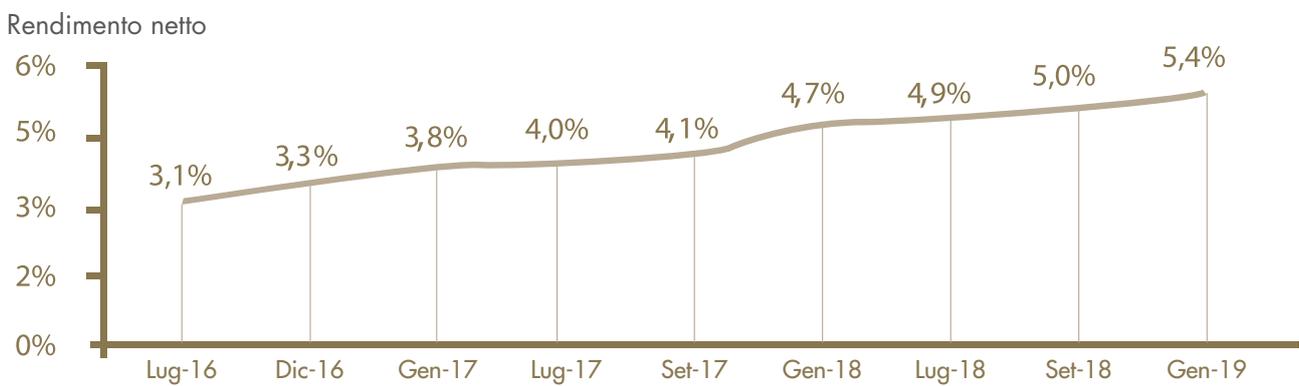
Attività di valorizzazione

Nell'ambito delle attività di asset management finalizzate a incrementare la redditività dell'immobile, si è proceduto a rinegoziare il contratto di locazione con NH Hotel con una durata di 9 anni + 6 anni, senza possibilità di recesso, a un canone stabilizzato minimo di 1,5 milioni di euro all'anno (228 euro/mq) e indicizzazione del canone al 100% dell'inflazione.

A regime, il contratto prevede inoltre un potenziale incremento del canone che sarà pari al maggiore tra il 30% del fatturato annuo e il canone minimo garantito di 1,5 milioni di euro. Contestualmente, NH si è impegnata a effettuare, entro il 2018, lavori di ammodernamento e riqualificazione dell'immobile locato per circa 4 milioni di euro, per i quali il Fondo MHREC contribuirà con 1,4 milioni di euro.

Con il contratto stipulato con NH Hotel, la scadenza media ponderata dei contratti (WALT) di Gioiaotto risulta essere superiore ai 7 anni. Il risultato di queste attività e degli step-up contrattualizzati implica che il rendimento netto stabilizzato dell'immobile cresce di ca. 230 bps nei prossimi 2 anni a 5,4%. Gli attuali rendimenti netti di immobili prime nel distretto di Porta Nuova sono pari a 3,75% implicando una potenziale significativa rivalutazione nel medio termine.

Evoluzione del rendimento EPRA netto time-to-time tenuto conto del rinnovo del contratto di NH Hotel e degli step-up contrattualizzati relativi ai contratti di locazione degli altri tenant



Sostenibilità

Primo progetto di Milano a ottenere la certificazione LEED Platinum e secondo progetto italiano per numero di punti ottenuti. Il basso impatto sull'area del cantiere, la presenza di sistemi per il risparmio di acqua potabile per utilizzi sanitari, l'impiego di energia da fonti rinnovabili e locali, la selezione di materiali naturali con ampi contenuti di riciclato e di provenienza locale sono alcuni dei parametri fondamentali che hanno reso l'edificio conforme a criteri di sostenibilità per l'ottenimento del traguardo LEED.





2331 EURCENTER

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Acquisto off-market di un edificio prime in posizione strategica nel business district dell'EUR a Roma locato a primari conduttori internazionali, con rendimento EPRA netto stabilizzato del 5,6% e premio di 187 bps rispetto al rendimento prime di mercato quotato da CBRE.

Facts & figure

data di acquisto:
27/07/2016

indirizzo:
**Piazzale
Don L. Sturzo, 23/31
Roma** (quartiere Eur)

destinazione:
Uffici e retail

tipologia di investimento:
Core

% di partecipazione:
86,67%

NRA (esclusi parcheggi):
13.530 mq

% di occupazione*:
100%

valore di mercato: (100%):
80,7 milioni di euro Off - market

canone annuo lordo:
4,9 milioni di euro

canone annuo lordo stabilizzato atteso:
5,1 milioni di euro

WALT:
5,5 anni

rendimento EPRA iniziale netto stimato:
5,3%

sostenibilità:
Classe A

* Calcolato su ERV

CONDUTTORI



Descrizione

Edificio di 10 piani, completamente riqualificato da COIMA SGR nel 2010 a fronte di un costo complessivo pari a circa 22 milioni di euro.

La riqualificazione, progettata dallo studio Transit e da COIMA Image, si è focalizzata sull'implementazione degli standard architettonici e tecnologici dell'immobile sviluppando, tra l'altro, il tema architettonico della doppia pelle, sinonimo di sostenibilità e di riduzione dei consumi energetici.

Le soluzioni impiantistiche e di space planning sviluppate rispondono alle esigenze di flessibilità di un edificio multitenant. COIMA SRL guida il processo di riconoscimento dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE) all'edificio, pari a oltre 3 GWh di efficienza energetica durante la vita utile dell'immobile.

L'immobile è ubicato nel quartiere EUR che rappresenta oltre il 30% del take-up annuo degli uffici di Roma. Società come ENI, Q8, TIM e Wind hanno stabilito le loro sedi centrali in questa area.

L'immobile è completamente locato a primari conduttori nazionali e internazionali. A luglio 2016 Fastweb ha ampliato gli spazi locati, consolidando la sua posizione nell'immobile e investendo circa 2 milioni di euro nell'allestimento degli uffici.



Sostenibilità

Pareti verdi verticali che rivestono i cavedi interni dotati di Solar Tube, aumentando la luce negli spazi e aumentando l'efficienza energetica.

Monitoraggio costante e regolazione del sistema di climatizzazione a espansione diretta per un risparmio energetico superiore al 25% rispetto ai tradizionali impianti a quattro tubi.

32%

di riduzione dei costi energetici in fase di esercizio contratti

48%

di riduzione di consumo di acqua potabile per utilizzi sanitari

85%

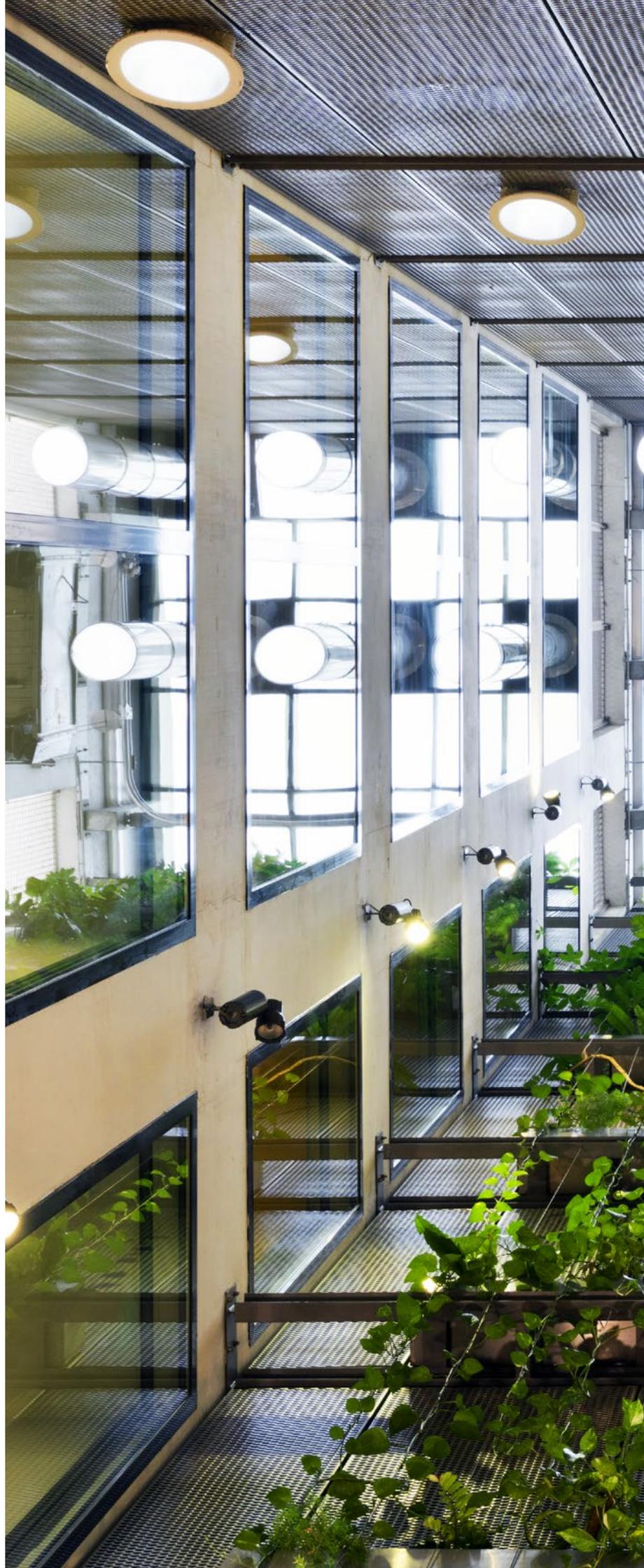
di riciclo dei rifiuti da cantiere

25%

di materiali provenienti da riciclo utilizzati nelle costruzioni

25%

di materiali di provenienza locale





BONNET

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Dopo aver completato il portafoglio iniziale, costituito da immobili a reddito con basso livello di sfritto e contratti di locazione a lunga scadenza, COIMA RES ha deciso di incrementare i propri investimenti immobiliari con un'opportunità di investimento ad alto rendimento nel segmento Core+/Value added. L'immobile, situato nel prestigioso business district Porta Nuova, è stato acquisito in Joint Venture con un primario investitore internazionale al fine di limitare i rischi e preservare risorse per ulteriori acquisizioni.

Facts & figure

data di acquisto: 20/12/2016	% di partecipazione: 35,7%	canone annuo lordo stabilizzato atteso*: 3,1 milioni di euro
indirizzo: Via Privata Nino Bonnet 6/8 Milano (area di Porta Nuova)	NRA (esclusi parcheggi) 19.600 mq	WALT: 3,0 anni
destinazione: Uffici e retail	% di occupazione*: 13%	CONDUTTORE
tipologia di investimento: Value added	valore di mercato*: 33,0 milioni di euro Off-market	
	canone annuo lordo*: 0,3 milioni di euro	

Descrizione

La proprietà è adiacente ad uno dei più importanti snodi di trasporto pubblico, con una stazione dell'alta velocità e 3 linee della metropolitana. Il complesso di via Bonnet si compone di due edifici con una superficie commerciale di circa 19.600 metri quadri. La strategia prevede (i) la riqualificazione integrale dell'edificio a torre con una destinazione mista terziaria e commerciale e (ii) la valorizzazione dell'edificio terziario attraverso una gestione attiva del collocamento sul mercato delle superfici ancora da locare, beneficiando della valorizzazione complessiva dell'area. Il progetto di riqualificazione proseguirà la progettazione degli spazi pedonali che da Corso Como si estendono attraverso Piazza Gae Aulenti fino a Piazza della Repubblica ed al quartiere Isola. La durata del progetto di sviluppo è stimato in 36 mesi. L'ammontare complessivo del progetto, pari ad Euro 140 milioni, include i costi di acquisizione dell'immobile e i costi di ristrutturazione. COIMA RES contribuisce all'investimento con una quota del 36% (51 milioni di euro, di cui circa 25 milioni di euro sotto forma di capitale) e il partner della Joint Venture, COIMA Opportunity Fund II sottoscritto da un primario fondo sovrano, con una quota del 64%. Considerando un rendimento target basato sull'attuale livello di mercato degli affitti, senza aumento dei canoni, il TSR/LEVERED IRR atteso è stimato a circa il 12% con un rendimento lordo totale sul costo di circa il 6%. COIMA RES rappresenta la propria quota della JV 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 avrà 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.



PERCHÉ L'ITALIA?

L'ITALIA, MERCATO IMMOBILIARE IN CRESCITA E OPPORTUNITÀ DA GAP STRUTTURALI

In prospettiva il mercato immobiliare italiano continua ad offrire interessanti opportunità di investimento con ritorni più competitivi rispetto a quelli degli altri principali paesi europei. L'attuale fase è caratterizzata da un lato, dalla ripresa 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, con in particolare una capitalizzazione ancora molto ridotta dell'immobiliare quotato, partito in ritardo rispetto agli altri paesi.

In relazione ai tassi di rendimento si è assistito per i prodotti Prime in CBD ad una forte compressione negli ultimi 24 mesi con il Prime yield uffici a Milano arrivato al 3,75%, mentre rimane ancora molto spazio per una compressione dei rendimenti di prodotti di qualità in ubicazione semicentrale o periferica che offrono ancora rendimenti tra 5,5% e 6,0% e che stanno attirando una crescente domanda da parte degli investitori.

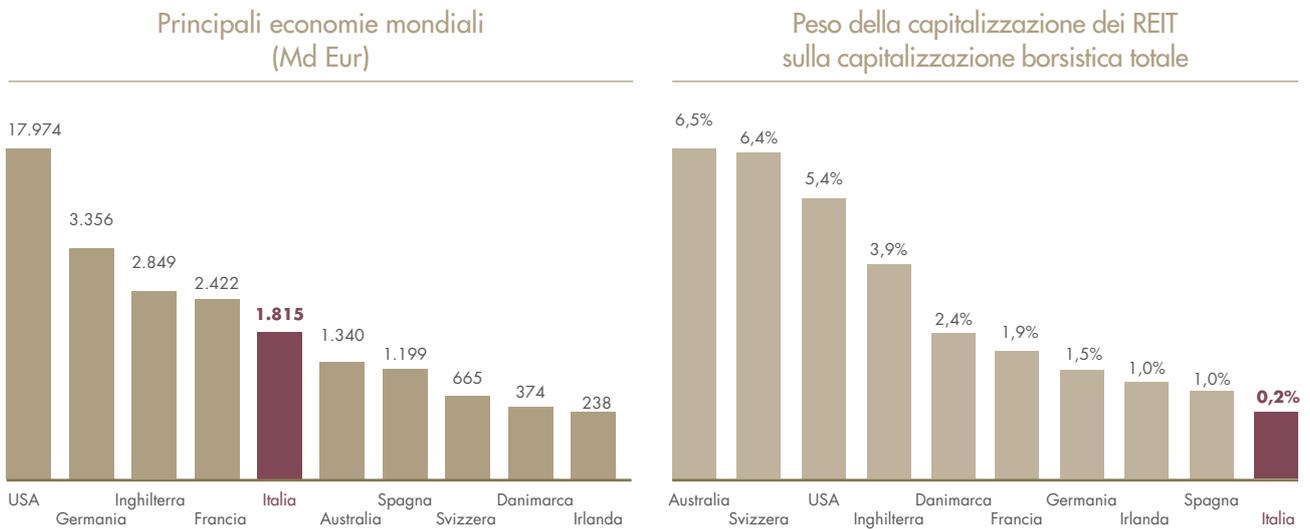
La competizione e la trasparenza del settore è incrementata, senza tuttavia limitare, per operatori fortemente radicati sul territorio, la possibilità di effettuare transazioni off-market, che possono generare ritorni sopra la media di mercato. I volumi di investimento hanno superato i 9 miliardi di euro con nuovi attori, sia italiani sia internazionali, che si stanno affacciando sul mercato e che nel 2017 saranno attivi.

Nei prossimi mesi numerose opportunità potranno arrivare 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 nuovi spazi ad ufficio efficienti, che ancora rappresentano la minoranza nel mercato immobiliare italiano.



REIT: UN MERCATO CON AMPI MARGINI DI CRESCITA

Tra le prime dieci economie mondiali, l'Italia è anche il secondo paese manifatturiero in Europa. Con una capitalizzazione di circa 2,3 miliardi di euro, l'Italia è invece ultima in Europa per peso del segmento immobiliare quotato sulla capitalizzazione totale del suo mercato borsistico.



In Europa, i principali mercati immobiliari per capitalizzazione sono Regno Unito e Francia (60 miliardi di euro ciascuno), seguiti dalla Germania (45 miliardi), dalla Spagna (10 miliardi) e l'Irlanda (3,2 miliardi). Pur essendo notevolmente più piccoli in termini di PIL, questi ultimi due paesi sono però quelli che, in termini di capitalizzazione delle IPO avvenute dal 2013, sono cresciuti maggiormente (+200% per la Spagna e +30% per l'Irlanda). Con una market cap di circa 2,3 miliardi di euro e un mercato delle REIT partito solo nel 2016, l'Italia presenta un potenziale di crescita interessante.



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 forti prospettive di crescita. Nel 2016 in un contesto di elevata competizione e calo generalizzato dei rendimenti immobiliari, COIMA RES in soli sette mesi è riuscita a raggiungere, e anche superare gli obiettivi di investimento fissati in sede di IPO, acquistando edifici off-market a ritorni più competitivi rispetto al mercato.”

Gabriele Bonfiglioli

Key Manager, responsabile dell’Investment Management di COIMA RES

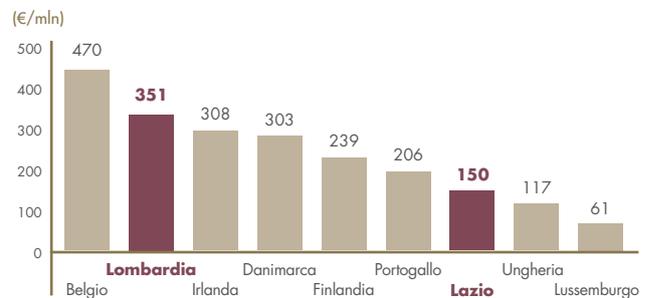


Quarta regione europea per PIL, l'area metropolitana di Milano può contare su quasi 3.100 aziende multinazionali (33% di quelle operanti in Italia), di cui circa 120 con fatturato superiore al miliardo di euro, e con circa 280.000 dipendenti.

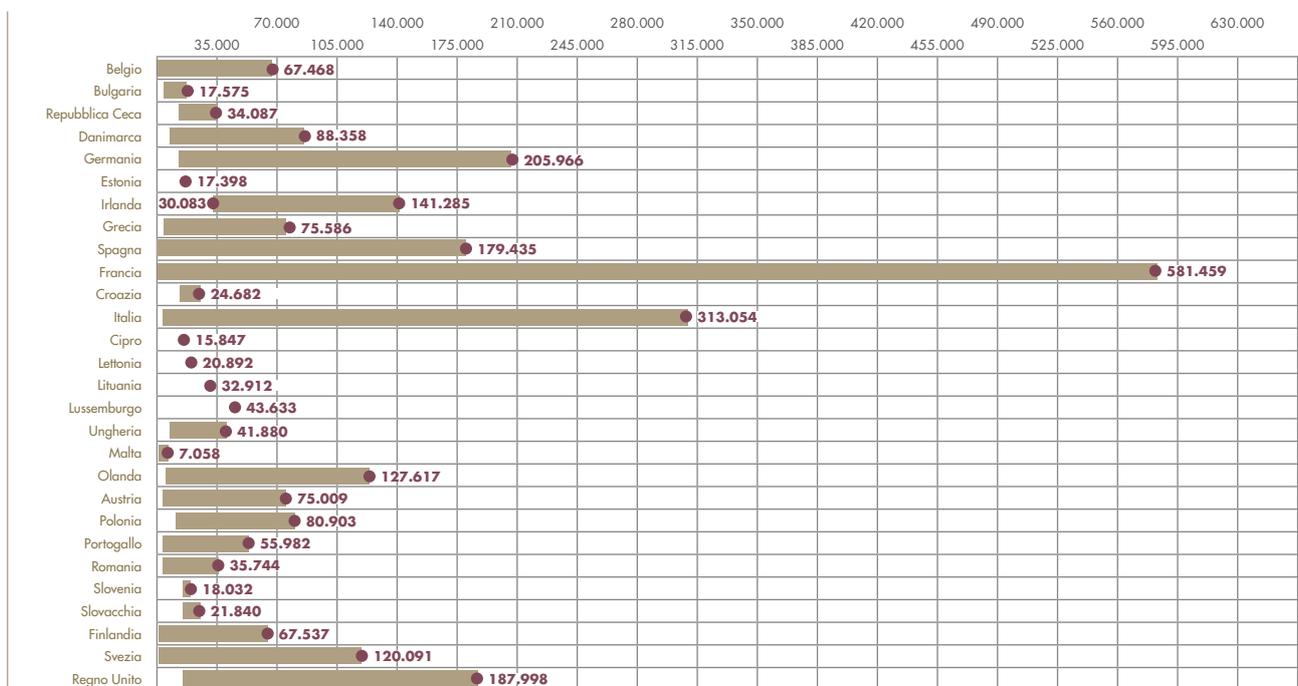
Confronto Lombardia-Italia

DATI 2015	Lombardia	Peso Lombardia su Italia
POPOLAZIONE	10 milioni	17%
PIL	350 miliardi	17,5%
PIL PRO CAPITE	44.700 euro (Milano)	+50% su media Italia
N. visitatori in entrata	8.100.000	circa 16%
Classifica UE area metropolitana (PIL)	n. 4	

Economie UE comparabili alla Lombardia per PIL (2016)



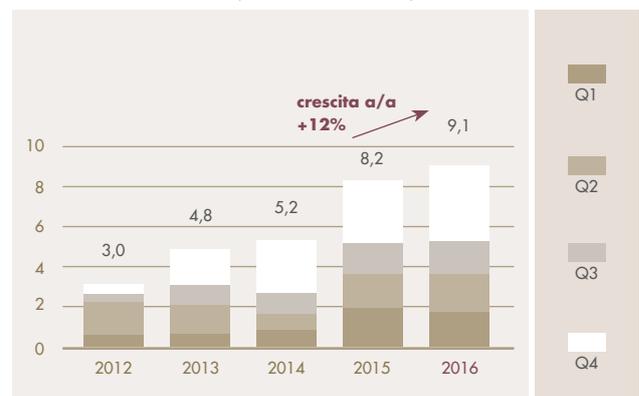
VALORE AGGIUNTO LORDO PER MACROREGIONE/PAESE IN EUROPA (MILIARDI DI EURO)



INVESTIMENTI: UN MERCATO CHE RIMANE SOLIDO E ATTRATTIVO

Nonostante un quadro macroeconomico e politico europeo e globale instabile (Brexit, transizione dell'amministrazione Trump e risultati post referendum costituzionale in Italia), le prospettive del mercato rimangono solide con il volume degli investimenti immobiliari che è cresciuto del 12% rispetto al 2015 a 9,1 miliardi di euro e del 75% rispetto al 2014. Le prospettive per il 2017 rimangono buone anche in relazione alla crescita della domanda da parte di investitori istituzionali italiani che hanno avviato nuovi mandati di investimento.

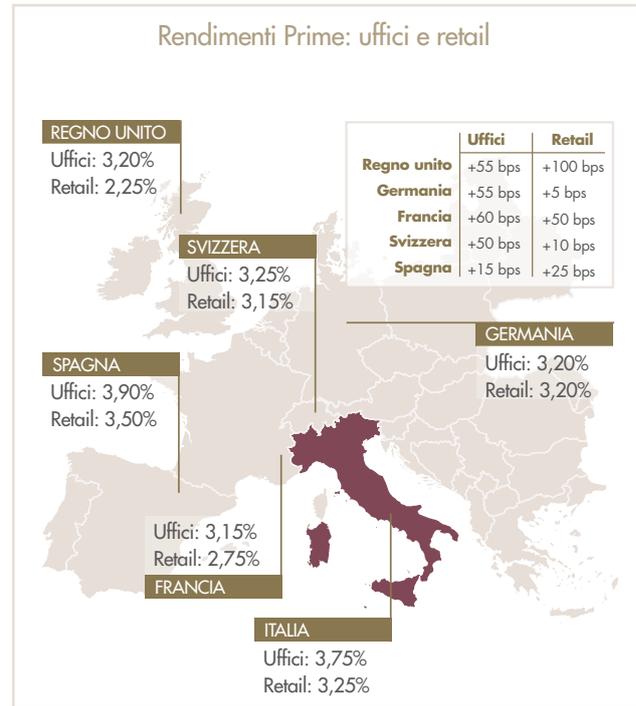
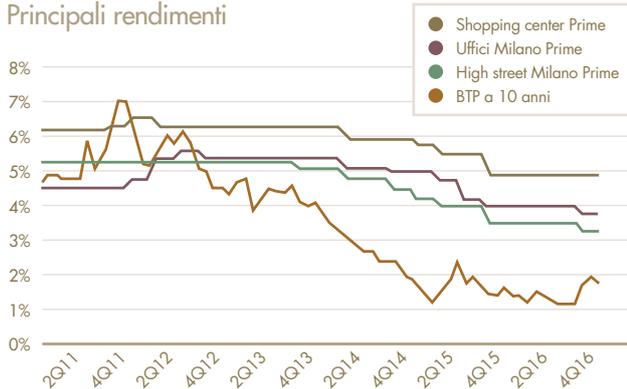
Evoluzione degli investimenti immobiliari in Italia (miliardi di euro)



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 2014 di oltre 150 bps. I rendimenti rimangono tuttavia ancora superiori rispetto a quelli dei principali paesi europei. L'effetto è evidente in particolare sulle aree di Milano e Roma dove la domanda è particolarmente sostenuta.

Principali rendimenti



CANONI DI LOCAZIONE: CRESCITA IN PARTICOLARE PER IMMOBILI DI QUALITÀ

La domanda da parte dei conduttori è in crescita con numerose nuove ricerche attive e unitamente alla scarsità di edifici di qualità, sta mettendo pressione in aumento ai canoni di locazione. Il canone prime, sia a Milano, che a Roma, è registrato in crescita, euro 500/mq a Milano e euro 400/mq a Roma, con trattative in corso a Milano nel CBD e in Porta Nuova anche a livelli superiori e nell'intorno di euro 525 - euro 550/mq. Il tasso di sfritto medio è pari a 12,1% Milano e 9,0% a Roma, che si riduce al meno del 2% per immobili di Grado A. Alcune ubicazioni continuano ad attrarre una maggiore domanda ed in particolare il CBD e Porta Nuova a Milano e il quartiere EUR e il centro storico a Roma.

SINTESI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Principali dati 2016

	Milano	Roma
Take-up (m2)	304.220 ▼	150.000 ▲
Take-up	67% Grade A 33% Grade B e C	44% Grade A 56% Grade B e C
Tasso di vacancy	12,1% ▼	9,0% ➔
Disponibilità (m²)	350.000 Grade A 950.000 Grade B e C	280.000 Grade A 970.000 Grade B e C
Affitti Prime (euro/m²/anno)	500 ▲	400 ▲
Investimenti per uffici (mEur)	2.286 ➔	673 ▲
Rendimento netto Prime (*)	3,75% ▼	4,00% ▼

(*) 4° trim. 2016



DOMANDA DEI CONDUTTORI CONCENTRATA SU IMMOBILI DI QUALITÀ

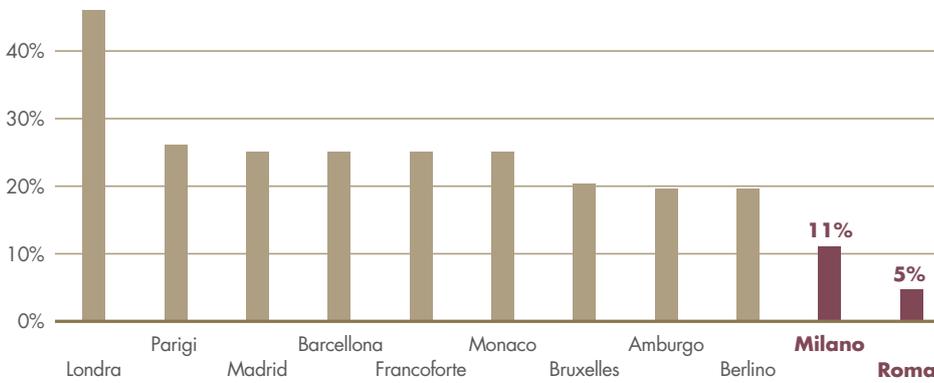
I conduttori puntano su asset di qualità: circa il 70% delle transazioni di locazione in immobili a uso ufficio nell'area di Milano riguarda edifici Grade A. Tuttavia, il mercato immobiliare italiano continua a risentire negativamente di una scarsità cronica di asset di qualità rispetto agli altri mercati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

EVOLUZIONE DELLA DOMANDA 2007-2016

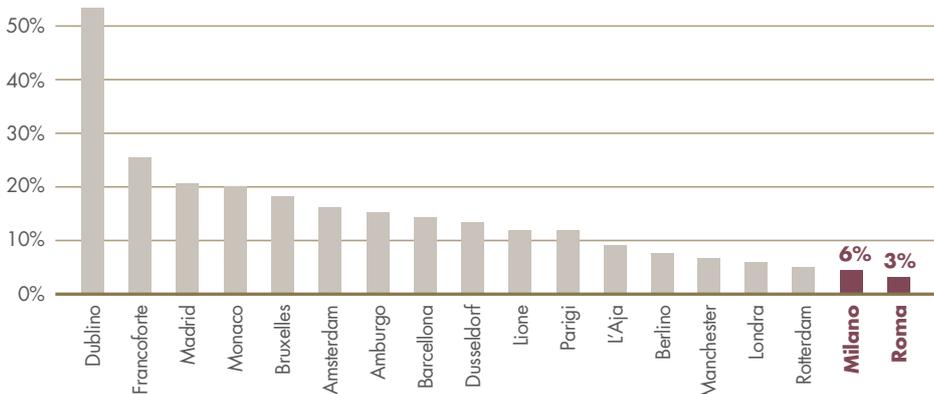


Nonostante la domanda sia concentrata su immobili di qualità, questi rappresentano la minoranza dell'offerta. Lo stock di qualità è molto limitato rispetto a quello presente nei principali paesi europei, anche in relazione a una limitata attività di sviluppo avvenuta negli ultimi 15 anni.

Stock di immobili Grade A



Tasso di evoluzione dell'offerta di immobili Grade A (2000-2016)







2

MANAGEMENT

Senior management team	46
La nostra struttura societaria	48
Gestione delle attività	49
Joint Ventures	52



COIMA RES È GUIDATA DA UN LEADERSHIP CHE HA MATURATO ESPERIENZE
PLURIENNALI NEL SETTORE IMMOBILIARE ITALIANO E INTERNAZIONALE, ALLINEATO
CON GLI AZIONISTI.

SENIOR MANAGEMENT TEAM

UN TEAM COESO CHE HA LAVORATO INSIEME PER OLTRE 10 ANNI



Manfredi Catella

Nel settore immobiliare da 25 anni, Manfredi Catella ha gestito asset per oltre cinque miliardi di euro, facendo acquisizioni per oltre tre miliardi di euro e negoziando finanziamenti per circa tre miliardi di euro. In particolare, ha gestito la realizzazione del progetto di sviluppo del quartiere Porta Nuova a Milano, uno tra i più importanti interventi di sviluppo territoriale in Europa (oltre due miliardi di euro di investimenti).

Laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore. Master in Pianificazione Territoriale e Real Estate presso il Politecnico di Torino. Financial analyst e membro dell'Ordine dei Giornalisti, iscritto all'albo dei pubblicisti.

È stato responsabile per le attività italiane in partnership con Hines per 15 anni, ha avuto esperienze in JP Morgan a Milano, Caisse Centrale des Banques Populaires a Parigi (F), Heitman a Chicago (USA) e HSBC.

Socio fondatore e CEO di COIMA RES, azionista e CEO di COIMA SGR e Presidente di COIMA Srl, società di real estate fondata nel 1974, controllata dalla famiglia Catella.

Presidente della Fondazione Riccardo Catella. Membro dell'Advisory Board dell'Università Commerciale Bocconi e di Assolombarda. Autore di numerosi articoli e testi su real estate e riqualificazione del territorio.



Gabriele Bonfiglioli

Con oltre 12 anni di esperienza nel settore immobiliare, ha seguito transazioni immobiliari 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.

Laurea in economia aziendale presso l'Università di Roma. Ha studiato finanza immobiliare presso l'Università di Amsterdam, UVA (NL). 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. Key Manager, responsabile dell'Investment Management di COIMA RES e Managing Director dell'Investment Management di COIMA SGR.



Fulvio Di Gilio

Fulvio Di Gilio ha maturato un'esperienza di oltre sei anni nel settore real estate. Prima di raggiungere COIMA RES nel ruolo di CFO è stato per cinque anni CFO di COIMA SGR.

Laurea in Economia all'Università "Federico II" di Napoli. Dottore commercialista. Ha iniziato la carriera in PriceWaterhouseCoopers, per poi diventare Senior Manager Dirigente nel gruppo GFSI di Deloitte & Touche. Nel 2011 diventa CFO di Hines Italia SGR, diventata poi COIMA SGR. Ha effettuato numerosi lavori di audit e organizzazione in ambito finanziario.



Matteo Ravà

Nel settore immobiliare da oltre 12 anni Matteo Ravà ha gestito fondi e asset per oltre 5 miliardi di euro.

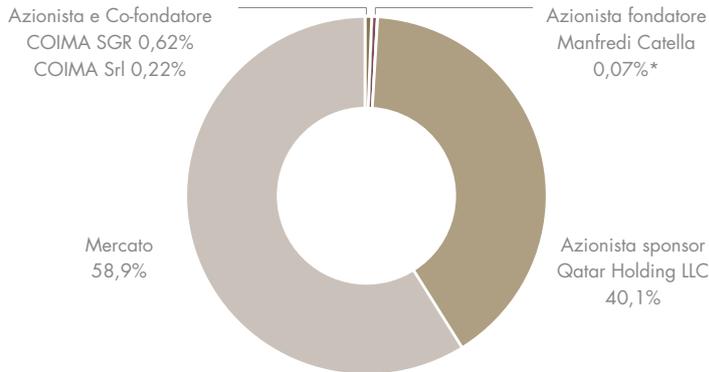
Ha negoziato contratti di affitto per oltre 100.000 m2 di spazi a uso terziario e finanziamenti per un valore di oltre tre miliardi di euro.

Laurea in Discipline Economiche e Sociali presso l'Università Commerciale Bocconi. Master in Corporate Finance presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi. Ha maturato oltre cinque anni di esperienza nel settore della finanza aziendale presso primarie società di consulenza, tra cui Reconta Ernst & Young e Deloitte & Touche, svolgendo attività di valutazione e advisory in operazioni straordinarie di fusione e acquisizione e in ambito di IPO.

Key Manager, responsabile dell'Asset Management di COIMA RES e Managing Director dell'Asset Management di COIMA SGR.

LA NOSTRA STRUTTURA SOCIETARIA

Fondata da Manfredi Catella, in accordo con COIMA e COIMA SGR, e con Qatar Holding LLC come primo sponsor dell'operazione, COIMA RES è una società con azioni quotate da 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 quattro persone, con un programma di crescita a cinque unità nel 2017, che si avvale del supporto esterno delle risorse delle società COIMA SGR e COIMA Srl. Il Consiglio di Amministrazione possiede 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 manager 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 gestito da COIMA Srl per quanto attiene al property e development management; grazie alla sua presenza nel mercato immobiliare dal 1974, 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 uffici 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.

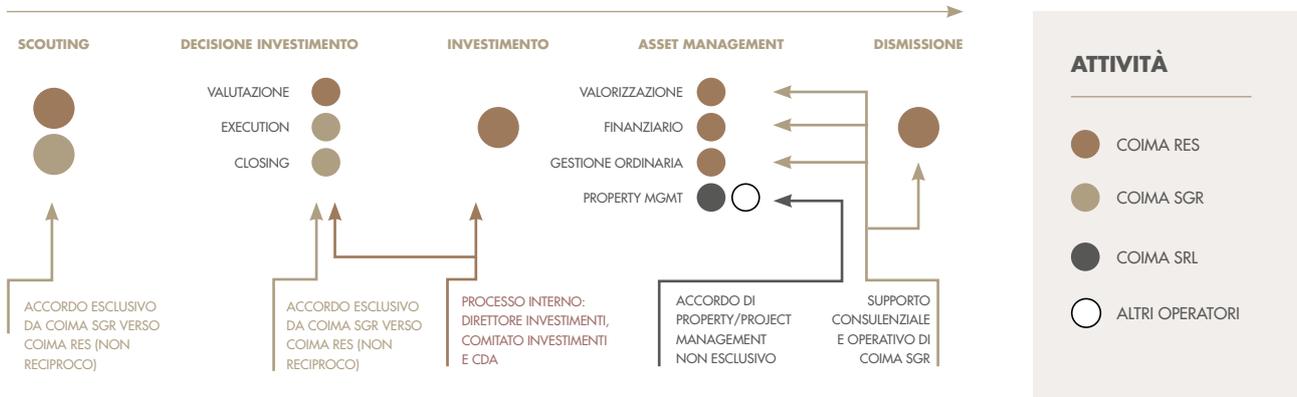
La cultura delle persone di COIMA rappresenta l'elemento base del nostro sistema di gestione del portafoglio. Esse agiscono nel rispetto dei più elevati standard di condotta basati su onestà e trasparenza applicati in tutto ciò che fanno, con un costante confronto con i migliori benchmark internazionali.

L'Investment Manager ha il compito di identificare le potenziali acquisizioni o le opportunità di investimento 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 manager del Gruppo 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



Nell'estate 2017 COIMA RES, COIMA SGR e COIMA Srl si trasferiranno un unico immobile in Porta Nuova, rafforzando così l'approccio integrato e interdisciplinare tra attività, team e risorse. COIMA RES, dall'IPO, poteva contare su un proprio CFO e un proprio investment manager.

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%

Ripartizione dell'investimento in azioni COIMA RES



L'investimento di Manfredi Catella corrisponde a cinque volte il compenso annuale ipotetico del CEO, in linea con i benchmark del mercato.

LEGENDA:
 ◆ PREZZO MEDIO IN EURO
 ■ TOTALE INVESTITO

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.

COIMA SGR

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

COMMISSIONE DI GESTIONE		COMMISSIONE DI PERFORMANCE
	COMMISSIONE	
(MILIARDI DI EURO)	(BPS)	
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 dalla commissione di gestione pagata a COIMA SGR.		<ul style="list-style-type: none"> • calcolata annualmente • pari al 40% del minore fra: <ul style="list-style-type: none"> (i) la somma tra il 10% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso dell'8% e il 20% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un 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,	
2 immobili o aree non locate: 2,25 euro per ciascun m2 gestito, 0,50 euro per ciascun m2 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.	5% DEL COSTO TOTALE DEL PROGETTO DI RIQUALIFICAZIONE/SVILUPPO RELATIVO ALL'IMMOBILE.

JOINT VENTURES

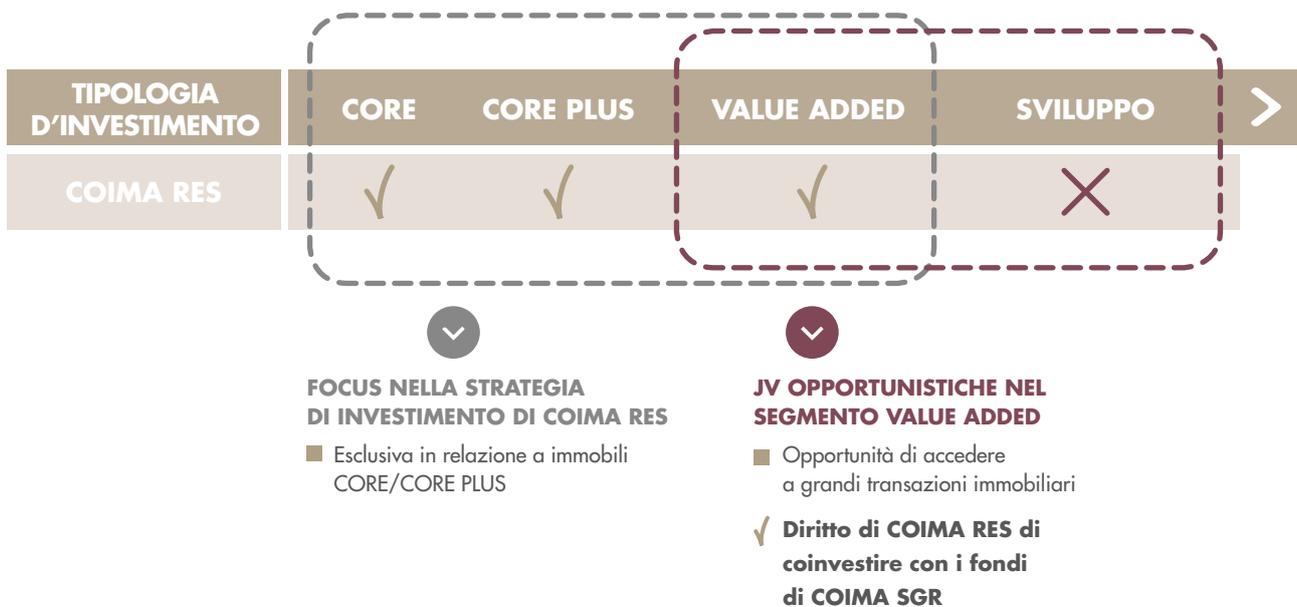
POTER ESTENDERE L'AMBITO OPERATIVO DELLA SOCIETÀ E APRIRE A NUOVE OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO, LIMITANDO L'APPORTO DI CAPITALI E I RISCHI RELATIVI

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 già nel 2017, in anticipo sui 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 un 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 via 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 ha beneficiato del diritto a co-investire 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







3 | TRACK RECORD

Track Record del Management
Porta Nuova

56
60

FUND RAISING
3 Md EURO
100+ INVESTITORI
ISTITUZIONALI

3,5 Md EURO
DI ACQUISIZIONI



AUM
5+ Md EURO*
60% CORE, 40% VA/DEV
*INCLUDE I MANDATI DI GESTIONE

1.270.000 mq
SVILUPPATI

23
IMMOBILI CERTIFICATI
LEED

900 MILIONI
DI CESSIONI

LEASING
290.000 mq
60+ TENANTS

1.271.915 mq
IN PROPERTY
MANAGEMENT

TRACK RECORD DEL MANAGEMENT

PRINCIPALI FATTI OPERATIVI		
TRANSAZIONI	In 10 anni di attività, il volume totale di acquisizioni in termini di valore del progetto ha superato 3,5 miliardi di euro Nell'ultimo anno, oltre 900 milioni di euro di acquisizioni completate, di cui circa 80% off-market	40% in Core/Core + 15% in Value Added 45% progetti di sviluppo
FUND RAISING	Circa 3 miliardi di euro di aumento di capitale (1 miliardo di euro lo scorso anno) Oltre 100 investitori istituzionali domestici e internazionali Capitale gestito (AUM) in eccesso di 5 miliardi di Euro (60% core, 40% VA/sviluppo)	10 fondi pensione italiani 60 investitori internazionali 4 fondazioni bancarie 8 banche 7 compagnie assicurative 4 fondi sovrani
FINANZIAMENTI	Prestiti garantiti per circa 4 miliardi di euro (1,3 miliardi di euro lo scorso anno) Oltre 20 banche finanziatrici (domestiche e internazionali)	1,2 miliardi di euro di valore nozionale rimborsato 100% di prestiti performanti su 15 anni di attività
AFFITTI	Negoziati accordi di locazione per più di 290.000 mq con oltre 60 conduttori per uffici come sedi centrali (UniCredit, Google, Samsung, BNP Paribas, Nike, HSBC, Deloitte, Amazon, etc.) High street retail per circa 20.000 mq (Moschino, Louboutin, Hugo Boss, Replay, Nike, etc.)	55% servizi finanziari 15% società di consulenza 20% IT e altri 10% retail e fashion
SOSTENIBILITÀ	Primo immobile certificato LEED Platinum in Italia 23 immobili sviluppati con la certificazione LEED in Italia (Platinum, Gold, Silver)* 2 immobili LEED Platinum in fase di sviluppo, 2 in fase di progettazione	 MEMBRO DEL US GREEN BUILDING COUNCIL
DEVELOPMENT MANAGEMENT	Ca. 1.270.000 mq di area lorda costruita 25 immobili di Classe A sviluppati Progetti di sviluppo completati per un valore di 2,6 miliardi di euro	Competenza Build-to-Core Rischio di sviluppo gestito tramite la piattaforma tecnica
PROPERTY MANAGEMENT	Oltre 1.273.000 mq di superficie in gestione Usi diversificati in uffici, logistica, residenziale, aree pubbliche/comuni e retail	Porta Nuova fa parte dei mandati di property management

COIMA SGR - Fondi gestiti					
Tipo fondi	Numero fondi	AUM (miliardi)*	NAV (miliardi)*	IRR previsto (media)	Dividend yield
Core	12	2,9	1,6	10,5%	5-8%
VA/Core+	4	0,3	0,2	13%	n.a.
Dev	3	0,3	0,1	13,5%	n.a.
Totale	19	3,5	1,9		

*Valori consuntivi e stimati al 31/12/2016

ALCUNI ESEMPI DI INVESTIMENTI CORE E PROGETTI DI SVILUPPO E VALUE ADDED



PALAZZO APORTI

luogo:

MILANO

destinazione:

UFFICI

tipologia di investimento:

VALUE ADDED

area uffici in locazione:

26.000 mq

tenants:

**Amazon, Coty, Disney, Patrizia
Pepe, State Street, Valentino**



CREDIT SUISSE

luogo:

MILANO

destinazione:

UFFICI

tipologia di investimento:

CORE

area uffici in locazione:

10.800 mq

tenants:

Credit Suisse



FELTRINELLI

luogo:

MILANO

destinazione:

UFFICI

tipologia di investimento:

SVILUPPO

area uffici in locazione:

9.700 mq

tenants:

Microsoft

certificazioni:

LEED GOLD



SARCA 235

luogo:

MILANO

destinazione:

UFFICI

tipologia di investimento:

VALUE ADDED

area uffici in locazione:

15.900 mq

tenants:

PHILIPS

certificazioni:
LEED SILVER



ENERGY PARK

luogo:

VIMERCATE

destinazione:

UFFICI

tipologia di investimento:

CORE

area uffici in locazione:

60.000 mq

tenants:

Alcatel, Esprinet, SAP

certificazioni:
LEED PLATINUM



PALAZZO TURATI

luogo:

MILANO

destinazione:

UFFICI

tipologia di investimento:

CORE

area uffici in locazione:

10.360 mq

tenants:

**Camera
di Commercio
di Milano**

PORTA NUOVA

UNO DEI PIÙ GRANDI PROGETTI DI RIGENERAZIONE IN EUROPA.





PORTA NUOVA

RISULTATI CONCRETI

investimento:

2 Md EURO

m² lordi costruiti:

575.000

m² fuori terra:

280.000

tasso occupazione uffici:

100%

tipologia di investimento:

SVILUPPO

investment e asset management:

COIMA SGR

development manager:

HINES ITALY/COIMA

property manager:

COIMA SRL

sostenibilità:



**CERTIFICAZIONI LEED®
GOLD**

Premi ricevuti



UniCredit Tower



NOMINATO TRA I MIGLIORI 10 GRATTACIELI NEL MONDO
DA EMPORIS BUILDING (2013)



Bosco Verticale

VINCE L'INTERNATIONAL HIGHRISE AWARD
(2014)



Porta Nuova



VINCE L' EUROPEAN PROPERTY AWARDS
(2015-2016)



Bosco Verticale

VINCE IL BEST TALL BUILDING EUROPE
2015



Piazza Gae Aulenti



VINCE IL LANDSCAPE INSTITUTE AWARD
2016



Bosco Verticale

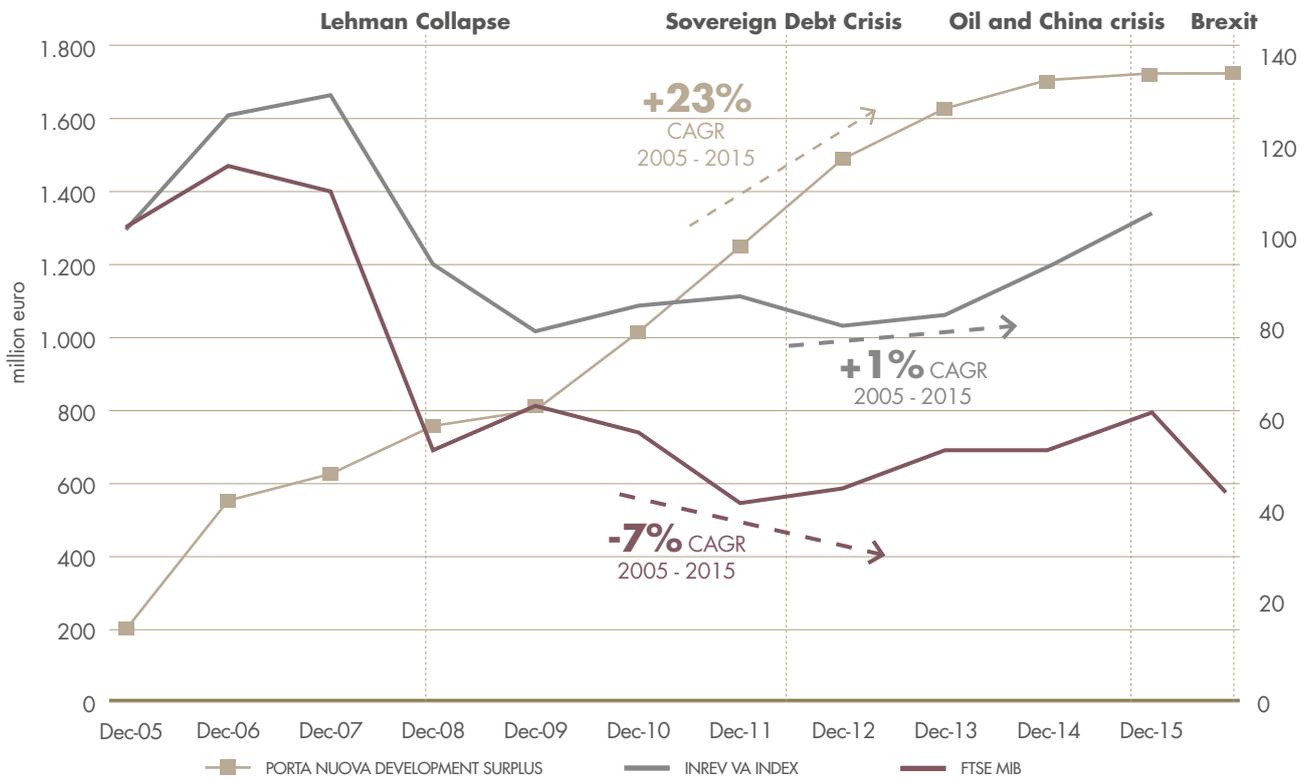
VINCE IL BEST TALL BUILDING WORLDWIDE
2015



IL FOCUS STRATEGICO SULLA GESTIONE DEL PROGETTO HA GENERATO VALORE NEL LUNGO TERMINE



**PORTA NUOVA:
LA CREAZIONE DI VALORE ANTICICLICO NONOSTANTE LE AVVERSE CONDIZIONI DI MERCATO**



Porta nuova ha attirato oltre 50 tenant nazionali e internazionali



4

GOVERNANCE

Introduzione del Presidente	65
Membri del Consiglio	66
La struttura di governance	68
Report del Comitato Investimenti	71
Report del Comitato per la remunerazione	73
Politica di remunerazione del Management	74
Report del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate	76
Come gestiamo i rischi	78



COIMA RES HA ADOTTATO UN SISTEMA DI GOVERNANCE ORGANIZZATO E TRASPARENTE PER TUTELARE GLI INTERESSI DEGLI AZIONISTI E DEGLI ALTRI STAKEHOLDER.

5
MEMBRI
INDIPENDENTI

3
COMITATI



INTRODUZIONE DEL PRESIDENTE



In qualità di Presidente sono responsabile nell'assicurare che il Consiglio di Amministrazione operi per conto di tutti i suoi azionisti. Sono convinto che abbiamo costruito una base di governance ben organizzata, secondo la migliore pratica, in linea con il Codice di Autodisciplina: un Consiglio di Amministrazione con cinque amministratori indipendenti su nove (di cui due donne) con adeguate competenze diversificate, un Comitato per gli Investimenti, un Comitato per la Remunerazione e un Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate.

Il Consiglio di Amministrazione nel suo operato si avvale delle funzioni di Internal Audit e Compliance, 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 della governance sono stati: integrità e 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 gruppo COIMA, i processi di governance rivestono particolare importanza e sono seguiti con la massima cura e diligenza dalla Società.

Durante questo esercizio, COIMA RES è diventata membro di EPRA, the European Public Real Estate Association, un'associazione creata per promuovere, sviluppare e rappresentare il settore del real estate europeo e stabilire le best practice del settore per quanto riguarda la reportistica e la contabilità.

Caio Massimo Capuano
*Presidente
 del Consiglio di Amministrazione*

MEMBRI DEL CONSIGLIO



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).

Da gennaio 2014: svolge attività di analista (corporate analyst) presso Qatar Holding LLC.



Manfredi Catella

18 agosto 1968

Nel settore immobiliare da 25 anni, Manfredi Catella ha gestito asset per oltre cinque miliardi di euro, facendo acquisizioni per oltre tre miliardi di euro e negoziando finanziamenti per circa tre miliardi di euro. In particolare, ha gestito la realizzazione del progetto di sviluppo del quartiere Porta Nuova a Milano, uno tra i più importanti interventi di sviluppo territoriale in Europa (oltre due miliardi di euro di investimenti). Laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore. Master in Pianificazione Territoriale e Real Estate presso il Politecnico di Torino. Financial analyst e membro dell'Ordine dei Giornalisti, iscritto all'albo dei pubblicisti. È stato responsabile per le attività italiane in partnership con Hines per 15 anni, ha avuto esperienze in JP Morgan a Milano, Caisse Centrale des Banques Populaires a Parigi (F), Heitman a Chicago (USA) e HSBC. Socio fondatore e CEO di COIMA RES, azionista e CEO di COIMA SGR e Presidente di COIMA Srl, società di real estate fondata nel 1974, controllata dalla famiglia Catella. Presidente della Fondazione Riccardo Catella. Membro dell'Advisory Board dell'Università Commerciale Bocconi e di Assolombarda. Autore di numerosi articoli e testi su real estate e riqualificazione del territorio.



Agostino Ardisson

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. Consigliere di amministrazione e Presidente Comitato Controllo e Rischi di Banca Esperia.



Gabriele Bonfiglioli

15 aprile 1978

Con oltre 12 anni di esperienza nel settore immobiliare, ha seguito transazioni immobiliari per oltre tre miliardi di euro. Nell'ambito della propria carriera ha negoziato contratti di affitto per oltre 100.000 m2 e finanziamenti per oltre un miliardo di euro. Laurea in economia aziendale presso l'Università di Roma. Ha studiato finanza immobiliare presso l'Università di Amsterdam, UVA (NL). 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. Key Manager, responsabile dell'Investment Management di COIMA RES e Managing Director dell'Investment Management di COIMA SGR.



Matteo Ravà

14 aprile 1974

Nel settore immobiliare da oltre 12 anni Matteo Ravà ha gestito fondi e asset per oltre 5 miliardi di euro. Ha negoziato contratti di affitto per oltre 100.000 mq di spazi a uso terziario e finanziamenti per un valore di oltre tre miliardi di euro. Laurea in Discipline Economiche e Sociali presso l'Università Commerciale Bocconi. Master in Corporate Finance presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi. Ha maturato oltre cinque anni di esperienza nel settore della finanza aziendale presso primarie società di consulenza, tra cui Reconta Ernst & Young e Deloitte & Touche, svolgendo attività di valutazione e advisory in operazioni straordinarie di fusione e acquisizione e in ambito di IPO. Key Manager, responsabile dell'Asset Management di COIMA RES e Managing Director dell'Asset Management di COIMA SGR.



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.

2004: ricercatrice di diritto commerciale presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Milano, con conferma in ruolo nel 2007. Dal 2011, Professore Aggregato e titolare del corso di International Corporate Governance.

2011-2015: collaboratrice di NCTM Studio Legale Associato, poi Counsel. Equity partner di NCTM Studio Legale Associato. Aree di attività particolari: diritto societario, con particolare riferimento alle società quotate, e diritto dei mercati finanziari. Associata e componente del Consiglio Direttivo di NED Community. Ricopre incarichi in procedure di crisi di intermediari finanziari, per nomina della Banca d'Italia.



Laura Zanetti

26 luglio 1970

Laurea in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Bocconi.

Professore associato di Finanza Aziendale presso l'Università Commerciale Bocconi, dove insegna Valutazione delle Aziende e Corporate Valuation. Direttore del Corso di Laurea in Economia e Finanza e Research Fellow del CAREFIN, Center for Applied Research in Finance.

È stata direttore del Master of Science in Finance dell'Università Commerciale Bocconi, Visiting scholar presso il MIT (Massachusetts Institute of Technology) e la London School of Economics and Political Science.

Dottore Commercialista e Revisore Legale, autore di numerose pubblicazioni in tema di finanza aziendale e valutazione delle imprese.



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 Hôtelières".

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).

LA STRUTTURA DI GOVERNANCE

COMITATO INVESTIMENTI

Ha funzioni di supporto alle decisioni di investimento e disinvestimento da parte del CdA. Tutte le transazioni 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. Il CdA ha la decisione finale.

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. 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	<i>Presidente</i> NON ESECUTIVO	11/11	-	3/3	-
FERAS ABDULAZIZ AL-NAAMA	<i>Vice Presidente</i> NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	11/11	22/22	-	-
MANFREDI CATELLA	<i>Amministratore Delegato</i> ESECUTIVO	16/16	22/22	-	-
GABRIELE BONFIGLIOLI	<i>Amministratore Esecutivo</i> ESECUTIVO	16/16	22/22	-	-
MATTEO RAVÀ	<i>Amministratore Esecutivo</i> ESECUTIVO	16/16	21/22	-	-
ALESSANDRA STABILINI	<i>Amministratore</i> NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	10/11	-	3/3	4/4
AGOSTINO ARDISSONE	<i>Amministratore</i> ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	11/11	-	-	4/4
LAURA ZANETTI	<i>Amministratore</i> ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	11/11	-	3/3	4/4
MICHEL VAUCLAIR	<i>Amministratore</i> ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE, INDIPENDENTE TUF	9/11	20/22	-	-

*FINO AL 13/05/2016, DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SI È RIUNITO 5 VOLTE ED ERA COMPOSTO ESCLUSIVAMENTE DA MANFREDI CATELLA, MATTEO RAVÀ E GABRIELE BONFIGLIOLI

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

SOCIETÀ DI REVISIONE (IN CARICA FINO AL 31/12/2024)	
	

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

ATTIVITÀ SVOLTE DAL CDA NEI PRIMI SETTE MESI

2016	MAGGIO	GIUGNO	LUGLIO	AGOSTO	SETTEMBRE	OTTOBRE	NOVEMBRE	DICEMBRE
STRATEGIA E SUA IMPLEMENTAZIONE								
Business plan								✓
Operazioni di investimento	✓	✓	✓		✓	✓		
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 Consiglio di Amministrazione ha istituito un Comitato Investimenti composto da cinque Amministratori di cui due amministratori indipendenti ed esperti di corporate finance e real estate. In aggiunta il risk manager coadiuva il Comitato Investimenti con funzione di supporto tecnico. I membri del Comitato Investimenti sono: Manfredi Catella, Gabriele Bonfiglioli, Matteo Ravà, Feras Abdulaziz Al-Naama e Michel Vaclair.

Il Comitato Investimenti è un organo endoconsiliare 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 m² 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 copertura degli stessi;



reportistica sui rischi predisposta dalla funzione di Risk Management.

È altresì prevista la possibilità di far partecipare alle riunioni, su tematiche specifiche, sia dipendenti della Società sia terzi facenti capo a COIMA SGR, tutti in possesso di elevata specializzazione in materia finanziaria ed immobiliare.

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

Il Comitato Investimenti ha quindi assunto un ruolo centrale nell'intensa attività di investimento effettuata dalla Società in questi sette mesi di operatività. Il Comitato ha analizzato più di 25 opportunità di investimento per oltre 1 miliardo di euro.

Manfredi Catella
Presidente
del Comitato Investimenti



REPORT DEL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha nominato il Comitato per la Remunerazione, composto dal Presidente della Società Massimo Capuano, da Alessandra Stabilini e dalla sottoscritta in qualità di Presidente. In questo anno di avvio il Comitato ha ritenuto opportuno in primo luogo definire le proprie regole di funzionamento.

Le sue attività principali 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 questo primo periodo di attività il Comitato si è concentrato sulla definizione della politica di remunerazione della Società, valutando criticamente gli strumenti in essere e comunicati al mercato durante la fase di marketing che ha preceduto l'ammissione alla quotazione in Borsa delle azioni della Società. Il Comitato si è riunito fino ad oggi quattro volte, per impostare una politica di remunerazione allineata con gli interessi della Società e dei suoi azionisti, e intende proseguire la propria attività nel 2017 per completare i lavori.

Laura Zanetti

Presidente

del Comitato per la Remunerazione

POLITICA DI REMUNERAZIONE DEL MANAGEMENT

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

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

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



| un corretto bilanciamento tra componente variabile e componente fissa;



| un adeguato collegamento della remunerazione con la performance individuale e della Società stessa;



| un sistema di valutazione della performance coerente con il profilo di rischio definito.

A tal fine, la Politica:



| è volta ad accrescere la trasparenza in materia di remunerazioni e la responsabilità dei Destinatari nella gestione della Società;



| persegue la finalità di incentivare i Destinatari a raggiungere gli obiettivi della Società senza incoraggiare l’assunzione di rischi inadeguati;



| prevede che la remunerazione attribuita ai Destinatari sia proporzionata al ruolo ricoperto, alle responsabilità delegate e alle competenze e capacità effettivamente dimostrate;



| garantisce l’allineamento degli interessi dei Destinatari con quelli della Società, con l’obiettivo primario di creare valore per gli azionisti della Società in un orizzonte di medio-lungo periodo;



| è volta ad attrarre, motivare e trattenere persone dotate delle qualità professionali richieste per gestire con successo la Società;



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



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



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

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

COMPENSI CORRISPOSTI NELL'ESERCIZIO 2016

(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	86.796					86.796		
Feras Abdulaziz Al Naama	Vice-Presidente	19.099	636				19.735		
Manfredi Catella	Amministratore Delegato	63.460	636				64.096	260.640	
Gabriele Bonfiglioli	Amministratore Esecutivo	36.908	636				37.544	65.180	
Matteo Ravà	Amministratore Esecutivo	36.908	636				37.544	65.180	
Alessandra Stabilini	Amministratore	22.486	661				23.147		
Agostino Ardissone	Amministratore	19.037	636				19.673		
Laura Zanetti	Amministratore	22.185	636				22.821		
Michel Vauclair	Amministratore	23.197	636				23.833		
COLLEGIO SINDACALE									
Massimo Laconca	Presidente	49.400					49.400		
Milena Livio	Sindaco	33.800					33.800		
Marco Lori	Sindaco	33.800				2.340	36.140		
DIRIGENTI									
N. 2 dirigenti		254.017		314.020	8.067		576.104		

REPORT DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI E PARTI CORRELATE

In qualità di Presidente del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate ritengo che questo primo periodo di attività sia stato molto intenso e ci ha visti valutare più volte l'adeguatezza dei sistemi di controllo e di gestione dei rischi nella loro evoluzione ed implementazione.

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato un Comitato Controllo e Rischi composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti, ovvero me in qualità di Presidente, Alessandra Stabilini e Laura Zanetti. La prima attività del Comitato Controllo e Rischi è stata quella di esaminare e approfondire il regolamento predisposto prima dell'IPO e successivamente approvato da parte del Consiglio di Amministrazione, e definire l'ambito delle proprie attività.

In particolare il Comitato Controllo e Rischi è tenuto a svolgere tutte le attività attribuite dal Codice di Autodisciplina, in particolare:



assistere e supportare il 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;



esprimere 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 sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;



esprimere 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 alla 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.

Il Consiglio di Amministrazione ha individuato nel Comitato Controllo e Rischi, costituito da amministratori non esecutivi in maggioranza 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.

Le attività più significative svolte dal Comitato Controlli e Rischi per l'anno 2016 hanno riguardato in particolare:

- » l'esame di proposte di investimento per le quali si potevano ravvisare elementi di conflitto di interessi e/o parti correlate;
- » l'esame del regolamento del sistema dei controlli interni;
- » la valutazione periodica dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- » la valutazione delle relazioni finanziarie periodiche;
- » la valutazione dell'evoluzione dell'assetto organizzativo;
- » la valutazione periodica delle attività svolte dalle funzioni di controllo.

Agostino Ardisson

Presidente

del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate

COME GESTIAMO I RISCHI

UN 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
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



AZIONI DI MITIGAZIONE

Manager responsabili delle funzioni operative



REPORTING

Consiglio di Amministrazione
Comitato Controllo e Rischi

ORGANI PREDISPOSTI

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Il Comitato Controllo e Rischi è un Organo tecnico-consultivo che supporta il CdA nella 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;
- » 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.

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

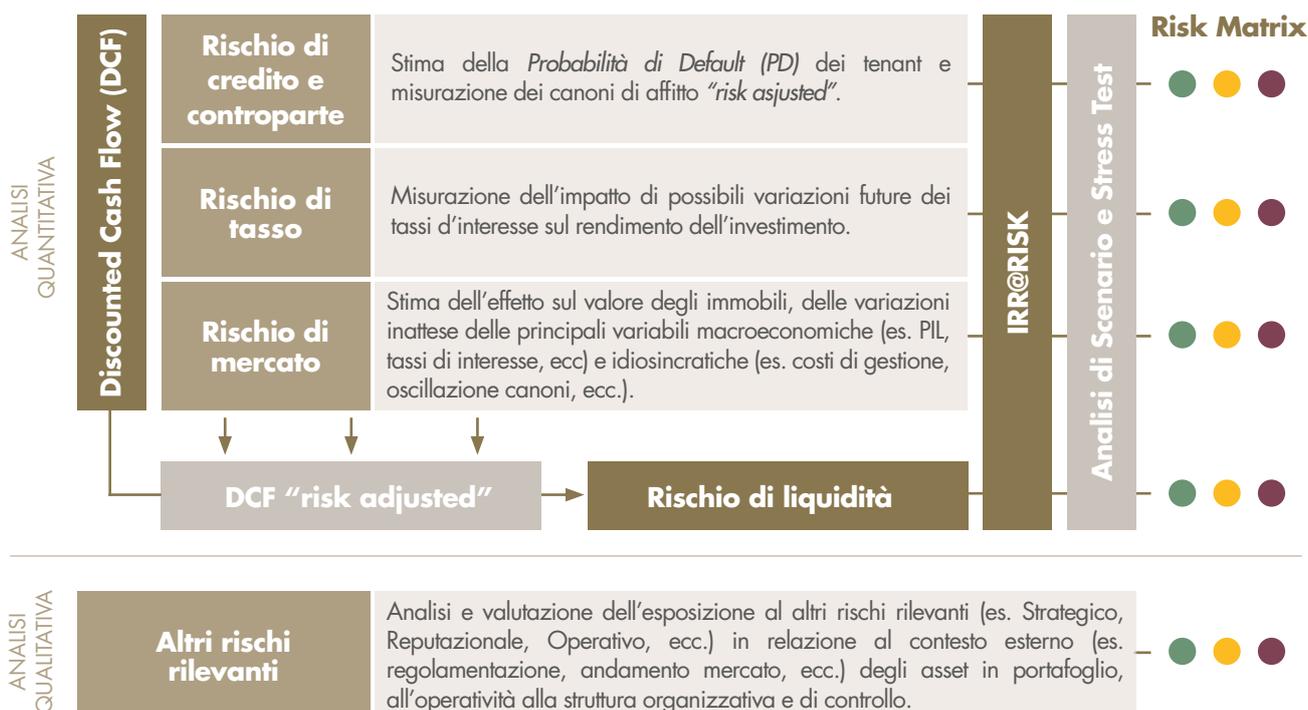


RISCHI	MITIGAZIONI DI COIMA RES
<p>Rischio di mercato rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del mercato immobiliare e/o delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla Società. Tale rischio include, inoltre, gli effetti derivanti dalla sfittanza degli immobili in portafoglio (c.d. vacancy risk).</p>	<p>La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all'interno di grandi centri urbani, in particolare Roma e 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 si rivolge a conduttori di primario standing, con 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. Il rischio di non rilocere gli spazi vacant, eventualmente lasciati liberi dai conduttori è, inoltre, mitigato dall'elevata qualità degli asset immobiliari della Società.</p>
<p>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.</p>	<p>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 privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.</p>
<p>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.</p>	<p>La Società analizza e monitora tale rischio 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 sotto il profilo del settore industriale al fine di mitigare i rischi connessi a una eccessiva concentrazione.</p>
<p>Rischio tasso d'interesse rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modificano il valore corrente delle attività, delle passività e del loro valore netto (ALM), e dei flussi (attivi e passivi) di cassa relativi agli interessi (attivi e passivi).</p>	<p>La Società adotta adeguati strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse (es. transazioni in derivati e/o negoziazione di opzioni) al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.</p>
<p>Rischio di liquidità rischio di non essere in grado di fare 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").</p>	<p>La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell'ambito dell'attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress. In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, la Società contiene la leva finanziaria nel limite del 50% del valore complessivo degli attivi, con l'obiettivo a regime di ridurre tale rapporto al di sotto del 45%.</p>
<p>Altri rischi finanziari altri rischi finanziari non connessi al patrimonio immobiliare quali, ad esempio, rischi di controparte e/o altri rischi di mercato su eventuali strumenti finanziari in portafoglio.</p>	<p>La strategia adottata dalla Società attualmente non prevede l'investimento in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d'interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SIIQ. L'esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti bancarie di primario standing.</p>
<p>Rischio operativo rischio di subire perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni.</p>	<p>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. La Società provvede, inoltre, a monitorare periodicamente tali rischi tramite opportune tecniche di risk assessment ispirate alle principali practice internazionali.</p>

RISCHI	MITIGAZIONI DI COIMA RES
<p>Rischio legale e compliance rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo.</p>	<p>La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell'asset test e il 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.</p>
<p>Rischio reputazionale rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di vigilanza.</p>	<p>Il rischio reputazionale, al pari dei rischi operativi, è mitigato dall'adozione di una struttura organizzativa e di controllo adeguata e coerente con le practice internazionali, oltre che da specifiche e stringenti procedure che regolano le relazioni con gli stakeholder (ad es. esempio le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna.</p>
<p>Rischio strategico rischio puro e il rischio di business (commerciale); consiste nel rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico.</p>	<p>Oltre che da un articolato processo di pianificazione strategica e di valutazione 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 alle gestione operativa/finanziaria e al controllo interno.</p>

IL MODELLO DI RISK MANAGEMENT

La Società adotta un avanzato Modello di Risk Management che combina analisi quantitative per i rischi di tasso, credito, mercato, e qualitative per gli altri rischi (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.





5

FINANCIAL REVIEW

CFO Report	84
Altre informazioni societarie	94
Relazione sulla gestione	96
Bilancio consolidato	108
Bilancio d'esercizio	156
EPRA - Indicatori di performance	213
Annex	223



Roma - 2331 EURCENTER - Facciata

COIMA RES IN SETTE MESI DI OPERATIVITÀ, A PARTIRE DAL 13 MAGGIO 2016,
HA RAGGIUNTO RISULTATI SOLIDI.

LTV
TARGET AL DI SOTTO DEL
45%

EPRA NAV
PER SHARE
10,06 EURO

CFO REPORT

LAVORARE PER CONSOLIDARE LA REDITTIVITÀ DELLA SOCIETÀ E OTTIMIZZARE LA STRUTTURA FINANZIARIA, PUNTANDO A UN LTV DEL 45%



“Con l’obiettivo di mantenere un profilo di rischio limitato del portafoglio abbiamo mantenuto la leva finanziaria ad un livello del 27% nel 2016 ed abbiamo ridotto il target stabilizzato al di sotto del 45%.

Il costo complessivo dell’indebitamento è attualmente inferiore al 2%, sensibilmente inferiore rispetto al livello previsto al momento della quotazione.”

Fulvio Di Gilio
CFO di COIMA RES

COIMA RES S.p.A. SIIQ, pur iniziando la propria operatività solo a partire dal 13 maggio 2016, ha raggiunto solidi risultati finanziari per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

(mEur)	31/12/2016
Canoni	15,5
Costi operativi immobiliari	(1,9)
NOI	13,7
Costi G&A	(4,7)
Altri costi	(0,4)
Costi generali non ricorrenti	(1,0)
EBITDA	7,6
Rettifiche di valore nette	(0,2)
Adeguamento al Fair Value	4,5
EBIT	11,9
Proventi finanziari	0,5
Proventi (oneri) ricorrenti	3,1
Oneri finanziari	(2,8)
Risultato prima delle imposte	12,6
Imposte	0,0
Risultato dopo le imposte	12,6
Risultato di terzi	(0,5)
Risultato di Gruppo	12,1
EPRA Earnings	4,8
EPRA Earnings per azione (euro)	0,13
FFO	5,2
FFO ricorrente	6,2
FFO ricorrente per azione (euro)	0,17

RISULTATI RAGGIUNTI NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016

L'anno 2016, costituito da soli 7 mesi di operatività per la **COIMA RES**, si chiude con utile netto di **Gruppo di Euro 12,1 milioni**¹.

Il **Net Operating Income** (di seguito anche "NOI") è pari ad **Euro 13,7 milioni**² e rappresenta l'88% dei canoni di locazione. Tale percentuale è destinata ad incrementarsi nel tempo per effetto della strategia di dismissione di alcuni immobili del portafoglio Deutsche Bank che hanno una significativa incidenza del costo per l'IMU, essendo gli immobili posizionati nel centro storico delle città.

Il **NOI** include i canoni di locazione maturati sul portafoglio Deutsche Bank a partire dal 1° maggio 2016, i canoni di locazione maturati sul Vodafone Village a partire dal 1° luglio 2016 e i canoni di locazione maturati su Gioiaotto e su 2331 Eurcenter a partire dal 1° agosto 2016.

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

I costi G&A 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.

I costi non ricorrenti includono principalmente i costi sostenuti per il processo di quotazione non capitalizzati e le spese non ricorrenti legate alla fase di start-up della Società.

La variazione del fair value del portafoglio di proprietà, pari a **Euro 4,5 milioni**, si basa sui report di CBRE Valuation S.p.A., in qualità di Esperto Indipendente, emessi a gennaio 2017. Tale variazione, che risulta ancora superiore nel caso in cui si confrontino i valori al 31 dicembre 2016 con i prezzi di acquisto degli immobili senza considerare i costi di transazione, riflette solo parzialmente la compressione dei rendimenti che si osserva oggi sul mercato delle transazioni immobiliari. Infatti, gli Esperti Indipendenti tendono ad assorbire tali dinamiche in un periodo più ampio nel tempo.

I proventi finanziari sono relativi ai depositi bancari remunerati ad un tasso di circa 40bps per anno fino alla metà del mese di dicembre 2016 e ad un tasso di 15 bps per il periodo successivo.

I proventi non ricorrenti corrispondono all'avviamento negativo derivante dal primo consolidamento dei fondi COIMA CORE FUND IV e MH Real Estate Crescita per effetto della differenza tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto dei fondi alla data di acquisizione.

Gli oneri finanziari sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio consolidato, remunerati ad un costo all-in di 199 bps, inclusi i costi di hedging.

L'Utile per azione ammonta a Euro 0,53 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 4,8 milioni (Euro 0,1 per azione) e il **FFO** ricorrente si attesta in Euro 6,2 milioni (Euro 0,2 per azione) al 31 dicembre 2016³.

¹ L'UTILE NETTO PRO-FORMA CALCOLATO CONSIDERANDO TUTTE LE ACQUISIZIONI EFFETTUATE AL 1° GENNAIO 2016 È PARI AD EURO 18,1 MILIONI.

² IL NOI PRO-FORMA CALCOLATO CONSIDERANDO TUTTE LE ACQUISIZIONI EFFETTUATE AL 1° GENNAIO 2016 È PARI AD EURO 28,2 MILIONI.

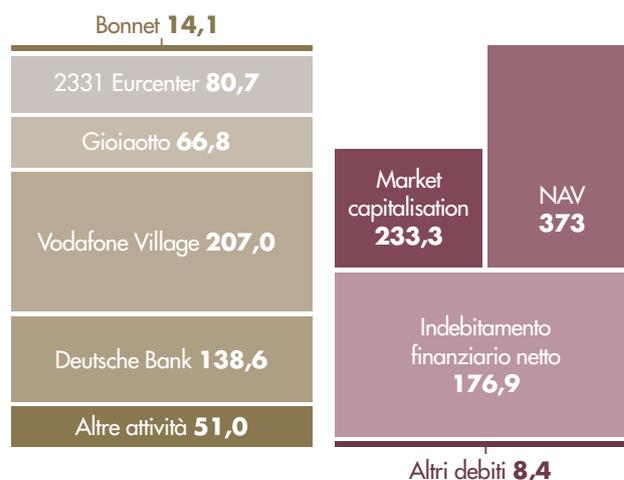
³ L'EPRA EARNINGS PRO-FORMA CALCOLATO CONSIDERANDO TUTTE LE ACQUISIZIONI EFFETTUATE AL 1° GENNAIO 2016 È PARI AD EURO 12,7 MILIONI (EURO 0,35 PER AZIONE). L'FFO RICORRENTE PRO-FORMA CALCOLATO CONSIDERANDO TUTTE LE ACQUISIZIONI EFFETTUATE AL 1° GENNAIO 2016 È PARI AD EURO 14,5 MILIONI (EURO 0,40 PER AZIONE).



Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 493,1 milioni al 31 dicembre 2016, includono Euro 138,6 milioni relativi al portafoglio Deutsche Bank (dei quali Euro 12,2 milioni classificati nella voce rimanenze), Euro 207 milioni relativi al Vodafone Village ed Euro 147,5 milioni relativi a Gioiaotto (per un importo pari ad Euro 66,8 milioni) e 2331 Eurcenter (per un importo pari ad Euro 80,7 milioni).

Nel corso dell'esercizio 2016 si sono avuti i primi effetti del programma di cessione mirata di alcuni immobili del portafoglio Deutsche Bank con la cessione del primo immobile che ha generato una plusvalenza del 3,4% rispetto al valore di bilancio.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016 (€/milioni)



Le partecipazioni in società collegate includono l'investimento nel Fondo Bonnet per un importo pari a Euro 14,1 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 milioni.

Gli strumenti derivati, pari ad Euro 613 migliaia, sono rappresentativi del fair value degli strumenti di copertura che la Società ha stipulato al fine di coprirsi dal rischio di tasso derivante dai finanziamenti in essere. 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 riguardano rispettivamente per (i) Euro 1,6 milioni crediti relativi a finanziamenti concessi dalla partecipata MHREC Sarl alla società collegata Co-Investment 2SCS e per (ii) Euro 38 milioni l'ammontare di IVA, derivante dall'acquisizione Vodafone, richiesti a rimborso all'Agenzia delle Entrate e per la quale si prevede un rimborso in un arco di temporale di circa 18-24 mesi.

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è pari ad Euro 176,9 milioni al 31 dicembre 2016.

La Società ha in essere i seguenti finanziamenti:

(MIGLIAIA DI EURO)	31/12/2016	Scadenza	Tasso	Covenant	% copertura	Banca
COIMA RES - Linea Senior	170.350	29/06/2021	Euribor 3M +180bps	LTV Portfoglio: < 60% LTV Consolidato: < 60%	60%	BNP Paribas (25%) IMI (25%) ING (25%) UniCredit (25%)
COIMA RES - Linea IVA	41.623	29/06/2019	Euribor 3M +150bps	ICR Portfoglio > 1,80x ICR/DSCR Consolidato: > 1,40x	N/A	
MHREC	78.000	25/06/2018*	Euribor 3M +175bps	LTV: < 65% ICR: > 1,75x	80%	Crédit Agricole (33,3%) ING (33,3%) UBI (33,3%)

* ESTENDIBILE FINO AL 25 GIUGNO 2020 CON IL PAGAMENTO DI UNA EXTENSION FEE DI 30 BPS.

Alla data odierna il net LTV è pari al 27,4% e il target della Società è di avere un livello di leva compreso tra il 40% e il 45%, rispetto alle indicazioni originarie pari al 50%.

I debiti non correnti si riferiscono principalmente allo strumento finanziario emesso dalla Società e acquisito dal management per un importo pari a Euro 391 mila ed a depositi cauzionali per un importo pari a Euro 186 mila.

Nei fondi rischi ed oneri è ricompreso il valore attuale, pari a Euro 125 mila, dell'incentivo a lungo termine concesso ad un dipendente.

I debiti commerciali e altri debiti correnti includono principalmente risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,5 milioni e debiti verso fornitori e fatture da ricevere per un importo pari ad Euro 5,9 milioni.

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a Euro 361,9 milioni, pari a un NAV per azione di Euro 10,05, che evidenzia la capacità della Società di recuperare, in soli 7 mesi di attività, tutti costi sostenuti per il processo di quotazione.

POLITICA SUI DIVIDENDI

Il completamento anticipato della prima fase degli investimenti post IPO in soli 7 mesi, rispetto ai 18 mesi inizialmente previsti, permette a COIMA RES di anticipare la distribuzione degli utili, inizialmente prevista a partire dal 2018, che avverrà ad aprile 2017 (per l'utile 2016).

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea degli Azionisti la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 4.068.352 (Euro 0,11 per azione) che corrisponde, come previsto dal regime SIIQ, al 70% degli utili distribuibili, con data di stacco il 10 aprile 2017, con record date il 11 aprile 2017 e payment date il 12 aprile 2017.



EPRA - INDICATORI DI PERFORMANCE

GLI INDICATORI EPRA EVIDENZIANO UNA CRESCITA, NONOSTANTE IL LIMITATO PERIODO DI OPERATIVITÀ DELLA SOCIETÀ DI SOLI SETTE MESI NEL 2016.

La tabella a seguire sintetizza gli indicatori EPRA di COIMA RES al 31 dicembre 2016.

EPRA Metrics	Definizioni	31/12/2016 (kEur)	€per azione (euro)
EPRA Earnings	Profitti ricorrenti derivanti dalle attività operative caratteristiche	4.800	0,13
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.	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.	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%	
EPRA "topped-up" NIY	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,3%	
EPRA vacancy rate	Rapporto tra il valore di mercato degli spazi sfitti sul valore di mercato complessivo del portafoglio.	4,2%	
EPRA costs (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti (inclusi i costi degli investimenti vacancy).	51,4%	
EPRA costs (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti (esclusi i costi degli investimenti vacancy).	49,7%	

La Società ha iniziato la propria operatività con l'ammissione alle negoziazioni avvenuta in data 13 maggio 2016, pertanto non vi sono indicatori di performance EPRA comparativi con gli esercizi precedenti.





BILANCIO CONSOLIDATO E D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016

SUB-INDICE Capitolo 5 Financials

ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE	94
Azionisti	94
Governance	94
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	96
Condizioni economiche e del mercato immobiliare italiano.....	96
Il mercato immobiliare italiano	99
Panoramica dei risultati finanziari consolidati.....	103
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016	108
Prospetti di bilancio consolidati	108
Note esplicative al bilancio consolidato	113
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2016	153
Relazione della Società di Revisione	154
BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016	156
Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	156
Prospetti di bilancio	164
Note esplicative al bilancio d'esercizio	169
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016	193
Relazione della Società di Revisione	194
Relazione del Collegio Sindacale	196
INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA	213
ANNEX	223
Glossario	223
Relazioni Esperti Indipendenti	226

ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE

COIMA RES S.p.A. SIIQ è una società immobiliare commerciale 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 Quotate), 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 patrimonio immobiliare di elevata qualità, destinato alla generazione di flussi di cassa stabili, crescenti e sostenibili per gli investitori, attraverso l'acquisizione e la gestione di immobili destinati in maniera prevalente a uso commerciale o terziario, caratterizzati da un elevato potenziale.

AZIONISTI

Fondata da Manfredi Catella insieme a COIMA SGR ed a COIMA Srl, e con Qatar Holding LLC come sponsor iniziale 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
Gabriele Bonfiglioli	Amministratore esecutivo
Matteo Ravà	Amministratore esecutivo
Agostino Ardisson	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

Comitato per la Remunerazione

Laura Zanetti	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Caio Massimo Capuano	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 Ardisson	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Laura Zanetti	Membro

Internal Audit

L'Internal Audit è svolta in *outsourcing* attraverso una società specializzata, Tema S.r.l., che ha indicato nel dott. Arturo Sanguinetti il responsabile della funzione.

Risk Manager

Il Risk Management è svolto in *outsourcing* attraverso una società specializzata, Macfin, che ha indicato nel dott. Emerico Amari di Sant'Andriano il responsabile della funzione.

Società di revisione

Con delibera del 1 febbraio 2016, l'assemblea degli azionisti dell'Emittente ha deliberato di conferire a Ernst & Young S.p.A. l'incarico per la revisione legale del bilancio separato e consolidato dell'Emittente 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	Chief Financial Officer
-----------------	-------------------------

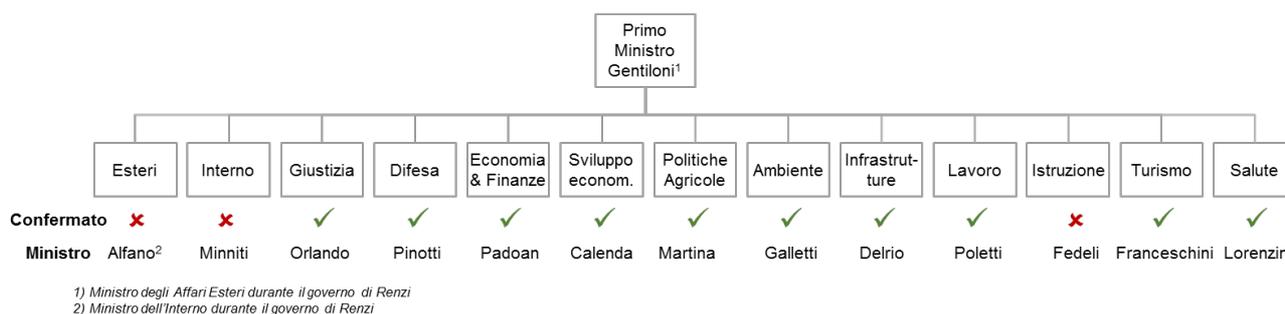
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

CONDIZIONI ECONOMICHE E DEL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Le dimissioni di Renzi a seguito della vittoria del No al Referendum

Il 4 Dicembre 2016, la maggioranza degli elettori Italiani ha votato No al Referendum indetto dal premier Matteo Renzi, che aveva come fine principale la riduzione dei poteri del Senato e l'aumento dei poteri del governo nell'introdurre riforme strutturali. A mantenimento della sua promessa, Renzi si è dimesso il giorno dopo l'approvazione della Legge di Bilancio 2017. Il 12 Dicembre, Paolo Gentiloni, precedentemente Ministro degli Esteri durante il mandato di Renzi, è stato scelto dal Presidente Sergio Mattarella per la formazione di un nuovo governo.

Sebbene il risultato del Referendum e il conseguente cambio di gestione del governo contribuiranno al rallentamento del processo delle riforme, Gentiloni ha dichiarato pubblicamente la sua intenzione nel completare il programma di riforme avviato da Renzi e proporre una nuova legge elettorale prima delle prossime elezioni. Il Premier Gentiloni ha segnalato la sua intenzione di governare in continuità con la precedente legislazione riconfermando 10 dei 13 Ministri.



In un'ottica previsionale, l'esito del Referendum e le dimissioni di Renzi hanno aumentato le probabilità di una maggiore presenza del Movimento Cinque Stelle in entrambe le Camere a seguito delle prossime elezioni; tuttavia, il governo di Gentiloni ha buone possibilità di guadagnare ulteriore supporto e consenso dalle prossime mosse che la BCE e l'Unione Europea deciderà di implementare nei prossimi mesi.

La crisi delle banche in Italia rimane una delle tematiche più urgenti nell'agenda del nuovo governo: la vittoria del NO sta ritardando, se non totalmente precludendo, l'arrivo dei capitali del settore privato per ricapitalizzare il bilancio delle banche italiane in sofferenza. Si stima che l'Italia abbia 370 miliardi di Euro in *NPL* (crediti bancari deteriorati), equivalente a circa il 18% di tutti i crediti bancari. Allo stesso tempo, l'importanza dell'Italia nella UE – è la terza economia dell'Eurozona dopo Germania e Francia – comporterà con ogni probabilità il supporto finanziario dalla UE per prevenire fallimenti nel sistema bancario italiano.

Il dopo Brexit

Nonostante l'esito del Referendum nel UK a Giugno 2016 sia stato decisivo per la vittoria della *Brexit*, rimane comunque tanta incertezza sul futuro dell'economia inglese a seconda dei risultati delle negoziazioni per l'uscita dalla EU che potrebbero durare da uno a due anni a partire da Marzo 2017. Tuttavia, non ci sono dubbi sull'importanza dell'esito del voto per l'economia e il mercato immobiliare britannico. I volumi d'investimento nel mercato immobiliare inglese sono scesi da ca. 11 a ca. 9 miliardi di Sterline nel trimestre successivo al referendum, che corrisponde a un crollo di ca. 5 miliardi di Sterline rispetto al Q3 2015. Su base annuale, il 2016

ha visto un crollo del 30% nel volume d'investimenti immobiliari, che riflette un alto livello di incertezza sia prima che dopo il voto.

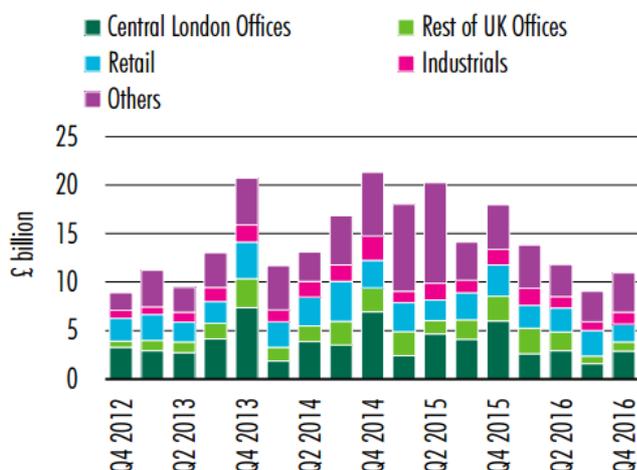


GRAFICO 1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI COMMERCIALI NEL UK¹

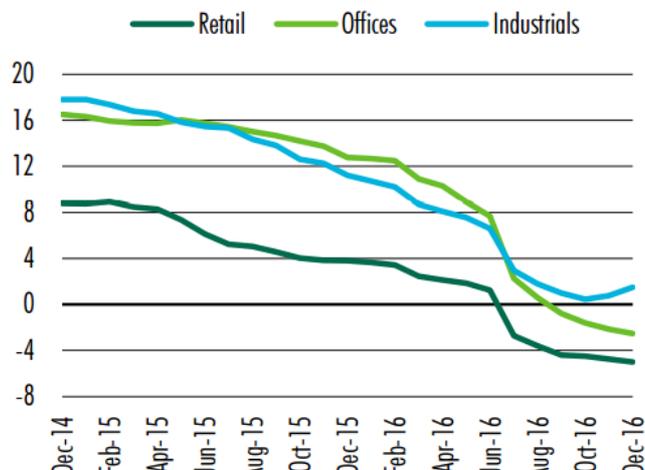


GRAFICO 2. CRESCITA ANNUA DEL VALORE DEL CAPITALE (%PA)²

Le stime prevedono una crescita reale del PIL nell'Eurozona del 1,5% per il 2016 e 1,3% per il 2017, che corrisponde ad un lieve aggiustamento al ribasso rispetto alle previsioni pre-Brexit.

Come in altri principali paesi della UE, neanche l'economia italiana sembra sia stata influenzata dalla Brexit, grazie ai volumi modesti dell'esportazione italiana verso il UK, rappresentando solo il 5% del volume totale. Nel terzo trimestre del 2016, il PIL italiano ha continuato il suo trend positivo con una lieve accelerazione rispetto alla frenata nel periodo precedente, registrando una crescita nel trimestre del 0,94%.

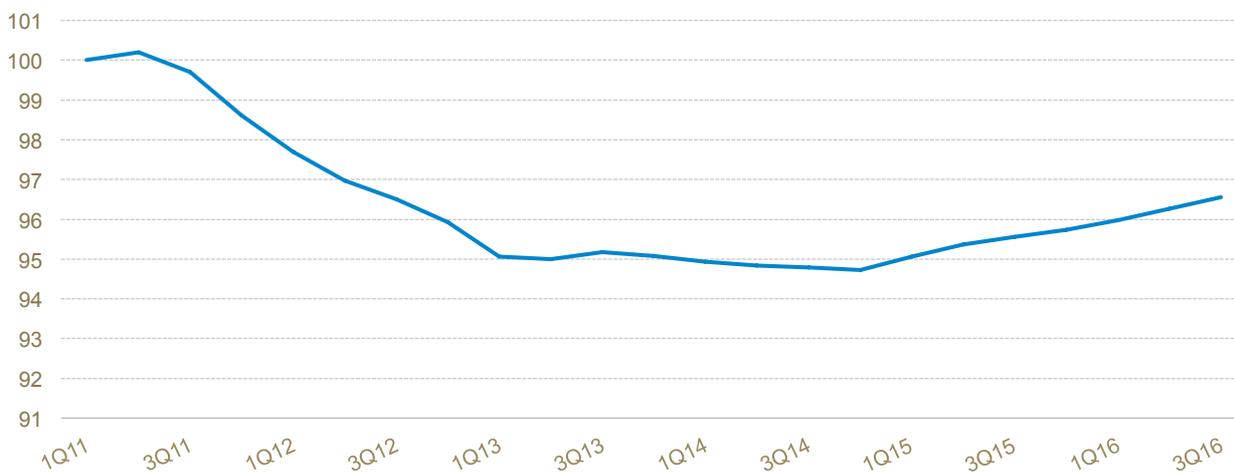


GRAFICO 3. PRODOTTO INTERNO LORDO ITALIANO (BASE Q1 2011 = 100)³

Lombardia e Milano rimangono i motori dell'Europa

Con il 16,5% della popolazione italiana e il 18,4% di tutte le imprese attive in Italia, la Lombardia contribuisce per più del 22,0% del PIL italiano e del 20,6% del valore aggiunto nazionale. Rappresenta la più grande economia di tutte le 20 regioni e una delle più grandi a livello europeo, in diretta concorrenza con regioni come la Bavaria, il Baden-Württemberg, l'Île-de-France, la Rhône-Alpes, la Catalogna. La Lombardia ospita 826.000 imprese attive

¹ Fonte: CBRE - UK Monthly Index, Dicembre 2016

² Fonte: CBRE - UK Monthly Index, Dicembre 2016

³ Source: ISTAT

con tassi di crescita dell'occupazione tra i più alti dell'Europa. Nel 2015, importazioni ed esportazioni della regione hanno rappresentato per il 31,3% e 26,9% rispettivamente del totale dei conti nazionali. In termini di valore aggiunto lordo del settore manifatturiero, la Lombardia è davanti a tutte le regioni italiane e alla maggior parte delle regioni economiche europee, tranne le due *Land* tedesche di Baden-Württemberg e Bavaria.

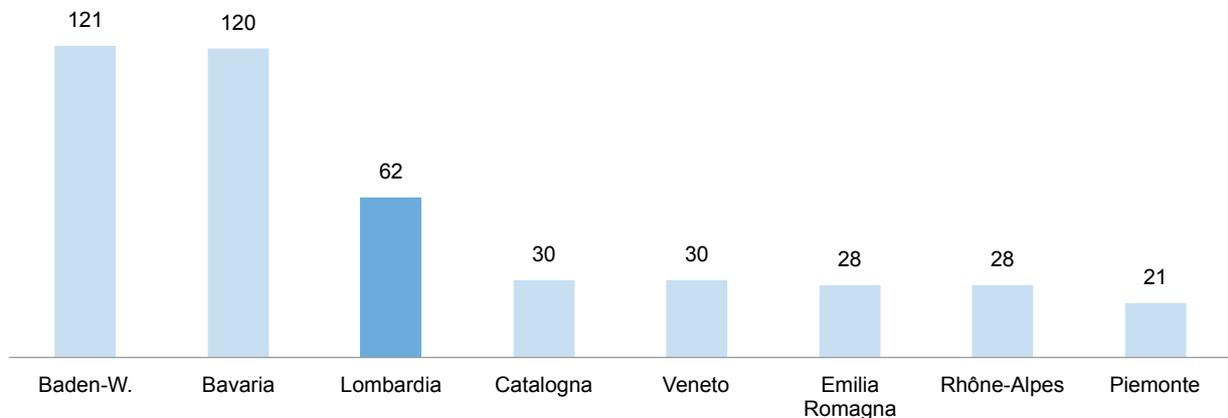


GRAFICO 4. VALORE AGGIUNTO LORDO DEL SETTORE MANIFATTURIERO (MILIARDI DI EURO)⁴

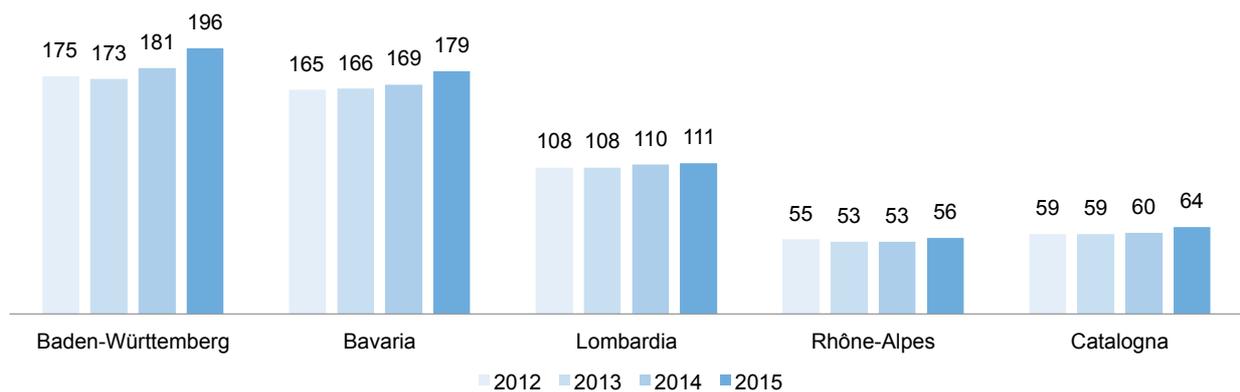


GRAFICO 5. VOLUME ESPORTAZIONI (MILIARDI DI EURO)⁵

Secondo una ricerca pubblicata recentemente da 'Invest in Lombardy', la regione è diventata la principale porta d'accesso per le imprese estere che investono in Italia. Dal 2013 al 2014, mentre il numero degli investimenti diretti all'estero (IDE) a livello globale sono diminuiti del 1,7%, IDE in Lombardia ha registrato un salto di oltre 17%, con 62 progetti *greenfield* completati nel 2014, di cui l'85% localizzati a Milano. La maggior parte degli investitori stranieri proviene dall'Eurozona (56%), con il Nord America e l'Asia che rappresentano rispettivamente il 23% e l'11%.

A riconferma del crescente interesse da parte delle imprese straniere per la Lombardia, la regione ospita 4,721 aziende partecipate da capitale estero (rappresentando il 48,6% di tutte le imprese italiane che fanno parte di multinazionali straniere), producendo 220 miliardi di Euro di volume d'affari e impiegando oltre 400.000 persone. Solamente nell'area di Milano ci sono 3.285 imprese che fanno parte di multinazionali (un terzo di tutte quelle presenti in Italia), con 280.000 impiegati ed un volume d'affari di 170 miliardi di Euro. Tra queste, 123 aziende hanno un giro d'affari maggiore di 1 miliardo di Euro, il doppio di quelle presenti a Monaco di Baviera (61) e sei volte maggiore di quelle presenti a Barcellona (25), facendo di Milano la città europea con la più alta densità di imprese multinazionali straniere.

⁴ Fonte: Assolombarda

⁵ Fonte: Assolombarda

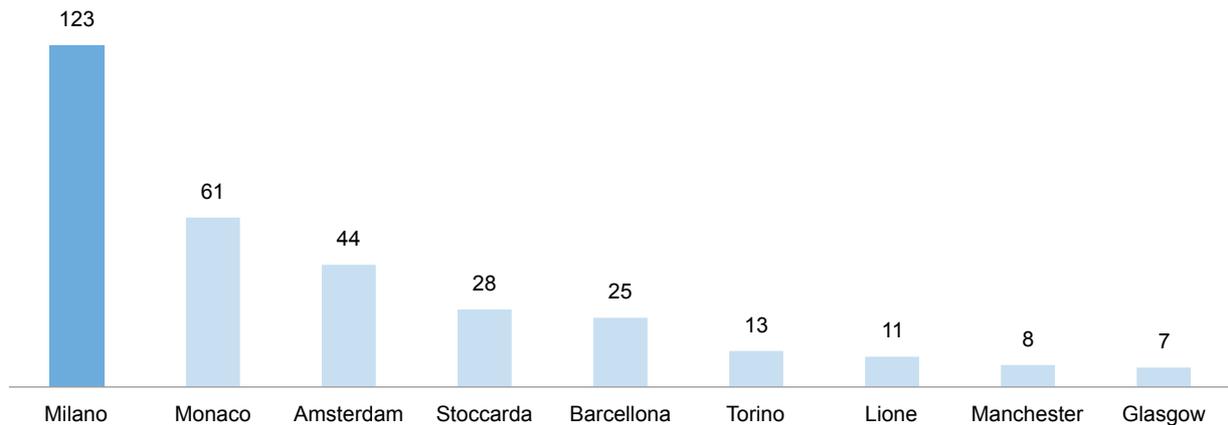


GRAFICO 6. NUMERO DI IMPRESE MULTINAZIONALI STRANIERE CON VOLUME D’AFFARI > 1 MILIARDO DI EURO⁶

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Investitori stranieri e domestici continuano ad investire nel settore immobiliare italiano

Il settore immobiliare italiano continua a beneficiare della ripresa generale dell’economia e del basso livello di tassi d’interesse, portando gli investitori a competere per immobili *prime*. Gli investimenti per tutto il 2016 nell’immobiliare commerciale italiano hanno raggiunto quota 9,1 miliardi di Euro, registrando una crescita annua del 12%.

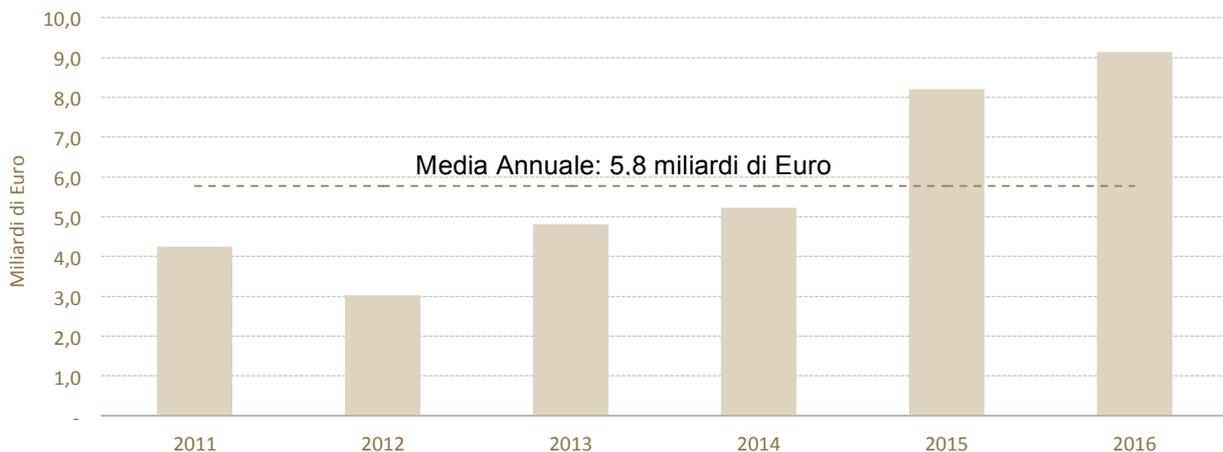


GRAFICO 1. VOLUME D’INVESTIMENTI NEL SETTORE IMMOBILIARE COMMERCIALE ITALIANO⁷

Con quasi 5,7 miliardi di Euro, gli stranieri restano i maggiori investitori del mercato immobiliare commerciale italiano nel corso del 2016, rappresentando complessivamente il 63% del volume totale degli investimenti. Nonostante la ripresa del settore, il mercato immobiliare italiano, continua a soffrire di una carenza di immobili di qualità, offrendo infatti la più bassa disponibilità di edifici di grado A tra i mercati europei in ambito uffici, aspetto di particolare interesse per gli investitori stranieri. La combinazione di questi fattori apre il mercato ad

⁶ Fonte: Assolombarda

⁷ Fonte: CBRE

opportunità d'investimento nei settori Core plus/Value-Added.

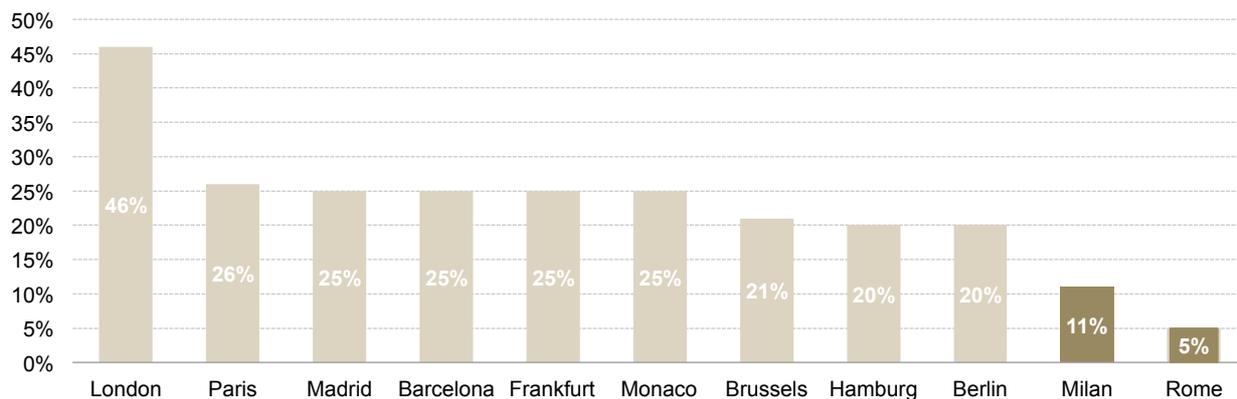


GRAFICO 2. STOCK DI UFFICI DI GRADO A SUL TOTALE STOCK UFFICI⁸

Il disallineamento tra domanda e offerta ha comportato una compressione generalizzata dei rendimenti *prime*, raggiungendo minimi di 3,75% per uffici nei *CBD* di Milano e Roma. Tuttavia, anche gli uffici di qualità localizzati in posizioni secondarie (periferia o *business district* secondario) continuano ad offrire ritorni interessanti, con una media dei rendimenti netti compreso tra il 5,50% e il 5,75%.

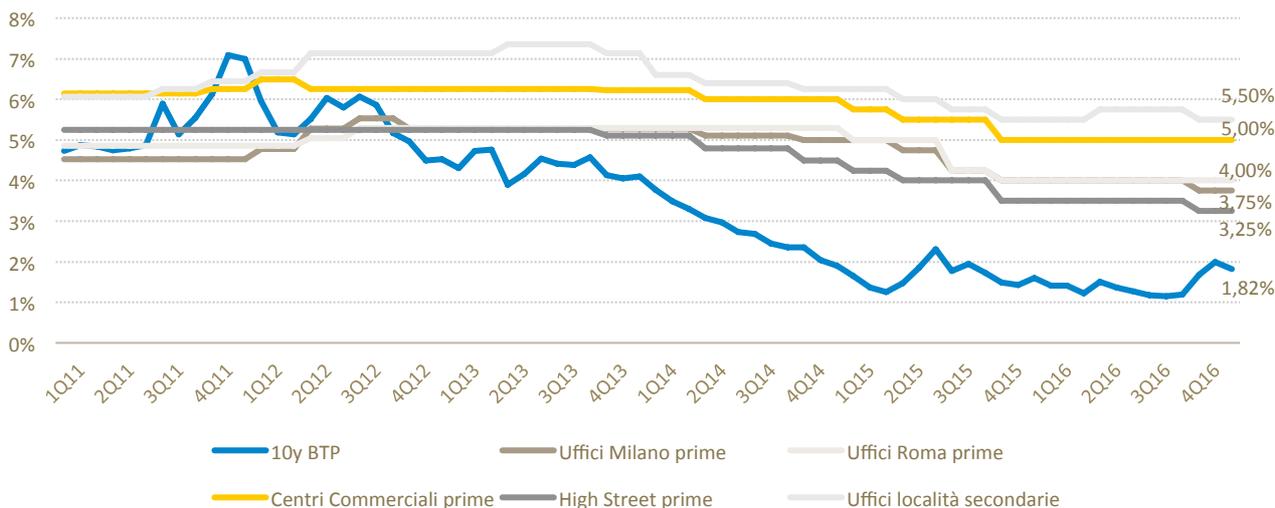


GRAFICO 3. RENDIMENTI NETTI PRIME DELL'IMMOBILIARE COMMERCIALE ITALIANO⁹

Mercato Uffici – Milano

Nel 2016, il mercato uffici di Milano ha registrato un volume di investimenti totale di circa 2,3 miliardi di Euro, sostanzialmente in linea con la buona *performance* del 2015.

⁸ Fonte: JLL Data – H1 2016

⁹ Fonte: CBRE

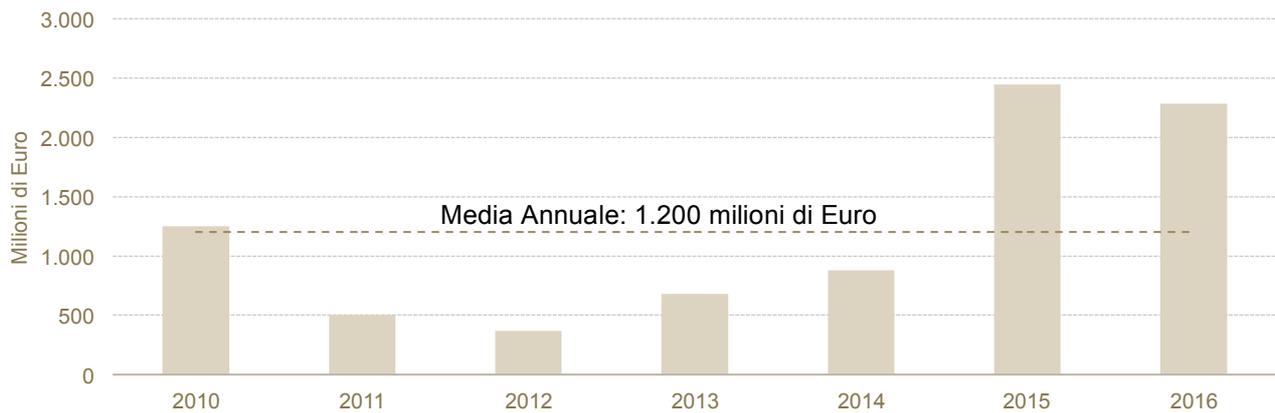


GRAFICO 4. VOLUME DI INVESTIMENTI NEL MERCATO UFFICI DI MILANO¹⁰

I canoni *prime* a Milano hanno segnato un nuovo incremento, raggiungendo il record massimo degli ultimi 3 anni di 500 Euro/mq/anno. I valori più alti sono stati registrati nel *CBD* e nel distretto direzionale di Porta Nuova. Il rendimenti *prime* e quelli per le *location* secondarie sono scesi di altri 25 punti nel corso dell'ultimo semestre del 2016, attestandosi rispettivamente a 3,75% e 5,50%.

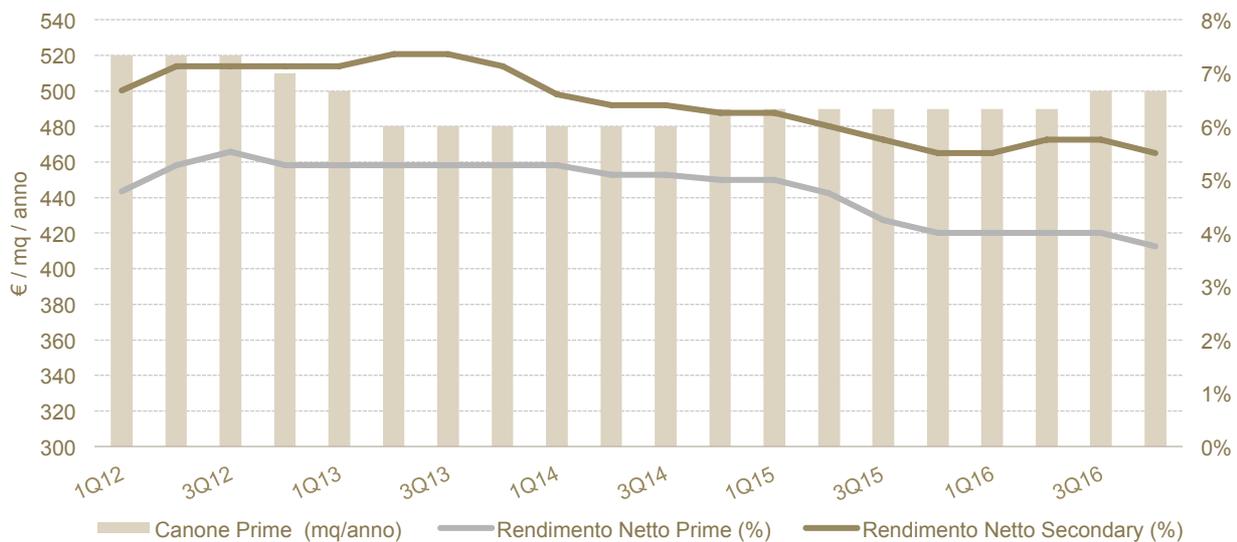


GRAFICO 5. MERCATO UFFICI DI MILANO – CANONI E RENDIMENTI NETTI PRIME¹¹

Mercato Uffici – Roma

L'interesse per il mercato immobiliare romano rimane alto, sebbene per gli investitori stranieri la capitale rimanga comunque un mercato relativamente complicato da navigare. Nel 2016, solo un quarto degli investimenti diretti a Roma proveniva dall'estero.

¹⁰ Fonte: CBRE

¹¹ Fonte: CBRE

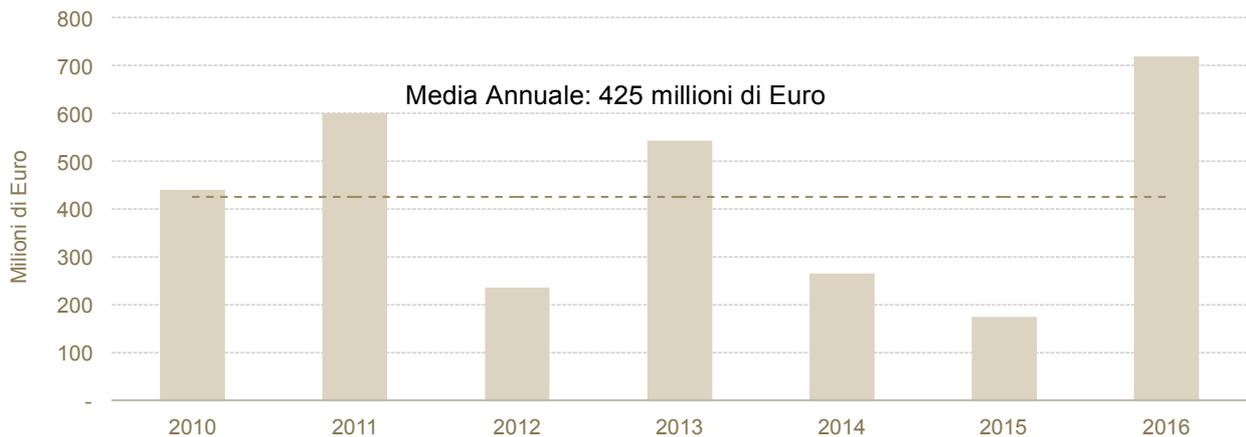


GRAFICO 6. VOLUME DI INVESTIMENTI NEL MERCATO UFFICI DI ROMA¹²

Nonostante queste incertezze, i canoni stanno mostrando comunque un sensibile aumento: alla fine del 2016, i canoni *prime* per il CBD di Roma e l'area EUR sono saliti rispettivamente a 400/Euro/mq/anno e 330 Euro/mq/anno, mentre i rendimenti netti *prime* sono rimasti stabili al 4.0%.

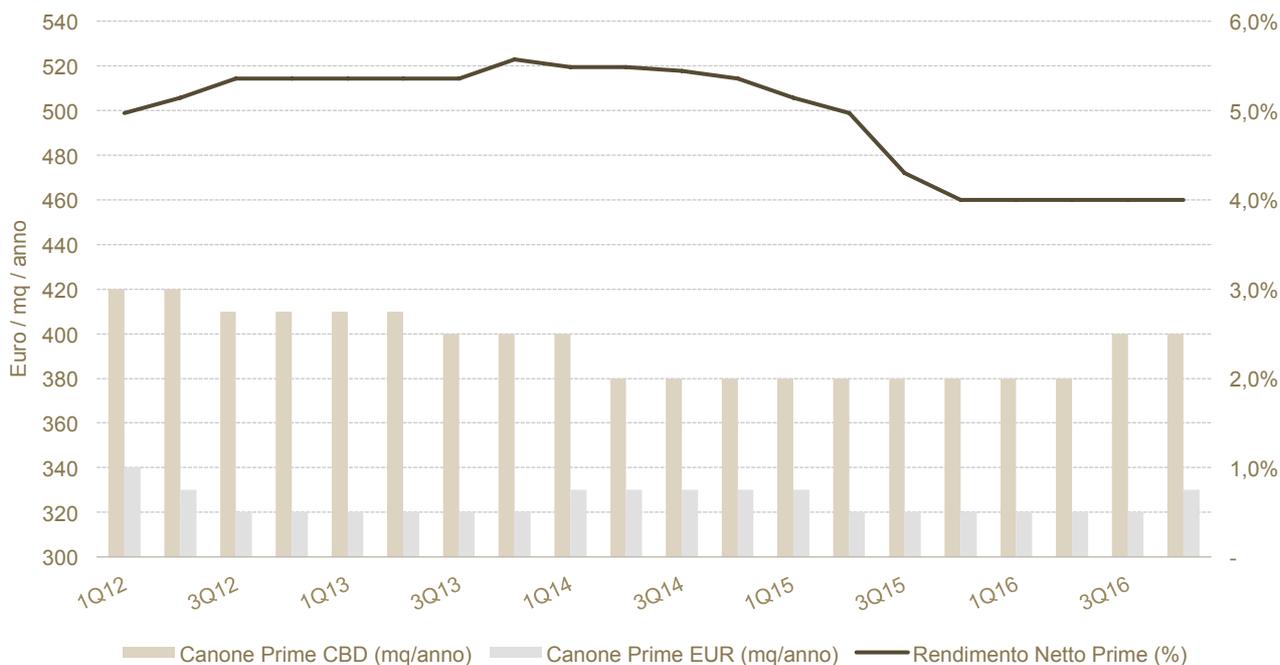


GRAFICO 7. MERCATO UFFICI DI ROMA – CANONI E RENDIMENTI NETTI PRIME¹³

¹² Fonte: CBRE

¹³ Fonte: CBRE

PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI CONSOLIDATI

(valori in milioni di Euro)	31 dicembre 2016		Per azione ¹⁴
Totale valore portafoglio	493,1		-
EPRA Net Initial Yield	5,3%		-
EPRA NAV	362,2		10,06
Debiti	290,0		-
Liquidità	113,1		-
Portfolio Loan to Value	58,9%		-
Net Loan To Value	27,4%		-
Ricavi	16,6		-
Utile d'esercizio	12,1		0,34
Utile EPRA	4,8		0,13

COIMA RES S.p.A. SIIQ ha iniziato le sue operazioni in data 13 maggio 2016.

La tabella a seguire sintetizza il Conto Economico dell'esercizio 2016 che evidenzia un risultato netto del Gruppo COIMA RES di 12,1 milioni di Euro.

(valori in milioni di Euro)	31 dicembre 2016
Canoni	15,5
Costi operativi immobiliari	(1,9)
NOI	13,7
G&A	(4,7)
Altri costi	(0,4)
Costi generali non ricorrenti	(1,0)
EBITDA	7,6
Rettifiche di valore nette	(0,2)
Adeguamento al <i>Fair Value</i>	4,5
EBIT	11,9
Proventi finanziari	0,5
Proventi (oneri) ricorrenti	3,1
Oneri finanziari	(2,8)
Risultato prima delle imposte	12,6
Imposte	0,0
Risultato dopo le imposte	12,6
Risultato di terzi	(0,5)
Risultato di Gruppo	12,1
EPRA Earnings	4,8
EPRA Earnings per azione	0,13
FFO	5,2
FFO ricorrente	6,2
FFO ricorrente per azione	0,17

¹⁴ Considera il numero di azioni al 31 dicembre 2016

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto consolidato della Società al 31 dicembre 2016 secondo la raccomandazione ESMA/2013/319. Si precisa che i dati riportati al 31 dicembre 2015 si riferiscono al bilancio separato.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
(A) Cassa	109.797	390
(B) Altre disponibilità liquide	3.305	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	113.102	390
(E) Crediti finanziari correnti	113.102	390
(F) Debiti bancari correnti	-	-
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
(H) Altri debiti finanziari correnti	-	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	-	-
(J) Liquidità corrente netta (I)+(E)+(D)	113.102	390
(K) Debiti bancari non correnti	(289.973)	-
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	-	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(289.973)	-
(O) Posizione finanziaria netta (J)+(N)	(176.871)	390

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. 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 2016 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE E AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2016 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 nelle Note esplicative (par.37).

EVENTI SUCCESSIVI

In data 16 gennaio 2017 è stato perfezionato l'accordo per l'acquisizione da Immobiliare Deruta 2005 S.a.s., veicolo interamente controllato da Warburg – HHI Invest Real Estate GmbH, fondo immobiliare tedesco dedicato a investitori istituzionali, di un complesso immobiliare costituito da due edifici, ubicati in Milano, Via Privata Deruta n.19. Il prezzo di acquisto è stato pari a 46 milioni di Euro oltre imposte. Il complesso immobiliare è costituito da due edifici separati con una superficie netta complessiva di circa 13.650 metri quadri, interamente locati a BNL - Gruppo BNP Paribas, con un contratto di locazione di 6 anni più 6 anni ed un walt residuo di 5 anni con prima scadenza al 31 dicembre 2021, adibiti a uffici ed entrambi edifici di grado "A". Gli immobili generano un canone di locazione annuo lordo di 3,525 milioni di Euro, con un rendimento lordo pari al 7,5% calcolato sulla base del prezzo di acquisto e un rendimento EPRA iniziale netto pari al 6,8%. L'acquisto del complesso immobiliare è stato perfezionato ricorrendo ad un finanziamento ipotecario pari a 20 milioni di Euro erogato da ING di durata pari a 5 anni e con un margine pari a 160bps.



In data 17 gennaio 2017 il Fondo MH Real Estate Crescita ha provveduto ad effettuare un rimborso parziale di quote per un ammontare pari ad Euro 3.033 mila.

In data 23 gennaio 2017 è stato comunicato al mercato la sottoscrizione di un contratto di locazione con NH Hotel Group per la porzione a uso hotel dell'immobile Gioiaotto a Milano. L'hotel NH (a quattro stelle dal 2006) occupa una superficie di 6.500 mq – ripartita su 100 camere.

Il nuovo contratto di locazione stipulato con NH Hotel Group ha una durata di 9 anni senza possibilità di recesso, più un'opzione di rinnovo per ulteriori 6 anni, ad un canone stabilizzato minimo di 1,5 milioni di Euro all'anno. Il contratto prevede, a partire dal 2019, un potenziale incremento del canone di locazione in base al fatturato annuo dell'hotel. Inoltre è stata prevista l'indicizzazione del canone al 100%.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ha coinciso con l'inizio di operatività della Società anche se solo a partire dal 13 maggio 2016, data di inizio delle negoziazioni presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. I sette mesi e mezzo di operatività della Società sono stati dedicati principalmente ad investire i proventi dell'IPO ed in particolare sono stati ottenuti i seguenti risultati:

- **Ampliamento del portafoglio Immobiliare:** dai 140 milioni di Euro (alla data dell'IPO) ai 526,2 milioni di Euro (al 31 dicembre 2016), con investimenti di Euro 376,2 milioni (+269%) al netto delle rivalutazioni;
- **Diversificazione dei locatari:** da 1 (alla data dell'IPO) a 27;
- **Aumento dei Ricavi da locazione lordi iniziali:** dai 7,7 milioni di Euro (alla data dell'IPO) ai 16,6 milioni di Euro, evidenziando una crescita del 116%;
- **Incremento dei Funds From Operation:** dai 2,6 milioni di Euro (alla data dell'IPO) ai 5,2 milioni di Euro, evidenziando una crescita del 100%;
- **EPRA Earnings:** aumento dai 2,5 milioni di Euro (0,1 Euro per azione) alla data dell'IPO ai 4,8 milioni di Euro (0,13 Euro per azione), evidenziando una crescita del 92%;
- **Livello di leva moderato:** Net Loan to Value pari al 27,4%; obiettivo di LTV inferiore a 45% (pari al 34,9% dopo l'acquisizione del complesso immobiliare Deruta e considerando l'indebitamento proporzionale dell'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet).

Il risultato del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016 attribuibile a COIMA RES S.p.A. SIIQ è pari ad Euro 12.123 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 4.068 mila (Euro 0,11 per azione) 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 Deruta effettuato nel 2017, possa generare ricavi superiori ai 30 milioni dando la possibilità alla Società stessa di avere un risultato positivo anche per l'anno 2017 e la possibilità di distribuire ulteriori dividendi agli azionisti. Inoltre la Società ha ancora circa Euro 60.000 mila, dopo l'acquisizione del complesso immobiliare Deruta e l'impegno complessivo dell'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet, di risorse finanziarie da investire in ulteriori immobili produttivi di reddito.

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 a 300 milioni di euro ed una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro.

Milano, 8 febbraio 2017

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATI

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

(valori in migliaia di euro)	Note	31 dicembre 2016	di cui parti correlate	31 dicembre 2015 (*)	di cui parti correlate
Conto Economico					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6	16.569	-	-	-
Altri ricavi	7	10	10	-	-
Costi per materie prime e servizi	8	(5.940)	(2.790)	(221)	(31)
Costo del personale	9	(955)	(898)	-	-
Altri costi operativi	10	(2.101)	(291)	(99)	(99)
Ammortamenti e svalutazioni	11	(182)	-	-	-
Adeguamento fair value immobili	12	4.471	-	-	-
Reddito Operativo		11.872	(3.969)	(320)	(130)
Quota del risultato di società collegate valutate a patrimonio netto	13	1.115	-	-	-
Proventi/(oneri)		1.977	-	-	-
<i>di cui non ricorrenti</i>	14	<i>1.977</i>	-	-	-
Proventi finanziari	15	468	-	-	-
Oneri finanziari	15	(2.803)	-	-	-
Risultato ante imposte		12.629	(3.969)	(320)	(130)
Imposte		-	-	-	-
Risultato dell'esercizio		12.629	(3.969)	(320)	(130)
Risultato di terzi	27	(506)	-	-	-
Risultato di Gruppo		12.123	(3.969)	(320)	(130)

UTILE PER AZIONE

(valori in Euro)	Note	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015 (*)
Utile per azione			
Base, utile d'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari di Coima Res SIIQ	16	0,53	(11,30)
Diluito, utile d'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari di Coima Res SIIQ	16	0,53	(11,30)

(*) I dati relativi al 31 dicembre 2015 corrispondono al bilancio separato di Coima Res SIIQ redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(valori in migliaia di euro)	Note	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015 (*)
Utile dell'esercizio		12.629	(320)
Altre componenti di Conto Economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile dell'esercizio	27	75	-
Altre componenti di Conto Economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile dell'esercizio	27	(10.070)	-
Utile / (perdita) complessiva		2.634	(320)
Attribuibile a:			
Azionisti della Coima Res SIIQ		2.128	-
Azionisti di minoranza		506	-
Utile / (perdita) complessiva		2.634	(320)

(*) I dati relativi al 31 dicembre 2015 corrispondono al bilancio separato di Coima Res SIIQ redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(valori in migliaia di euro)	Note	31 dicembre 2016	di cui parti correlate	31 dicembre 2015 (*)	di cui parti correlate
Attivo					
Investimenti immobiliari	17	480.900	-	-	-
Altre immobilizzazioni materiali	18	3	-	-	-
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del Patrimonio netto	19	16.187	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	20	613	-	-	-
Crediti finanziari non correnti	21	1.621	1.621	-	-
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	22	38.000	-	-	-
Crediti per imposte anticipate	24	6	-	-	-
Totale attività non correnti		537.330	1.621	-	-
Rimanenze	23	12.220	-	-	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	25	8.739	115	795	46
Disponibilità liquide	26	113.102	-	390	-
Totale attività correnti		134.061	115	1.185	46
TOTALE ATTIVITÀ		671.391	1.736	1.185	46
Passivo					
Capitale		14.451	-	71	-
Sovrapprezzi di emissione		335.549	-	499	-
Riserve da valutazione		75	-	-	-
Utili/(Perdite) portati a nuovo		(320)	-	-	-
Utile/(Perdita) dell'esercizio		12.123	-	(320)	-
Patrimonio Netto di Gruppo		361.878	-	250	-
Totale Patrimonio Netto di terzi		11.114	-	-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO	27	372.992	-	250	-
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	28	289.973	-	-	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	29	5	4	-	-
Fondi rischi e oneri	30	125	125	-	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	31	577	391	100	100
Totale passività non correnti		290.680	520	100	100
Debiti commerciali e altri debiti correnti	32	7.713	3.966	835	-
Debiti per imposte correnti	33	6	-	-	-
Totale passività correnti		7.719	3.966	835	-
TOTALE PASSIVITÀ		298.399	4.486	935	100
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		671.391	4.486	1.185	100

(*) I dati relativi al 31 dicembre 2015 corrispondono al bilancio separato di Coima Res SIIQ redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(valori in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di valutazione	Utile/(Perdita) dell'esercizio	Utili/(perdite) portati a nuovo	Totale	Patrimonio di Terzi	Totale patrimonio netto
Saldo all'8 giugno 2015	50	-	-	-	-	50		50
Aumento di capitale del 30 settembre 2015	21	499	-	-	-	520	-	520
Utile/(Perdita) dell'esercizio	-	-	-	(320)	-	(320)	-	(320)
Saldo al 31 dicembre 2015	71	499	-	(320)	-	250		250
Riporto a nuovo del risultato dell'esercizio	-	-	-	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 MH Real Estate Crescita	-	-	-	-	-	-	10.897	10.897
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	(289)	(289)
Riserva cash flow hedge	-	-	75	-	-	75	-	75
Utile/(Perdita) dell'esercizio	-	-	-	12.123	-	12.123	506	12.629
Saldo al 31 dicembre 2016	14.451	335.549	75	12.123	(320)	361.878	11.114	372.992

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(valori in migliaia di euro)	Note	2016	2015 (*)
Attività operative			
Utile/ (Perdita) dell'esercizio		12.629	(320)
Aggiustamenti per riconciliare l'utile al lordo delle imposte con i flussi finanziari netti:			
Ammortamenti e svalutazioni	11	182	-
Accantonamento benefici ai dipendenti		130	-
Adeguamento fair value immobili	12	(4.741)	-
Quota del risultato di società collegate valutate a patrimonio netto	13	(1.115)	-
Avviamento negativo (badwill)	14	(1.977)	-
Proventi finanziari	15	(214)	-
Oneri finanziari	15	320	-
Variazione fair value strumenti finanziari	31	291	-
Altri costi operativi		-	100
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti a breve termine	25	(4.959)	(795)
(Aumento) / diminuzione dei crediti per imposte anticipate	24	(6)	-
(Aumento) / diminuzione dei crediti finanziari correnti	25	5.200	-
(Aumento) / diminuzione delle rimanenze	23	1.450	-
Aumento dei debiti commerciali ed altri debiti a breve	32	1.021	835
Aumento / (diminuzione) dei debiti tributari correnti	33	(7)	-
Altre variazioni del capitale circolante		(1.200)	-
Imposte sui redditi pagate		-	-
Flussi finanziari netti da attività operative		7.004	(180)
Attività di investimento			
Acquisto investimenti immobiliari	17	(204.282)	-
Acquisizione di Immobilizzazioni Immateriali	18	(3)	-
Ricavi dalla vendita di investimenti immobiliari		-	-
Acquisizione di società controllate al netto della liquidità acquisita		(55.467)	-
(Aumento) / diminuzione delle altre attività non correnti	22	(36.957)	-
Acquisizione di società collegate	19	(13.215)	-
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		(309.924)	-
Attività di finanziamento			
Versamento soci	27	204.935	570
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza	27	(288)	-
Acquisto strumenti finanziari derivati	20	(538)	-
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori correnti		(130)	-
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	28	213.590	-
Rimborso di finanziamenti	28	(1.937)	-
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		415.632	570
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		112.712	390
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo		390	-
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine dell'esercizio		113.102	390

(*) I dati relativi al 31 dicembre 2015 corrispondono al bilancio separato di Coima Res SIIQ redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

1. Informazioni societarie

La pubblicazione del bilancio di COIMA RES S.p.A. SIIQ (di seguito “la Società”) per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 febbraio 2017.

COIMA RES S.p.A. SIIQ è una società per azioni quotata al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. dal 13 maggio 2016. La Società è costituita e registrata in Italia e ha sede legale in Milano, via della Moscova n. 18.

La Società ha iniziato la propria operatività in data 11 maggio 2016 con l’apporto del portafoglio Deutsche Bank e il successivo inizio delle negoziazioni.

2. Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 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.

Tenuto conto che la Società si è quotata in data 13 maggio 2016, il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo i principi contabili nazionali OIC. Tuttavia, nell’ambito del processo di quotazione la Società ha pubblicato il bilancio d’esercizio 2015 secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, riportato nel Prospetto Informativo.

Si precisa che i dati relativi al 31 dicembre 2015 presenti negli schemi consolidati e nelle tabelle delle note esplicative si riferiscono al bilancio separato della Società redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, poiché al 31 dicembre 2015 la Società non possedeva alcuna interessenza in società e/o fondi immobiliari controllati.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per gli investimenti immobiliari, i terreni e fabbricati, gli strumenti finanziari, gli strumenti finanziari derivati 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 consolidato 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. Gli importi del bilancio consolidato sono esposti in migliaia 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 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:

- (i) la situazione patrimoniale-finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio “corrente/non corrente”;
- (ii) il conto economico e il conto economico complessivo sono stati predisposti classificando i costi operativi per natura;
- (iii) il rendiconto finanziario è stato predisposto secondo il “metodo indiretto”.

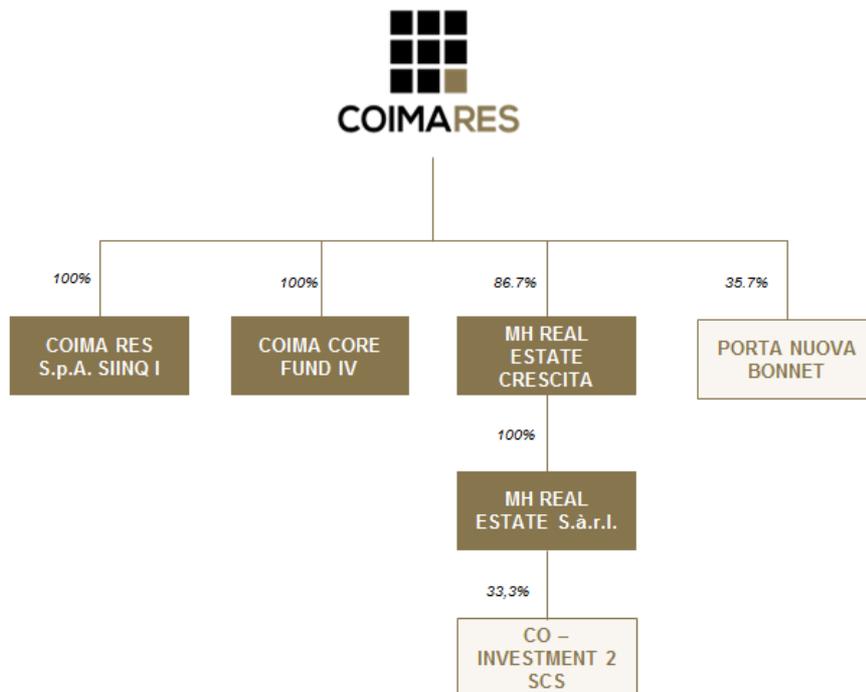
Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

2.2 Consolidato

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei bilanci al 31 dicembre 2016 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.ar.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 COIMA RES S.p.A. SIIQ S.p.A., 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 2016. 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.

Aggregazioni aziendali e avviamento

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione. Il costo di un'acquisizione è determinato come somma del corrispettivo trasferito, misurato al fair value alla data di acquisizione, e dell'importo della partecipazione di minoranza nell'acquisita. Per ogni aggregazione aziendale, la Società definisce se misurare la partecipazione di minoranza nell'acquisita al fair value oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita. I costi di acquisizione sono spesati nell'esercizio e classificati tra le spese amministrative.

Quando la Società acquisisce un business, classifica o designa le attività finanziarie acquisite o le passività assunte in accordo con i termini contrattuali, le condizioni economiche e le altre condizioni pertinenti in essere alla data di acquisizione. Ciò include la verifica per stabilire se un derivato incorporato debba essere separato dal contratto primario.

L'eventuale corrispettivo potenziale da riconoscere è rilevato dall'acquirente al fair value alla data di acquisizione. La variazione del fair value del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività, quale strumento finanziario che sia nell'oggetto dello IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, deve essere rilevata nel conto economico.

L'avviamento è inizialmente rilevato al costo rappresentato dall'eccedenza dell'insieme del corrispettivo corrisposto e dell'importo iscritto per le interessenze di minoranza rispetto alle attività nette identificabili acquisite e le passività assunte dalla Società. Se il fair value delle attività nette acquisite eccede l'insieme del corrispettivo corrisposto, la Società verifica nuovamente se ha identificato correttamente tutte le attività acquisite e tutte le passività assunte e rivede le procedure utilizzate per determinare gli ammontari da rilevare alla data di acquisizione. Se dalla nuova valutazione emerge ancora un fair value delle attività nette acquisite superiore al corrispettivo, la differenza (utile) viene rilevata a conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle perdite di valore accumulate. Al fine della verifica per riduzione di valore (impairment), l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, dalla data di acquisizione, a ciascuna unità generatrice di flussi di cassa della Società che si prevede benefici delle sinergie dell'aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'entità acquisita siano assegnate a tali unità.

Se l'avviamento è stato allocato a un'unità generatrice di flussi finanziari e l'entità dismette parte delle attività di

tale unità, l'avviamento associato all'attività dismessa è incluso nel valore contabile dell'attività quando si determina l'utile o la perdita della dismissione. L'avviamento associato con l'attività dismessa è determinato sulla base dei valori relativi dell'attività dismessa e della parte mantenuta dell'unità generatrice di flussi finanziari.

2.3 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 e al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia venduto.

Gli investimenti immobiliari sono valutati con il supporto di società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una recente esperienza sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

La Società ha adottato una procedura interna per la selezione e nomina degli esperti indipendenti nonché per la valutazione delle proprietà immobiliari. In merito alla selezione e nomina degli esperti indipendenti, la procedura prevede apposite istruzioni operative vincolanti finalizzate a verificare, anche attraverso apposite dichiarazioni scritte o l'acquisizione di specifiche certificazioni, che gli esperti indipendenti rispondano alle necessità aziendali e alla vigente normativa.

Le valutazioni sono predisposte con frequenza semestrale, in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority. Il compenso previsto per le valutazioni al 31 dicembre 2016 è stato definito preliminarmente in misura fissa sulla base delle dimensioni del singolo immobile.

Rimanenze

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

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

- il management ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, uno sviluppo o la vendita diretta;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari

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

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

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.

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.

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.

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.

Patrimonio netto

Capitale sociale

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

Costi di quotazione

I costi di quotazione sono relativi ad operazioni sul capitale e devono essere contabilizzati a riduzione del patrimonio netto, come previsto dal principio contabile IAS 32, paragrafo 35.

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.

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:

- (i) *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.
- (ii) *Prestazione di servizi*: i ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.
- (iii) *Vendita di beni*: i ricavi per vendita di beni sono rilevati a conto economico e sono riconosciuti quando la Società ha trasferito all'acquirente tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà del bene.

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.

Imposte differite

In merito alla gestione 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;
- *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 determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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), da eseguirsi anche mediante assegnazione di azioni della Società stessa. Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* con imputazione del relativo costo a conto economico e successivamente valutato ad ogni chiusura del periodo, 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. Tali valutazioni si basano su assunzioni e ipotesi che potrebbero differire dalla stima iniziale.

2.4 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio d'esercizio sono conformi a quelli in vigore alla data del presente bilancio, inclusi dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2016. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emessa 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 2016, non hanno un impatto significativo sul bilancio della Società. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts

L'IFRS 14 è un principio opzionale che consente ad un'entità, le cui attività sono soggette a tariffe regolamentate di continuare ad applicare, al momento della prima adozione degli IFRS, gran parte dei precedenti principi

contabili adottati per gli importi relativi alla *rate regulation*. Le entità che adottano l'IFRS 14 devono presentare i saldi relativi alla *rate regulation* in linee separate del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e presentare i movimenti di questi conti in linee separate del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo. Il Principio richiede che venga data informativa sulla natura, e i rischi associati, della regolamentazione tariffaria e gli effetti di questa sul bilancio dell'entità. L'IFRS 14 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Questo principio non trova applicazione per la Società, poiché questo utilizza già gli IFRS.

Modifiche allo IFRS 11 *Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto*

Le modifiche all'IFRS 11 richiedono che un joint operator che contabilizza l'acquisizione di una quota di partecipazione in un accordo a controllo congiunto, accordo a controllo congiunto le cui attività rappresentano un business, deve applicare i principi rilevanti dello IFRS 3 in tema di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. Le modifiche chiariscono anche che, nel caso di mantenimento del controllo congiunto, la partecipazione precedentemente detenuta in un accordo a controllo congiunto non è oggetto di rimisurazione al momento dell'acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione nel medesimo accordo a controllo congiunto. Inoltre, è stata aggiunta un'esclusione dallo scopo dell'IFRS 11 per chiarire che le modifiche non si applicano quando le parti che condividono il controllo, inclusa l'entità che redige il bilancio, sono sotto il controllo comune dello stesso ultimo soggetto controllante.

Le modifiche si applicano sia all'acquisizione della quota iniziale di partecipazione in un accordo a controllo congiunto che all'acquisizione di ogni ulteriore quota nel medesimo accordo a controllo congiunto. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo in quanto nel periodo non vi sono state acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto ai sensi dell'IFRS 11.

Modifiche allo IAS 16 ed allo IAS 38 *Chiarimento sui metodi di ammortamento accettabili*

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 *Immobilì, impianti e macchinari* e nello IAS 38 *Immobilizzazioni immateriali* che i ricavi riflettono un modello di benefici economici che sono generati dalla gestione di un business (di cui l'attività fa parte) piuttosto che i benefici economici che si consumano con l'utilizzo del bene. Ne consegue che un metodo basato sui ricavi non può essere utilizzato per l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e potrebbe essere utilizzato solo in circostanze molto limitate per l'ammortamento delle attività immateriali. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo dato che la Società non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

Miglioramenti annuali agli IFRS - Ciclo 2012- 2014

Questi miglioramenti sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente.

Includono:

IFRS 5 *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*

Le attività (o gruppi in dismissione) sono generalmente cedute attraverso la vendita o la distribuzione ai soci. La modifica chiarisce che il cambiamento da uno all'altro di questi metodi di cessione non dovrebbe essere considerato un nuovo piano di cessione ma, piuttosto, la continuazione del piano originario. Non vi è quindi alcuna interruzione nell'applicazione dei requisiti dell'IFRS 5. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

IFRS 7 *Strumenti Finanziari: Informativa*

(i) *Contratti di servizio*

La modifica chiarisce che un contratto di servizio (*servicing contract*) che include un compenso può comportare un coinvolgimento continuo in un'attività finanziaria. Un'entità deve definire la natura del compenso e

dell'accordo sulla base delle *guidance* contenuta nell'IFRS 7 sul tema del coinvolgimento continuo per valutare se è richiesta informativa. La definizione di quale contratto di servizi comporta un coinvolgimento continuo deve essere fatta retrospettivamente. Comunque, l'informativa richiesta non dovrà essere presentata per gli esercizi che precedono quello di prima applicazione di questa modifica.

(ii) Applicabilità delle modifiche all'IFRS 7 ai bilanci intermedi sintetici

La modifica chiarisce che i requisiti di informativa sulle compensazioni non si applicano ai bilanci intermedi sintetici, a meno che questa informativa non fornisca un aggiornamento significativo delle informazioni presentate nel più recente bilancio annuale. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

IAS 19 Benefici per i dipendenti

La modifica chiarisce che il mercato attivo (*market depth*) delle obbligazioni societarie di alta qualità deve essere definito rispetto alla valuta in cui l'obbligazione è denominata, piuttosto che al paese in cui l'obbligazione è localizzata. Quando non c'è un mercato attivo per obbligazioni societarie di alta qualità in quella valuta, devono essere utilizzati i tassi relativi ai titoli di stato. Questa modifica deve essere applicata prospettivamente.

Modifiche allo IAS 1 Iniziativa di informativa

Le modifiche allo IAS 1 chiariscono, piuttosto che modificare significativamente, alcuni dei requisiti dello IAS 1 già esistenti. Le modifiche chiariscono:

- Il requisito della materialità nello IAS 1
- Il fatto che linee specifiche nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria possono essere disaggregate
- Che le entità dispongono di flessibilità rispetto all'ordine in cui presentano le note al bilancio
- Che la quota delle altre componenti di conto economico complessivo relativa alle collegate e joint venture contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in un'unica riga, e classificata tra quelle voci che non saranno successivamente riclassificate a conto economico.

Inoltre, le modifiche chiariscono i requisiti che si applicano quando vengono presentati dei sub-totali nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo.

Modifiche agli IFRS 10, IFRS 12 ed allo IAS 28 Entità di investimento: applicazione dell'eccezione di consolidamento

Le modifiche trattano le problematiche sorte nell'applicazione dell'eccezione relativa alle entità di investimento prevista dall'IFRS 10 Bilancio Consolidato. Le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che l'esenzione alla presentazione del bilancio consolidato si applica all'entità capogruppo che è la controllata di un'entità di investimento, quando l'entità di investimento valuta tutte le proprie controllate al *fair value*.

Inoltre, le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che solo una controllata di un'entità di investimento che non è essa stessa un'entità di investimento e che fornisce servizi di supporto all'entità di investimento viene consolidata. Tutte le altre controllate di un'entità di investimento sono valutate al *fair value*. Le modifiche allo IAS 28 *Partecipazioni in società collegate e joint-venture* permettono all'investitore di mantenere, nell'applicazione del metodo del patrimonio netto, la valutazione al *fair value* applicata dalle collegate o joint venture di un'entità di investimento nella valutazione delle proprie partecipazioni in società controllate.

Queste modifiche devono essere applicate retrospettivamente e sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo in quanto questo non applica la *consolidation exemption*.

Adozione dei principi contabili IFRS15 e IFRS16

A partire dal 1° gennaio 2018 dovrà essere applicato il nuovo principio contabile IFRS 15 sul riconoscimento dei ricavi e dal 1° gennaio 2019 il nuovo principio contabile IFRS 16 sui leasing. La Società ha effettuato un'analisi preliminare sugli impatti che tali principi contabili possano avere sul bilancio e sulla situazione finanziaria della

Società. In merito al nuovo principio contabile sul riconoscimento dei ricavi e tenuto conto della composizione attuale del portafoglio, non si ritiene che lo stesso abbia impatti significativi sulle modalità di contabilizzazione dei canoni di locazione e degli incentivi riconosciuti ai conduttori. Per quanto riguarda invece il principio contabile IFRS 16 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 con scadenza settembre 2017. In considerazione di ciò, alla data del presente relazione, si prevede che gli impatti sul bilancio e sulla situazione finanziaria della Società non saranno materiali.

3. 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 ricompresi tutti le altre destinazioni di tipo terziario quali ad esempio commercio e logistica. La categoria filiali bancarie è presentata separatamente in quanto rappresenta il 28% del portafoglio immobiliare complessivo.

Di seguito si riporta l'informativa sui ricavi e sul risultato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totali settori	Rettifiche ed elisioni	Consolidato
Canoni di locazione	9.938	5.156	440	-	15.534	-	15.534
Riaddebito spese operative	917	-	23	-	940	-	940
Riaddebito altre spese	19	76	1	9	105	-	105
Totale Ricavi Operativi	10.874	5.232	464	9	16.579	-	16.579
Adeguamento fair value immobili	4.461	20	(10)	-	4.471	-	4.471
Proventi finanziari vari	-	-	-	468	468	-	468
Altri proventi su partecipazioni	-	-	927	2.165	3.092	-	3.092
Totale Proventi	4.461	20	917	2.633	8.031	-	8.031
Costi immobiliari	(1.624)	(1.116)	(170)	-	(2.910)	-	(2.910)
Costi corporate	(3.661)	(2.064)	(336)	(25)	(6.086)	-	(6.086)
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	(182)	-	(182)	-	(182)
Oneri finanziari	(1.998)	(723)	(82)	-	(2.803)	-	(2.803)
Risultato di settore	8.052	1.349	611	2.617	12.629	-	12.629

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.

Tra gli importi non allocabili è compreso l'avviamento negativo emergente dal primo consolidamento dei fondi Coima Core Fund IV e MH Real Estate Crescita.

Si riporta di seguito 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	Totali settori	Rettifiche ed elisioni	Consolidato
Attività non correnti	365.487	126.646	27.380	17.818	537.330	-	537.330
Attività correnti	109.117	17.243	1.092	6.609	134.061	-	134.061
Attività del settore	474.603	143.889	28.471	24.427	671.391	-	671.391
Passività non correnti	210.907	68.638	11.135	-	290.680	-	290.680
Passività correnti	5.631	1.430	578	80	7.719	-	7.719
Passività del settore	216.538	70.068	11.713	80	298.399	-	298.399

Le attività e le passività del settore sono suddivise sulla base della relazione con gli immobili suddivisi tra le varie categorie.

Nella voce “Importi non allocabili” sono stati inclusi:

- Per le attività non correnti, il valore delle partecipazioni in società collegate valutate al Patrimonio netto e le altre immobilizzazioni materiali
- Per le attività non correnti, le disponibilità liquide di MH Real Estate S.à.r.l. e COIMA RES SIINQ I, gli altri crediti correnti di COIMA RES SIINQ I e le imposte differite attive
- Per le passività correnti, i debiti commerciali e altri debiti di COIMA RES SIINQ I e MH Real Estate S.à.r.l..

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	Totali settori	Rettifiche ed elisioni	Consolidato
Canoni di locazione	8.718	2.414	4.402	-	15.534	-	15.534
Riaddebito spese operative	760	177	3	-	940	-	940
Riaddebito altre spese	23	-	73	9	105	-	105
Totale Ricavi Operativi	9.501	2.591	4.478	9	16.579	-	16.579
Adeguamento fair value immobili	4.574	(43)	(60)	-	4.471	-	4.471
Proventi finanziari vari	-	-	-	468	468	-	468
Altri proventi su partecipazioni	927	-	-	2.165	3.092	-	3.092
Totale Proventi	5.501	(43)	(60)	2.633	8.030	-	8.030
Costi immobiliari	(1.441)	(473)	(996)	-	(2.910)	-	(2.910)
Costi corporate	(3.199)	(1.167)	(1.712)	(8)	(6.086)	-	(6.086)
Ammortamenti e svalutazioni	(182)	-	-	-	(182)	-	(182)
Oneri finanziari	(1.820)	(383)	(595)	(5)	(2.803)	-	(2.803)
Risultato di settore	8.360	525	1.115	2.629	12.629	-	12.629

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	Estero	Importi non allocabili	Totali settori	Rettifiche ed elisioni	Consolidato
Attività non correnti	339.070	89.313	105.273	3.674	-	537.330	-	537.330
Attività correnti	113.309	3.567	10.880	6.305	-	134.061	-	134.061
Attività del settore	452.379	92.880	116.153	9.979	-	671.391	-	671.391
Passività non correnti	187.037	47.027	56.616	-	-	290.680	-	290.680
Passività correnti	6.441	1.007	260	11	-	7.719	-	7.719
Passività del settore	193.478	48.034	56.877	11	-	298.399	-	298.399

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.

4. Acquisizione fondo Coima Core Fund IV

In data 11 maggio 2016 la Società ha acquisito il 100% delle quote del fondo Coima Core Fund IV mediante un aumento di capitale in natura riservato. L'operazione in oggetto è stata contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione.

Il *fair value* delle attività e delle passività di Coima Core Fund IV alla data di acquisizione era:

(valori in migliaia di euro)	Fair Value riconosciuto in sede di acquisizione
Attività	
Investimenti immobiliari	125.900
Rimanenze	14.150
Disponibilità liquide	7.496
Altre voci dell'attivo	64
Totale attività	147.610
Passività	
Debiti commerciali	(178)
Ratei e risconti passivi	(1.380)
Altre voci del passivo	(530)
Totale passività	(2.088)
Totale attività nette	145.522
Avviamento negativo derivante dall'acquisizione	(1.022)
Corrispettivo pagato in natura per l'acquisizione	144.500
Cassa netta acquisita	7.496
Corrispettivo pagato in natura	(144.500)

Il *fair value* degli investimenti immobiliari e delle rimanenze immobiliari è stato determinato sulla base della perizia di CBRE Valuation S.p.A. emessa in data 15 marzo 2016.

Essendo i canoni relativi al secondo trimestre d'esercizio fatturati in anticipo, sono stati registrati i risconti passivi

al fine di computare la corretta competenza economica del periodo.

In sede di primo consolidamento è emerso un avviamento negativo di Euro 1.022 mila. Tale avviamento negativo è stato riconosciuto a conto economico in quanto rappresenta la variazione di cassa che è intercorsa tra il momento in cui è stato fissato il valore di trasferimento ed il momento in cui la Società ha ottenuto il controllo del Coima Core Fund IV.

Dalla data di acquisizione Coima Core Fund IV ha contribuito per 5.232 migliaia di Euro ai ricavi della Società e per 3.482 migliaia di Euro all'utile netto della Società. Si stima che se l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'anno, il contributo ai ricavi per il periodo sarebbero stati pari a 7.848 migliaia di Euro e il contributo all'utile di periodo sarebbe stato pari ad 5.223 migliaia di Euro.

Alla data del 31 dicembre 2016, le disponibilità liquide di Coima Core Fund IV ammontano a 1.616 migliaia di Euro.

5. Acquisizione fondo MH Real Estate Crescita

In data 27 luglio 2016 la Società ha acquisito l'86,67% delle quote del fondo MH Real Estate Crescita. L'operazione in oggetto è stata contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione.

Il *fair value* delle attività e delle passività di MH Real Estate Crescita alla data di acquisizione era:

(valori in migliaia di euro)	Fair Value riconosciuto in sede di acquisizione
Attività	
Investimenti immobiliari	145.500
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto	1.858
Strumenti finanziari derivati	3
Disponibilità liquide	6.911
Crediti finanziari	7.650
Crediti commerciali e altri crediti	3.103
Totale attività	165.025
Passività	
Debiti commerciali	(3.956)
Debiti verso banche e altri finanziatori	(78.133)
Altre voci del passivo	(1.214)
Totale passività	(83.303)
Totale attività nette	81.722
Riserva di valutazione "Cash Flow Hedge"	(3)
Totale attività nette rettificate	81.719
Percentuale di possesso	86,7%
Totale attività nette di competenza	70.823
Avviamento negativo derivante dall'acquisizione	(955)
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	69.868
Analisi dei flussi di cassa all'acquisizione	
Cassa netta acquisita	6.911
Corrispettivo pagato	(69.868)
Flusso di cassa netto dell'acquisizione	(62.957)

Il *fair value* degli investimenti immobiliari è stato determinato sulla base della perizia di Scenari Immobiliari S.p.A., utilizzata dal management per la valutazione dell'operazione.

In sede di primo consolidamento è emerso un avviamento negativo di 955 migliaia di Euro. Tale avviamento negativo è stato riconosciuto a conto economico in quanto rappresenta la differenza tra il prezzo di acquisto e il valore delle attività nette a valori correnti alla data in cui la Società ha ottenuto il controllo di MH Real Estate Crescita.

Dalla data di acquisizione MH Real Estate Crescita ha contribuito per Euro 3.796 mila ai ricavi delle vendite e delle prestazioni e per Euro 3.799 mila all'utile netto consolidato. Se l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'anno, il contributo ai ricavi per il periodo sarebbero stati pari a Euro 9.110 mila e il contributo all'utile di periodo sarebbe stato pari a Euro 9.094 mila.

Alla data del 31 dicembre 2016, le disponibilità liquide di MH Real Estate Crescita ammontano a 4.690 migliaia di Euro.

6. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

(valori in migliaia di euro)	Coima Res SIHQ	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Ricavi delle vendite e delle prestazioni					
Ricavi da canoni di locazione commerciale	6.920	5.156	3.458	15.534	-
Ricavi da ribaltamento oneri di gestione immobiliare	621	26	338	985	-
Plusvalenze realizzata per cessione immobili	-	50	-	50	-
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.541	5.232	3.796	16.569	-

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 16.569 mila al 31 dicembre 2016 e includono:

- per Euro 15.534 mila i canoni di locazione maturati sul portafoglio immobiliare;
- per Euro 985 mila il recupero delle spese dei conduttori;
- per Euro 50 mila il maggior ricavo derivante dalla vendita della filiale di Deutsche Bank sita a Lecco, ceduta ad un prezzo maggiore rispetto al valore di iscrizione.

(valori in migliaia di euro)	Data di cessione	Prezzo di cessione	Valore contabile	Plusvalenza realizzata
Cessione Filiale Deutsche Bank (Lecco)	22 dicembre 2016	1.500	(1.450)	50

Si segnala che i ricavi da locazione e ribaltamento degli oneri sono riferibili ad un periodo inferiore a dodici mesi in quanto la Società ha acquisito l'intero portafoglio immobiliare nel corso dell'esercizio.

	Coima Res SIHQ	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita
Data di maturazione canoni	1 luglio 2016	1 maggio 2016	1 agosto 2016

7. Altri ricavi

Gli altri ricavi ammontano a Euro 10 mila e sono relativi ad un riaddebito nei confronti di COIMA SGR per costi di viaggi e trasferte sostenuti durante l'esercizio 2016 per conto della stessa.

8. Costi per materie prime e servizi

I costi per materie prime e servizi ammontano a Euro 5.940 mila al 31 dicembre 2016 e sono costituiti come segue:

(valori in migliaia di euro)	Corporate	Vodafone Village	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita	MHREC Real Estate S.à.r.l.	Coima Res SIINQ I	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Commissioni di Asset Management	-	(1.831)	(307)	(397)	-	-	(2.535)	-
Commissioni di Property Management	-	(104)	(18)	(115)	-	-	(237)	-
Oneri esperti indipendenti	-	(18)	(98)	(8)	-	-	(124)	-
Spese condominiali e manutenzione	(1)	(70)	(37)	(66)	-	-	(174)	-
Utenze	-	(539)	-	(120)	-	-	(659)	-
Assicurazioni	(66)	(26)	(32)	(20)	-	-	(144)	-
Consulenze legali, amministrative e tecniche	(768)	-	(262)	(71)	(10)	(4)	(1.115)	(13)
Revisione	(142)	-	(27)	(4)	-	(5)	(178)	(36)
Governance e funzioni di controllo	(207)	-	(26)	-	-	(4)	(237)	(31)
Servizi IT	(183)	-	-	-	-	-	(183)	(85)
Comunicazione, marketing e PR	(289)	-	-	-	-	-	(289)	(37)
Altri costi di gestione non ricorrenti	(65)	-	-	-	-	-	(65)	(19)
Totale costi per materie prime e servizi	(1.721)	(2.588)	(807)	(801)	(10)	(13)	(5.940)	(221)

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 *commissioni di Property Management* sono relative principalmente alle attività di gestione ordinaria amministrativa e manutentiva degli immobili.

Gli *oneri relativi agli esperti indipendenti* sono riconducibili agli incarichi conferiti a CBRE Valuation per la redazione delle perizie di stima degli immobili nel corso dell’esercizio.

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

Le *utenze* fanno riferimento alle spese per la fornitura di energia elettrica, di acqua e gas degli immobili. I *costi per le assicurazioni* sono dovuti alle polizze *all risk* stipulate dalla Società e dai Fondi per la tutela dei beni e delle proprietà immobiliari.

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 l’intermediazione delle compravendite, per la stipula di contratti e per servizi generali;
- Consulenze tecniche sugli immobili.

Si segnala che l’incremento di Euro 1.102 mila rispetto allo scorso esercizio è principalmente riconducibile alle operazioni di compravendita immobiliare effettuate nel corso dell’anno e alla *Initial Public Offering* (IPO).

I costi per la *Governance e le funzioni di Controllo* sono di seguito dettagliate:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Compensi controllo interno e consultivo	61	-
Compensi Risk Management	29	-
Compensi Organismo di Vigilanza	7	-
Compensi Sindaci	117	31
Compensi Amministratori professionisti	23	-
Totale costi di Governance e altre funzioni di controllo interno	237	31

L'incremento dei costi per *Servizi IT* rispetto all'anno precedente è dovuto all'implementazione di nuovi software aziendali (amministrativi e contabili), all'assistenza tecnica e alle spese di IT Management.

Le *spese di marketing e comunicazione* sono relative principalmente ai costi per *digital e media relations* (Euro 111 mila), all'organizzazione di eventi e alle sponsorizzazioni (Euro 54 mila) e alla manutenzione del sito web (Euro 59 mila).

Gli *altri costi di gestione* sono relativi agli *abort cost* e ad altre spese corporate (autovetture, periodici, servizi di Borsa Italiana).

9. Costo del personale

Alla data della presente relazione finanziaria consolidata la Società ha tre dipendenti.

I costi del personale sono costituiti come riportato nella tabella seguente:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Salari e stipendi e oneri assimilati	(503)	-
Oneri sociali	(103)	-
Accantonamento trattamento di fine rapporto	(14)	-
Altre spese personale	(335)	-
Totale costo del personale	(955)	-

COIMA RES ha iniziato ad avere dipendenti a partire dall'avvio delle negoziazioni delle proprie azioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ovvero dal 13 maggio 2016.

Gli *oneri sociali*, pari ad Euro 103 mila, sono relativi ai contributi versati ai dipendenti della Società.

I *Salari, stipendi e oneri assimilati*, pari a Euro 503 mila, sono di seguito dettagliati:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Retribuzioni lorde	(170)	-
LTI	(125)	-
Bonus	(166)	-
Altri costi del personale	(42)	-
Totale salari, stipendi e oneri	(503)	-

La sottovoce *altri costi del personale*, pari ad Euro 42 mila, sono relativi alle ferie e alle mensilità aggiuntive dei dipendenti.

Le altre spese del personale, pari a Euro 335 mila, sono di seguito dettagliate:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Compensi amministratori	(284)	-
Contributi previdenziali amministratori	(28)	-
Viaggi e trasferte	(12)	-
Polizze assicurative e sanitarie	(6)	-
Buoni pasto	(5)	-
Totale altre spese del personale	(335)	-

Gli Amministratori di COIMA RES hanno deciso di far partire i propri compensi dall'avvio delle negoziazioni delle proprie azioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ovvero dal 13 maggio 2016.

10. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 2.101 mila. Si allega di seguito la tabella riepilogativa di dettaglio:

(valori in migliaia di euro)	Corporate	Vodafone Village	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita	MHREC Real Estate S.à.r.l.	Coima Res SIINQ I	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
IMU	-	(347)	(867)	(277)	-	-	(1.491)	-
TASI	-	(23)	(25)	(18)	-	-	(66)	-
Imposte di registro	-	(41)	(51)	(36)	-	-	(128)	-
Altre imposte e tasse	(2)	-	(4)	(25)	-	(1)	(32)	-
Contributi associativi	(10)	-	-	-	-	-	(10)	-
Vitto, alloggio e trasferte	(49)	-	-	-	-	-	(49)	-
Arrotondamenti,, ribassi e sopravvenienze	(1)	-	(8)	-	-	-	(9)	-
Altri oneri di amministrazione	(17)	-	(4)	-	-	-	(21)	-
Altri oneri di gestione	(295)	-	-	-	-	-	(295)	(99)
Totale altri costi operativi	(374)	(411)	(959)	(356)	-	(1)	(2.101)	(99)

Gli *altri oneri di amministrazione* fanno riferimento principalmente a spese grafiche e tipografiche e a costi per traduzioni.

Gli *altri oneri di gestione* comprendono principalmente il costo dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi per un ammontare pari a Euro 291 mila. Per maggiori dettagli in merito si rinvia a quanto dettagliato al paragrafo 31.

11. Ammortamenti e svalutazioni

Tale voce ammonta a Euro 182 mila e si riferisce principalmente a perdite su crediti verso l'ex conduttore Nevis della porzione di immobile adibita ad albergo in Gioiaotto. Tale importo è stato definito nell'ambito dell'accordo transattivo sottoscritto a fine esercizio a conclusione del contratto di locazione scaduto in data 30 dicembre 2016.

12. Adeguamento al fair value degli immobili

L'ammontare della voce è pari a Euro 4.471 mila e si riferisce alle rivalutazioni effettuate sul valore degli

immobili, sulla base delle perizie predisposte dagli Esperti Indipendenti incaricati dalla Società e dai Fondi.

Di seguito si fornisce il dettaglio:

(valori in migliaia di euro)	Vodafone Village	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Valore originario	204.282	138.600	145.767	488.649	-
Valore da perizia	207.000	138.620	147.500	493.120	-
Adeguamento al Fair Value	2.718	20	1.733	4.471	-

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

Tale voce, pari a Euro 1.115 mila al 31 dicembre 2016, rappresenta l'adeguamento del valore delle partecipazioni nel fondo Porta Nuova Bonnet e Co – Investment 2SCS calcolate secondo il metodo del patrimonio netto:

(valori in migliaia di euro)	Patrimonio netto al 31 dicembre 2016	% di possesso Coima Res SHQ	Patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2016	Valore iniziale della partecipazione	Adeguamento del valore al patrimonio netto al 31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Fondo Porta Nuova Bonnet	39.595	35,7%	14.141	13.214	927	-
Co – Investment 2SCS	6.138	33,3%	2.046	1.858	188	-
Adeguamento al Fair Value					1.115	-

La partecipazione nel Fondo Porta Nuova Bonnet è valorizzata sulla base del NAV al 31 dicembre 2016.

La Co – Investment 2SCS fa parte della catena societaria facente capo alla MHREC Real Estate 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 58,63% 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.

Il Patrimonio netto della Co – Investment 2SCS, riportato nella tabella, è calcolato adeguando a patrimonio netto tutta la catena partecipativa sopra descritta. Da tale adeguamento emerge un provento di Euro 188 mila.

14. Proventi / (oneri)

I proventi / (oneri) sono pari a Euro 1.977 mila al 31 dicembre 2016 e includono i due avviamenti negativi emergenti dal consolidamento dei fondi Coima Core Fund IV e MH Real Estate Crescita.

(valori in migliaia di euro)	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita
Totale attività nette valutate al fair value al momento dell'acquisizione	145.522	81.719
Percentuale di possesso	100%	86,7%
Totale attività nette di competenza	145.522	70.823
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	144.500	69.868
Avviamento negativo	1.022	955
Totale proventi/(oneri) al 31 dicembre 2016		1.977
Totale proventi/(oneri) al 31 dicembre 2015		-

Per maggiori dettagli sulle operazioni sopra citate si rimanda ai paragrafi 4 e 5.

15. Proventi e oneri finanziari

Di seguito si riporta la composizione degli proventi e oneri finanziari, che ammontano rispettivamente a Euro 468 mila e Euro 2.803 mila.

(valori in migliaia di euro)	Coima Res SIIQ	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Interessi attivi bancari	250	2	-	252	-
Interessi attivi per rimborsi IVA	214	-	-	214	-
Utili su cambi	2	-	-	2	-
Totale proventi finanziari	466	2	-	468	-
Interessi passivi finanziamento ipotecario	(2.228)	-	(570)	(2.798)	-
Interessi passivi c/c bancari	-	(3)	(2)	(5)	-
Totale oneri finanziari	(2.228)	(3)	(572)	(2.803)	-

Gli *interessi attivi bancari*, pari a Euro 252 mila, si riferiscono principalmente agli interessi maturati sulla liquidità della Società. In particolare COIMA RES SIIQ, in attesa di completare la propria strategia di investimento, ha investito i proventi dell'IPO in *time deposit* a breve con una remunerazione pari a 40 bps.

Gli *interessi attivi per rimborsi IVA*, pari a Euro 214 mila, sono relativi alla richiesta di rimborso parziale dei crediti IVA (Euro 38.000 mila) generatisi dall'acquisizione del Vodafone Village.

Gli *interessi passivi per finanziamenti ipotecari*, pari a Euro 2.798 mila, sono gli interessi maturati sui finanziamenti in essere.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 23 *Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti* del bilancio consolidato.

16. Utile per azione

L'Utile (perdita) 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 (perdita) per azione diluito non evidenzia differenze rispetto all'Utile (perdita) 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 2016	31 dicembre 2015
Utile attribuibile agli azionisti ordinari di Coima Res SIIQ	12.123	(320)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	22.987	28
Utile / (perdita) base per azione (in unità di Euro)	0,53	(11,30)

Ai fini di calcolare la media ponderata del numero di azioni in circolazione sono state considerate le seguenti movimentazioni del periodo:

- Capitale in essere alla data dell'1 gennaio 2016 pari a 70.800 per un numero di azioni pari a 57.000;
- Aumento di capitale in data 11 maggio 2016 per complessivi 144.500 migliaia di Euro con emissione di numero 14.450.000 azioni;
- Aumento di capitale in data 13 maggio 2016 per complessivi 215.000 migliaia di Euro con emissione di numero 21.500.000 azioni.

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

17. Investimenti Immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2016 in migliaia di Euro:

(valori in migliaia di euro)	Immobili	Acquisizioni	Oneri accessori	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Coima Res SIIQ	Vodafone Village Edifici B - C - C1	200.000	4.282	2.718	207.000	-
Fondo Coima Core Fund IV	Immobili Deutsche Bank	125.900	-	500	126.400	-
Fondo MH Real Estate Crescita	Gioiaotto	65.300	262	1.238	66.800	-
	Palazzo Sturzo	80.200	5	495	80.700	-
Totale Investimenti Immobiliari		471.400	4.549	4.951	480.900	-

Il saldo presente al 31 dicembre 2016 corrisponde al valore desunto dalle perizie predisposte dagli esperti indipendenti. Tali perizie sono redatte in osservanza degli standard “RICS Valuation – Professional Standards”, in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall’ESMA European Securities and Markets Authority.

Le operazioni di acquisizione effettuate dalla Società nel corso dell’esercizio sono riepilogate di seguito:

(valori in migliaia di euro)	Immobili acquisiti	Città	Data di acquisizione
Coima Res SIIQ	Vodafone Village	Milano (IT)	30 giugno 2016
Fondo Coima Core Fund IV	Filiali Deutsche Bank	Varie (IT)	11 maggio 2016
Fondo MH Real Estate Crescita	Gioiaotto	Milano (IT)	27 luglio 2016
	Palazzo Sturzo	Roma (IT)	27 luglio 2016

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

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

	Immobili	Esperto indipendente	Criterio di valutazione	Tasso di attualizzazione	Tasso di attualizzazione riconversione	Tasso Cap Out Lordo	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
Coima Res SIQ	Vodafone Village Edifici B - C - C1	CBRE Valuation S.p.A.	Flussi di cassa attesi	5,6%	6,1%	5,9%	1,5%	12
Fondo Coima Core Fund IV	Deutsche Bank Immobili locati (n.90)	CBRE Valuation S.p.A.	Flussi di cassa attesi	5,4%	min. 5,3%	min.5,4%	1,5%	12/16,5
	Deutsche Bank Immobili non locati (n.5)	CBRE Valuation S.p.A.	Flussi di cassa attesi	5,4%	min. 6,4%	min.7,4%	1,5%	03/04
Fondo MH Real Estate Crescita	Gioiaotto Uffici	CBRE Valuation S.p.A.	Flussi di cassa attesi	6,3%	6,3%	5,7%	1,5%	15
	Gioiaotto Turistico /Ricreativo	CBRE Valuation S.p.A.	Flussi di cassa attesi	7,0%	8,7%	6,4%	1,5%	10
	Palazzo Sturzo Uffici	CBRE Valuation S.p.A.	Flussi di cassa attesi	6,3%	6,3%	5,8%	1,5%	14

Il portafoglio immobiliare ha subito una variazione in aumento di Euro 4.951 mila per effetto delle rivalutazioni a seguito delle perizie emesse dagli Esperti Indipendenti incaricati dalla Società.

Per quanto riguarda la valutazione del complesso immobiliare denominato Vodafone Village, si è registrata una variazione in aumento rispetto alla valutazione del semestre precedente di Euro 700 mila e riferibile principalmente alla riduzione dei costi legati ad IMU e TASI che al 30 giugno 2016 erano frutto di stima mentre al 31 dicembre 2016 si è basata sui dati definitivi. Inoltre hanno subito una rimodulazione, anche sulla base delle ricerche di mercato effettuate dall'Esperto Indipendente, i valori unitari adottati per calcolare i canoni di mercato.

Per quanto riguarda la valutazione del portafoglio Deutsche Bank si segnala una variazione in aumento di Euro 20 mila rispetto alle valutazioni del precedente semestre. La variazione è l'effetto dell'incremento di canone su sei filiali al netto della diminuzione di canone concessa su tre filiali al fine di eliminare le *break option* presenti in suddetti contratti.

Le valutazioni relative agli immobili detenuti dal Fondo MH Real Estate Crescita hanno subito una variazione in aumento di euro 1.733 mila rispetto ai valori registrati in sede di acquisizione dei suddetti immobili. La variazione è principalmente dovuta ad alcuni aspetti di valorizzazione legati alla porzione alberghiera dell'immobile Gioiaotto, contrattualizzati nel corso del mese di dicembre 2016.

Come evidenziato nella relazione degli Amministratori, sul mercato immobiliare si registra una compressione dei rendimenti che non trova piena applicazione da parte degli Esperti Indipendenti.

18. Altre Immobilizzazioni Materiali

Di seguito si riporta il dettaglio delle altre immobilizzazioni materiali alla data del 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Incrementi / (Decrementi)	31 dicembre 2016
Costo storico			
Attività materiali - Di proprietà	-	4	4
Totale costo storico	-	4	4
Fondo ammortamento			
Attività materiali - Di proprietà	-	1	1
Totale Fondo ammortamento	-	1	1
Valore netto contabile			3

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

19. Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del Patrimonio netto

Di seguito si riporta la movimentazione delle partecipazioni alla data del 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Valore iniziale	Quota risultato società collegate valutate al Patrimonio netto	31 dicembre 2016
Fondo Porta Nuova Bonnet	-	13.214	927	14.141
Co – Investment 2 SCS	-	1.858	188	2.046
Totale partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del Patrimonio netto	-	15.072	1.115	16.187

La voce in oggetto, pari a Euro 16.187 mila, comprende:

- La partecipazione nel fondo Porta Nuova Bonnet per il 35,7%, le cui quote sono state sottoscritte in data 20 dicembre 2016;
- La partecipazione di Co – Investment 2 SCS, posseduta indirettamente tramite MHREC Real Estate S.à.r.l., che ne detiene il 33,33% delle azioni.

Di seguito si riportano i principali dati relativi alle partecipazioni collegate, estratti dalle relazioni finanziarie dei Fondi:

(valori in migliaia di euro)	Sede legale	% di partecipazione	Capitale Sociale al 31 dicembre 2016	Totale Attivo al 31 dicembre 2016	Patrimonio Netto civilistico al 31 dicembre 2016
Fondo Porta Nuova Bonnet	Via della Moscova n.18 Milano	35,7%	37.000	93.793	39.595
Co - Investment 2 SCS	35F, Avenue John F. Kennedy L - 1855 Luxembourg	33,3%	111	4.331	(566)

20. Strumenti finanziari derivati

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Premio Interest Rate Cap	Adeguamento fair value rilevato a Riserva di Cash Flow Hedge	31 dicembre 2016
Coima Res SIIQ	-	538	73	611
Fondo MH Real Estate Crescita	-	-	2	2
Totale strumenti finanziari	-	538	75	613

Gli strumenti finanziari derivati di Coima Res SIIQ, il cui valore ammonta a Euro 611 mila, sono relativi ai quattro contratti derivati in essere al 31 dicembre 2016 sottoscritti a copertura dei flussi finanziari legati al finanziamento ipotecario. La copertura riguarda il 60% della linea Senior con uno strike pari a 50 bps.

L'adeguamento di Fair Value dei derivati pari a 73 migliaia di Euro è stato contabilizzato nella relativa riserva di valutazione come previsto dal principio contabile IAS39 Financial Instruments: Recognition and Measurement.

Il fondo MH Real Estate Crescita ha in essere un *interest rate cap* di copertura sul tasso Euribor a tre mesi sul finanziamento in essere, con uno strike pari a 100 bps. Il fair value del derivato al 31 dicembre 2016 risulta positivo per 2 migliaia di Euro.

La strategia di copertura adottata dalla Società e dai Fondi è quella di fissare un limite massimo al costo del finanziamento, per la parte coperta.

La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura sulla base dell'*hedging accounting* verificando l'efficacia degli stessi.

Al fine di testare l'efficacia dei derivati in essere, l'*hedged item* è stato identificato, alla data di inizio della copertura, con un derivato ipotetico ("*hypothetical derivative*"). Tale derivato deve coprire perfettamente i rischi causati dall'esposizione sia in termini di sottostante che in termini contrattuali (nozionale, indicizzazione, etc). Infine, l'ipotetica stipula deve avvenire a condizioni di mercato presenti alla data di costituzione della relazione di copertura.

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

Le valutazioni al *fair value* dei derivati hanno altresì tenuto conto di eventuali rettifiche da apportare per effetto del deterioramento di una delle controparti bancarie o della Società stessa, tenendo anche in considerazione le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

21. Crediti finanziari non correnti

I crediti finanziari non correnti ammontano a Euro 1.621 mila al 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	MHREC Real Estate S.à.r.l.	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Crediti finanziari	1.621	1.621	-
Totale crediti finanziari non correnti	1.621	1.621	-

I crediti finanziari di MHREC Real Estate S.à.r.l. sono relativi a finanziamenti concessi alla collegata Co – Investment 2 SCS.

22. Crediti commerciali e altri crediti non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti non correnti alla data del 31 dicembre 2016.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
IVA richiesta a rimborso	38.000	-
Totale crediti commerciali e altri crediti non correnti	38.000	-

I crediti non correnti sono interamente riconducibili all'IVA richiesta a rimborso in data 1 agosto 2016 derivante dall'acquisizione del complesso immobiliare denominato Vodafone Village. Si ritiene che tale credito possa essere rimborsato dall'Agenzia delle Entrate entro 18/24 mesi dalla data di richiesta, comprensivo dei relativi interessi maturati al 2% sino alla data di incasso.

23. Rimanenze

Di seguito si riporta la movimentazione delle rimanenze al 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	Immobilie	31 dicembre 2015	Acquisizioni	Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	31 dicembre 2016
Fondo Coima Core Fund IV	Filiali Deutsche Bank	-	14.150	(1.450)	(480)	12.220

Nelle rimanenze sono classificati i cinque immobili del portafoglio Deutsche Bank non locati e che saranno dismessi dal Fondo Coima Core Fund IV. A tal proposito si evidenzia che COIMA SGR ha ceduto, in nome e per conto del Fondo, un immobile sito in Lecco per un ammontare pari ad Euro 1.500 mila.

Per maggiori dettagli sulla cessione della filiale in oggetto si rimanda al paragrafo 5. *Ricavi delle vendite e delle prestazioni.*

La svalutazione di Euro 480 mila è relativa all'adeguamento del valore iscritto a bilancio con la perizia redatta dall'Esperto Indipendenti al 31 dicembre 2016, come rappresentato in via generale nella sezione dedicata agli Investimenti Immobiliari.

24. Crediti per imposte anticipate

Tale voce, pari a 6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, fa riferimento a crediti per imposte anticipate vantati da MHREC Real Estate Crescita S.à.r.l.

25. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2016.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Crediti verso conduttori	851	-
Totale crediti commerciali	851	-
Crediti verso Erario	6.261	126
Acconti a fornitori	52	-
Anticipi	1.000	-
Altre attività diverse	194	666
Ratei e risconti attivi	381	3
Totale altri crediti correnti	7.888	795
Totale crediti commerciali e altri crediti correnti	8.739	795

La voce “*crediti verso conduttori*” comprende la normalizzazione dei ricavi effettuata in considerazione di quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 17 (paragrafo 50) e principalmente riferibili al fondo MH Real Estate Crescita.

La Società prevede ragionevolmente che i 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 IVA, per la parte non richiesta a rimborso, derivanti dall'acquisizione del complesso immobiliare denominato Vodafone Village e dagli altri costi operativi.

La voce *anticipi* sono riferiti all'acconto versato per l'acquisto dell'immobile Deruta in data 19 dicembre 2016.

I *Ratei e risconti attivi* includono principalmente i ratei per interessi attivi maturati sul credito IVA richiesto a rimborso da COIMA RES SIIQ e risconti attivi relativi alle assicurazioni.

La voce *altre attività diverse* comprendono i crediti verso gli amministratori e anticipi a fornitori.

26. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide del Gruppo sono detenute presso i seguenti Istituti:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Banca Passadore	3.388	390
Intesa San Paolo	5.244	-
Banco Popolare	33.554	-
Banco Popolare - Time Deposit	55.000	-
BNP Paribas	1.616	-
State Street Bank	4.689	-
Group Société Générale	6.305	-
Incassi da COIMA CORE FUND IV	3.305	-
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	113.102	390

La sottovoce Banca Passadore include la liquidità disponibile della COIMA RES e della partecipata COIMA RES S.p.A. SIINQ I.

La sottovoce *Intesa Sanpaolo* include tre conti correnti pignati ed un conto non pignato denominato *distribution account* che sono stati aperti a seguito della stipula del contratto di finanziamento di cui si dirà in seguito. Il conto non pignato accoglie gli ammontari che la Società potrà liberamente utilizzare dopo la verifica trimestrale dei *covenant* del contratto di finanziamento.

Sul conto corrente intrattenuto presso *Banco Popolare* sono maturati interessi attivi ad un tasso di circa 40 bps fino a metà dicembre 2016 e di 15 bps da metà dicembre 2016.

In attesa di completare la propria strategia di investimento, la Società durante l'esercizio 2016 ha investito i proventi netti derivati dall'IPO in *time deposit* a breve termine come dettagliato nella tabella di cui sotto:

I crediti verso 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 MH Real Estate Crescita. Si segnala che tra i vari conti accesi con un

saldo positivo, uno risulta pignato a fronte delle banche finanziatrici.

La sottovoce “*incassi da COIMA CORE FUND IV*” si riferisce ai dividendi distribuiti dal Fondo Coima Core Fund IV alla Società con data valuta 30 dicembre 2016 ma data contabile gennaio 2017.

Tale ammontare rappresenta un sospeso di cassa chiuso i primi giorni di gennaio 2017 ma già registrato nella contabilità del fondo COIMA CORE FUND IV.

(valori in migliaia di euro)	Ammontare	Data accensione	Scadenza	Bps
Time Deposit	55.000	15 dicembre 2016	15 marzo 2017	15
Time Deposit	100.000	5 settembre 2016	5 dicembre 2016	38
Time Deposit	100.000	11 agosto 2016	5 settembre 2016	40
Time Deposit	160.000	11 luglio 2016	11 agosto 2016	40
Time Deposit	200.000	17 maggio 2016	11 luglio 2016	40

Si segnala che i *time deposit* erano stati originariamente stipulati per un ammontare pari a Euro 200.000 mila. Tale importo si è progressivamente ridotto a seguito dei successivi investimenti effettuati dalla Società.

27. Patrimonio netto

Il Patrimonio netto al 31 dicembre 2016 ammonta a 372.992 migliaia di Euro 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. Dalla data di costituzione della Società, 8 giugno 2015, ci sono stati tre aumenti di capitale:

- Aumento di capitale in denaro, in data 30 settembre 2015, riservato ai soci fondatori per un numero pari a 52.000 azioni ordinarie ad Euro 10 per azione di cui 0,4 Euro di quota capitale ed 9,60 Euro di quota sovrapprezzo azioni;
- Aumento di capitale in natura, in data 11 maggio 2016, riservato al Qatar Holding per un numero pari a 14.450.000 azioni ordinarie ad 10 Euro per azione di cui 0,4 Euro di quota capitale ed 9,60 Euro di quota sovrapprezzo azioni;
- Aumento di capitale in data 13 maggio 2016 in denaro riservato al mercato per un numero pari a 21.500.000 azioni ordinarie ad 10 Euro per azione di cui 0,4 Euro di quota capitale ed 9,60 Euro di quota sovrapprezzo azioni.

Come previsto dal principio contabile internazionale IAS 32, i costi legati all'aumento di capitale sono stati imputati direttamente a patrimonio netto contro la riserva di sovrapprezzo per un importo pari a Euro 10.070 mila, principalmente imputabili alle commissioni riconosciute alle banche collocatrici e ai vari professionisti coinvolti nell'attività di IPO.

La *riserva da valutazione*, pari a Euro 75 mila, è relativa alla variazione di Fair Value dei contratti derivati sottoscritti a copertura dei flussi di cassa dei finanziamenti in essere, 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 quelli consolidati al 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto
COIMA Res SIIQ al 31 dicembre 2016	8.836	358.589
Partecipazioni	4.475	(220.109)
Società e fondi controllati	7.080	233.397
Avviamento negativo derivante dalle acquisizioni di Coima Core Fund IV e MH Real Estate Crescita	1.977	-
Dividendi	(10.853)	-
Adeguamento delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.115	1.115
Valore Consolidato al 31 dicembre 2016	12.629	372.992
Patrimonio di Terzi	506	11.114
Valore Consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2016	12.123	361.878

La voce “*partecipazioni*” include rispettivamente la svalutazione della partecipazione nel Fondo Coima Core Fund IV, pari a Euro 4.475 mila, e lo storno del valore complessivo delle partecipazioni, pari a Euro 220.109 mila. Tale importo è dato dallo storno del valore delle partecipazioni in Coima Core Fund IV (Euro 140.025 mila), in MH Real Estate Crescita (Euro 69.868 mila), in COIMA Res SIINQ I (Euro 250 mila) e in MHREC Real Estate S.à.r.l., posseduta indirettamente (Euro 9.966 mila).

La voce “*Società e fondi controllati*” include l’utile di Coima Core Fund IV (Euro 3.482 mila), di MH Real Estate Crescita (Euro 3.799 mila) e la perdita d’esercizio di COIMA Res SIINQ I (Euro 14 mila) di pertinenza della controllante, mentre il 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 COIMA RES dal Fondo COIMA CORE Fund IV e dal Fondo MH Real Estate Crescita.

28. Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti

Al 31 dicembre 2016 i debiti verso banche e altri finanziatori non correnti ammontano a Euro 289.973 mila ed includono l’indebitamento finanziario contratto dalla Società e dal fondo MH Real Estate Crescita e rappresentato come segue:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Importo originario	Effetto costo ammortizzato	Rimborsi	Altri oneri	31 dicembre 2016
Coima Res SIIQ	-	216.275	320	(1.937)	(2.685)	211.973
Fondo MH Real Estate Crescita	-	78.000	-	-	-	78.000
Totale debiti verso banche e altri finanziatori correnti	-	294.275	320	(1.937)	(2.685)	289.973

In data 29 giugno 2016, la Società ha stipulato un contratto di finanziamento in pool per complessivi 216.275 migliaia di Euro 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 contratto per finanziarie l’acquisizione del complesso immobiliare Vodafone Village e per rifinanziare indirettamente l’acquisizione del portafoglio Deutsche Bank.

Il livello di indebitamento era inizialmente pari al 50% del valore dei due progetti immobiliari.

Il finanziamento di COIMA RES SIIQ è suddiviso in una linea Senior pari a Euro 172.275 mila ed una linea IVA di originari 44 migliaia di Euro. Quest’ultima è stata oggetto di rimborso rispettivamente per Euro 1.107 mila in data 30 settembre 2016 e per Euro 830 mila il 30 dicembre 2016, per un ammontare complessivo pari a Euro 1.937 mila nel corso dell’esercizio.

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

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Scadenza	Tasso	Arrangement fee	Agency fee	Covenant	% Copertura
Linea Senior	170.350	29 giugno 2021	Euribor 3M +180bps	90 bps	30	LTV Portafoglio: <60%	60%
						LTV Corporate: <60%	
					ICR Portafoglio: >1,80x		
Linea IVA	41.623	29 giugno 2019	Euribor 3M +150bps			ICR/DSCR Corporate: >1,40x	N/A

La Società, sulla base di quanto previsto dal contratto di finanziamento, ha stipulato 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*, descritta nel paragrafo relativo agli strumenti finanziari derivati.

Le coperture sul tasso di finanziamento sono state valutate come altamente efficaci e le altre componenti di conto economico complessivo includono un utile netto non realizzato relativo agli strumenti di copertura pari a Euro 75 mila.

Si precisa che la prima data di verifica della tenuta dei *covenant* finanziari è il 31 dicembre 2016, come previsto contrattualmente. Di seguito si riportano gli indicatori a tale data:

- *Loan to value* a livello di Portafoglio: 49,3%
- *Loan to value* a livello di Consolidato: 50,4%
- *Interest coverage ratio* a livello di Portafoglio: 4,70x
- *Interest coverage ratio/DSCR* a livello di Consolidato: 2,71x

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

La Società ha concesso alle banche finanziatrici il seguente *security package*:

- Ipoteca di primo grado per 432.550 migliaia di Euro;
- 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.

Inoltre è stata perfezionata la richiesta di rimborso dei crediti IVA generatisi dall'acquisizione del Vodafone Village e dalla stipula delle operazioni di copertura.

In merito al finanziamento ipotecario di MH Real Estate Crescita, è stato erogato in data 24 giugno 2015 da un pool di banche costituito da UBI Banca (Banca Agente), ING Bank e Crédit Agricole, con scadenza a cinque anni e margine di 175 bps sull'Euribor a tre mesi e un *loan to value* pari al 60%.

(valori in migliaia di euro)	Immobile	31 dicembre 2016
UBI Banca/ING Bank/Crédit Agricole	Roma, Palazzo Sturzo	46.334
UBI Banca/ING Bank/Crédit Agricole	Milano, Gioia 6	8.672
UBI Banca/ING Bank/Crédit Agricole	Milano, Gioia 8	22.994
Totale finanziamento ipotecario		78.000

A copertura del finanziamento, il Fondo ha in essere un Interest Rate Cap per complessivi 63.000 migliaia di Euro con uno strike all'1%. Il premio pagato alle banche è risultato pari a 102 migliaia di Euro.

La strategia di copertura è quella di porre un tetto massimo (pari all'1%) al parametro Euribor a 3 Mesi per un importo pari a circa l'80% del finanziamento. Il fair value complessivo degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2016 è positivo per Euro 2 mila.

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

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Scadenza	Tasso	Arrangement fee	Agency fee	Covenant	% Copertura
Finanziamento MH Real Estate Crescita	78.000	22 giugno 2018	Euribor 3M +175bps	N/A	N/A	LTV: <65% ICR: >1,75x	80%

Di seguito si riportano gli indicatori a tale data:

- *Loan to value* a livello di Portafoglio MH Real Estate Crescita: 52,9%
- *Interest coverage ratio* a livello di Portafoglio MH Real Estate Crescita: 4,3x

29. Fondo trattamento di fine rapporto

Il saldo del TFR al 31 dicembre 2016 riguarda esclusivamente il debito relativo ad un dipendente della Società.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Accantonamenti	Altre variazioni	31 dicembre 2016
Fondo Trattamento di Fine Rapporto	-	14	(9)	5

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.

Trattandosi di un importo residuale, non è stata effettuata l'attualizzazione del TFR.

30. Fondi rischi e oneri

Il Fondo rischi ed oneri, pari a 125 migliaia di Euro (saldo nullo al 31 dicembre 2015), 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. Essendo la società in *start-up* e non essendoci statistiche sul turnover del personale, le considerazioni effettuate circa la probabilità di uscita anticipata del dipendente hanno portato a non modificare il valore.

31. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

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

(valori in migliaia di euro)	Coima Res SIIQ	MH Real Estate Crescita	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Strumento finanziario	391	-	391	100
Depositi cauzionali per locazioni	-	186	186	-
Totale debiti commerciali e altri debiti non correnti	391	186	577	100

Lo strumento finanziario iscritto al *fair value* è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari ad Euro 1 migliaia. Lo strumento è stato rivalutato a Euro 391 mila (Euro 100 mila al 31 dicembre 2015) a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno alla data del 31 dicembre 2016.

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

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 (*base, worst e best*).

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 2016;
- la stima è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2017 e post 2017, dalla *Promote Fee*. In particolare sono stati considerati i flussi di cassa medio-ponderati in tre distinti scenari (c.d. *worst, base e best*) rispettivamente in misura pari al 75%, al 20% e al 5%. Tali probabilità sono state elaborate sulla base delle conoscenze del business e delle ipotesi sottese agli scenari in questione, verificando la ragionevolezza della ponderazione degli scenari mediante l'analisi del risultante *Shareholder Return* medio.
- 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 previsto dal Regolamento dello Strumento;
- i flussi di cassa medio-ponderati di pertinenza dei possessori dello strumento sono stati attualizzati, al 31 dicembre 2016 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 5,5%, 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 1,97%. Tale dato è pari alla media dei rendimenti (lordi d'imposta), registrati in data prossima al 31 dicembre 2016, dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 10 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,57. 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* di COIMA (i.e. rapporto posizione finanziaria netta / patrimonio netto pari a 42,5%);
- ERP pari al 6,16%. 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).

32. 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)	Coima Res SIIQ	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita	MHREC Real Estate S.à.r.l.	Coima Res SIIQ I	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Debiti commerciali							
Debiti verso fornitori	3.173	110	856	-	-	4.139	608
Fatture da ricevere	755	40	849	-	69	1.711	227
Totale debiti commerciali	3.928	150	1.705	-	69	5.850	835
Altri debiti							
Personale	194	-	-	-	-	194	-
Debiti verso Enti Previdenziali	78	-	-	-	-	78	-
Debiti verso Organi societari	20	-	-	1	-	21	-
Debiti verso Erario	29	6	43	4	-	82	-
Ratei e Risconti passivi	1.270	157	59	-	-	1.488	-
Totale altri debiti	1.591	163	102	5	-	1.863	-
Totale debiti commerciali e altri debiti correnti	5.519	313	1.807	5	69	7.713	835

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente da:

- debiti verso COIMA SGR per Euro 3.289 mila relativi a servizi di Asset Management erogati a COIMA RES SIIQ;
- debiti verso COIMA S.r.l. per Euro 514 mila per servizi di Property Management erogati a MH Real Estate Crescita;
- debiti verso esperti indipendenti per Euro 91 mila per la redazione delle valutazioni sugli immobili in portafoglio.

Le *fatture da ricevere* sono costituite principalmente da importi corrisposti ad alcuni tenants a titolo di contributo, 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 1.166 mila.

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

33. Debiti per imposte correnti

Tale voce, pari a Euro 6 mila al 31 dicembre 2016, fa riferimento a debiti per imposte a capo di MHREC Real Estate Crescita S.à.r.l..

34. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

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

35. Informativa sul *Fair Value*

L'IFRS 13 dispone che:

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

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

- 1) Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.
- 2) Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.
- 3) Le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:
 - Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
 - Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi.
 - Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
 - Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una business combination, etc.

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

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

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

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

Di seguito si riporta il confronto tra valore contabile e *fair value* delle attività e delle passività della Società al 31 dicembre 2016.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016		31 dicembre 2015	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Attività				
Investimenti immobiliari	480.900	480.900		
Attività materiali	3	3		
Partecipazioni in società collegate valutate al Patrimonio netto	16.187	16.187		
Strumenti finanziari derivati	613	613		
Crediti finanziari e commerciali non correnti	39.621	39.621		
Rimanenze	12.220	12.220		
Crediti per imposte anticipate	6	6		
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.739	8.739		
Disponibilità liquide	113.102	1113.102	390	390
Totale	671.391	671.391	390	390

Passività				
Finanziamenti a tasso variabile	289.973	292.263		
Altri debiti	8.035	8.035		
Debiti per strumento finanziario	391	391	100	100
Totale	298.399	300.689	100	100

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 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)
Attività				
Investimenti immobiliari	480.900			480.900
Attività materiali	3		-	3
Partecipazioni in società collegate valutate al Patrimonio netto	16.187		-	16.187
Strumenti finanziari derivati	613		613	
Crediti finanziari e commerciali non correnti	39.621			39.621
Rimanenze	12.220		12.220	
Crediti per imposte anticipate	6			6
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.739			8.739
Disponibilità liquide	113.102			113.102

Passività				
Finanziamenti a tasso variabile	292.263		292.263	
Altri debiti	8.035			8.035
Debiti per strumento finanziario	391		391	

(valori in migliaia di euro)				
31 dicembre 2015	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Attività				
Disponibilità liquide	390			390

Passività				
Debiti per strumento finanziario	100		100	

36. Rischi e impegni

I rischi a cui è soggetta la Società e le partecipate e le relative mitigazioni sono riportati nel relativo paragrafo dell'Annual Report.

Al 31 dicembre 2016 vi era in essere un impegno nei confronti della società Immobiliare Deruta 2005 S.a.s. dovuto alla sottoscrizione, per conto della società controllata COIMA RES SIINQ I, del preliminare di acquisto di un complesso immobiliare costituito da due edifici, ubicati in Milano - Via Privata Deruta n.19, al prezzo di Euro 46.000 mila. Si segnala che in data 16 gennaio 2017 è stata perfezionata l'acquisizione di tale complesso per il tramite della controllata COIMA RES S.p.A. SIINQ I, designata dalla Società ai sensi del art. 1402 del codice civile.

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.

A seguito della stipula del finanziamento degli immobili esistenti, il Fondo MH Real Estate Crescita ha concesso le seguenti garanzie alle banche finanziatrici:

- Pegno sui conti correnti intrattenuti presso State Street Bank che hanno un saldo, alla data del 31 dicembre 2016, di Euro 169 mila;
- 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 è la seguente:

Data	Importo	Grado	Banca
24 Giugno 2016	156.000.000	I	UBI Banca

Inoltre il Fondo si è impegnato a contribuire nei lavori di ammodernamento e riqualificazione dell'immobile Gioiaotto effettuati dal tenant NH Hotel per Euro 1.400 mila.

La Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet. Si segnala che alla data del 31 dicembre 2016 il Fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato Euro 13.214 mila e quindi residua un impegno di Euro 11.786 mila.

Di seguito si riportano i principali rischi e le relative mitigazioni di COIMA RES:

	Rischi	Mitigazioni di COIMA RES
1	<p>Rischio di mercato – rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del mercato immobiliare e/o delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla Società.</p> <p>Tale rischio include, inoltre, gli effetti derivanti dalla sfittanza degli immobili in portafoglio (c.d. vacancy risk).</p>	<p>La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all'interno di grandi centri urbani, in particolare Roma e Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate ed una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie ad un livello della domanda meno volatile rispetto ad <i>asset</i> di minori dimensioni situati in città secondarie.</p> <p>Sotto il profilo del vacancy risk, si evidenzia che la Società si rivolge a conduttori di primario standing, con contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia, ed attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori ed a massimizzarne il grado di soddisfazione.</p> <p>Il rischio di non rilocere gli spazi vacant, eventualmente lasciati liberi dai conduttori è, inoltre, mitigato dall'elevata qualità degli asset immobiliari della Società.</p>
2	<p>Rischio di credito e controparte – il rischio di perdite derivanti dall'inadempimento delle controparti dovuto al deterioramento del loro merito creditizio fino al caso estremo di <i>default</i>.</p>	<p>La Società provvede ad analizzare in sede di <i>on-boarding</i> ed a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall'inadempimento dei <i>tenants</i> e delle altre controparti rilevanti (es. analisi di solvibilità e del merito creditizio, analisi della situazione finanziaria, referenze, informazioni pregiudizievoli e negatività, ecc.), anche tramite il ricorso a banche dati esterne.</p> <p>Si evidenzia, a tal proposito, che la strategia di investimento della Società privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.</p>
3	<p>Rischio di concentrazione – il rischio derivante da immobili locati a singoli controparti o a gruppi di controparti connesse giuridicamente, a controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività, o localizzati nella medesima area geografica.</p>	<p>La Società analizza e monitora tale rischio con cadenza periodica ed ha inoltre definito, all'interno del proprio Statuto, dei limiti in relazione alla concentrazione su singoli immobili/conduttori.</p> <p>La strategia della Società prevede l'aumento della numerosità dei conduttori e la loro progressiva diversificazione sotto il profilo del settore industriale al fine di mitigare i rischi connessi ad una eccessiva concentrazione.</p>

4	<p>Rischio tasso d'interesse – il rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che 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).</p>	<p>La Società adotta adeguati strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse (es. transazioni in derivati e/o negoziazione di opzioni) al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.</p>
5	<p>Rischio di liquidità – il rischio di non essere in grado di fare 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").</p>	<p>La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell'ambito dell'attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress. In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, la Società contiene la leva finanziaria nel limite del 50% del valore complessivo degli attivi, con l'obiettivo a regime di ridurre tale rapporto al di sotto del 45%.</p>
6	<p>Altri rischi finanziari - Altri rischi finanziari non connessi al patrimonio immobiliare quali, ad esempio, rischi di controparte e/o altri rischi di mercato su eventuali strumenti finanziari in portafoglio.</p>	<p>La strategia adottata dalla Società attualmente non prevede l'investimento in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d'interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SIIQ. L'esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti bancarie di primario standing.</p>
7	<p>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</p>	<p>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. La Società provvede, inoltre, a monitorare periodicamente tali rischi tramite opportune tecniche di risk assessment ispirate alle principali pratiche internazionali.</p>
8	<p>Rischio legale e compliance - Rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo</p>	<p>La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell'<i>asset test</i> e il <i>profit test</i> per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.</p>
9	<p>Rischio reputazionale - Rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di vigilanza.</p>	<p>Il Rischio reputazionale, al pari dei rischi operativi, è mitigato dall'adozione di una struttura organizzativa e di controllo adeguata e coerente con le pratiche internazionali, oltre che da specifiche e stringenti procedure che regolano le relazioni con gli stakeholders (ad es. esempio le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna.</p>
10	<p>Rischio strategico - Rischio puro e il rischio di business (commerciale); consiste nel rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico.</p>	<p>Oltre che da un articolato processo di pianificazione strategica e di valutazione ed analisi degli investimenti, il Rischio strategico è presidiato dal livello di esperienza e professionalità del Management della Società, sia con riferimento al mercato immobiliare che alle gestione operativa/finanziaria ed al controllo interno.</p>

37. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(valori in migliaia di euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Co - Investment 2 SCS	1.621	-	-	-
Coima SGR S.p.A.	62	3.318	10	2.607
Coima S.r.l.	-	75	-	49
Coima Image S.r.l.	-	5	-	12
Dirigenti	-	394	-	568
Amministratori	53	577	-	626
Sindaci	-	117	-	117
Totale	1.736	4.486	10	3.979

Si segnala inoltre che la Società ha stipulato i seguenti contratti di servizio con parti correlate 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.

Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 2427 comma 1, lettera 16 bis) del Codice Civile

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:

Tipologia di servizio	Soggetto	Compensi
Revisione legale (*)	EY S.p.A.	147
Servizi di attestazione	EY S.p.A.	463
Totale		610

(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato e d'esercizio di COIMA RES SIQ e alla revisione del bilancio d'esercizio di COIMA RES SIINQ I

I servizi di attestazione si riferiscono ai costi sostenuti dalla Società per l'operazione di ammissione a quotazione presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

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	207.000	IAS 40 - Fair Value	207.000	31 dicembre 2016
- di cui Filiali Deutsche Bank	126.400	IAS 40 - Fair Value	126.400	31 dicembre 2016
- di cui Palazzo Sturzo	80.700	IAS 40 - Fair Value	80.700	31 dicembre 2016
- di cui Gioiaotto	66.800	IAS 40 - Fair Value	66.800	31 dicembre 2016
Totale	480.900		480.900	
Rimanenze				
- di cui Filiali Deutsche Bank	12.220	IAS 2	12.220	31 dicembre 2016
Totale	12.220		12.220	

2. Situazione finanziaria debitoria complessiva del Gruppo

Progetto / asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario	Forma tecnica	Scadenza	Significative clausole contrattuali
Vodafone Village	207.000	41.623	Finanziamento bullet Linea IVA	29 giugno 2019	Covenant finanziari - Nota 28
		115.785	Finanziamento bullet Linea Senior	29 giugno 2021	Covenant finanziari - Nota 28
Filiali Deutsche Bank	138.620	54.565	Finanziamento bullet - Linea Senior	29 giugno 2021	Covenant finanziari - Nota 28
Palazzo Sturzo	80.700	46.334	Finanziamento bullet	22 giugno 2018	Covenant finanziari - Nota 28
Gioiaotto	66.800	31.666	Finanziamento bullet	22 giugno 2018	Covenant finanziari - Nota 28

**ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE
PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA
AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016**

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.

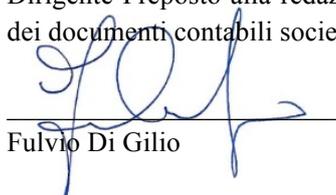
Milano, 8 febbraio 2017

Amministratore Delegato



Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore Generale
dei documenti contabili societari



Fulvio Di Gilio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



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

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

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

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

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo COIMA RES, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi. La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale € 2.950.000,00 i.v.
Iscritta alle S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00424000684 - 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 dell'ibera n.10831 del 16/7/1997
A member firm of Ernst & Young Global Limited



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo COIMA RES al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della COIMA RES S.p.A. SIIQ, con il bilancio consolidato del Gruppo COIMA RES al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo COIMA RES al 31 dicembre 2016.

Milano, 23 febbraio 2017

EY S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Aldo Alberto Amorese'.

Aldo Alberto Amorese
(Socio)

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

EVENTI RILEVANTI DELL'ESERCIZIO

Valore complessivo proveniente dall'IPO pari a 215 milioni di Euro, in aggiunta ai 145 milioni di Euro derivanti dal contributo dello sponsor principale tramite le quote del fondo Coima Core Fund IV

COIMA RES ha iniziato le negoziazioni in Borsa Italiana in data 13 maggio 2016 a seguito dell'IPO guidata dai Global Coordinators e Bookrunners Citi e Mediobanca, nonché dai Joint Bookrunners Kempen, Banca IMI e UniCredit. I proventi di 215 milioni di Euro si sono aggiunti ai 145 milioni di Euro in valore immobiliare forniti da Qatar Holdings in cambio di azioni della COIMA RES.

Conclusione di contratto di finanziamento bancario pari a 216 milioni di Euro

Il 29 giugno 2016, COIMA RES ha stipulato un contratto di finanziamento con un pool di primarie istituzioni finanziarie per un importo complessivo di 216 milioni di Euro con termine di 5 anni (3 anni per il finanziamento dell'ammontare relativo all'IVA pari a 44 milioni di Euro). Gli interessi contrattuali sono calcolati in base a un tasso Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread di 180 bps (150 bps per il finanziamento relativo all'IVA).

Acquisizioni per un ammontare pari a 345,5 milioni di Euro, portate a termine secondo le aspettative

- Le quote del Fondo Coima Core Fund IV, che ha al proprio attivo il portafoglio Deutsche Bank, sono state conferite a COIMA RES a fronte di un aumento di capitale riservato in natura di 144,5 milioni di Euro, sottoscritto da Qatar Holding LLC. La superficie netta affittabile del portafoglio è pari a 61.761 metri quadrati. Il Rendimento EPRA Iniziale Netto stimato relativo all'operazione, sulla base dei contratti di locazione in essere, è del 4,4%. Il 70% circa del valore del portafoglio è classificato core (la scadenza media ponderata dei contratti, WALT, di questa componente pari a 10,3 anni), mentre la restante parte è oggetto di un programma di valorizzazione e trading.
- il 30 giugno 2016 è stato perfezionato l'acquisto di tre edifici, muniti di certificazione LEED di eco sostenibilità, appartenenti al complesso immobiliare noto come sede Vodafone di Milano per Euro 200 milioni con un rendimento netto iniziale EPRA del 6,2% e una Walt (scadenza media ponderata dei contratti di locazione) di 9 anni che rappresentano per il portafoglio una componente ad alto rendimento di lungo periodo.
- il 27 luglio 2016 è stato perfezionato l'acquisto di due immobili di fascia alta, tramite l'acquisizione dell'86,67% delle quote del fondo MH Real Estate Crescita ("MHREC"): Gioiaotto (Porta Nuova, Milano) e Palazzo Sturzo (Quartiere EUR, Roma) per Euro 145,5 milioni con un rendimento netto iniziale EPRA del 4,5% e un programma di gestione attiva che porterà il rendimento al 5,2% nel giro di 6 mesi. Gli asset di Milano e di Roma rientrano nell'allocazione a immobili di fascia alta del portafoglio e contribuiscono alla crescita attesa del NAV. L'acquisizione delle quote del fondo MHREC, con un valore patrimoniale netto pari a 78 milioni di Euro, comprende 145,5 milioni di Euro di valore immobiliare stimato (Gioiaotto e Palazzo Sturzo) e 10,5 milioni di Euro relativi ad altri beni al netto di un finanziamento pari a 78 milioni di Euro (a mezzo di finanziamento bullet con prima scadenza nel giugno 2018 e seconda scadenza nel giugno 2020 con uno spread di 175bps). L'acquisizione è stata effettuata in

denaro utilizzando parte dei proventi rivenienti dall'IPO.

Investimento in JV con un primario investitore internazionale in una partecipazione in due immobili commerciali Core Plus e Value Added per un investimento complessivo di circa 140 milioni di Euro

Il 20 dicembre 2016 è stato perfezionato l'acquisto di una partecipazione in JV pari al 36% in un complesso terziario in via Bonnet, nel cuore del quartiere Porta Nuova di Milano, situato tra le sedi di Unicredit e Microsoft. Il complesso di via Bonnet si compone di un edificio a destinazione terziaria di 5.200 metri quadri ed un complesso a torre di 14.400 metri quadri che sarà oggetto di un progetto di riqualificazione. La durata del progetto di sviluppo è stimato in 36 mesi. Il complesso immobiliare è stato acquistato attraverso il fondo di nuova costituzione denominato Porta Nuova Bonnet partecipato da COIMA RES per il 36% (51 milioni di Euro, di cui circa 25 milioni di Euro sotto forma di capitale di rischio) e da COIMA Opportunity Fund II, con una quota del 64%.

PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI D'ESERCIZIO

La tabella a seguire sintetizza il Conto Economico dell'esercizio 2016 che evidenzia un risultato netto di Euro 8,8 milioni.

(Milioni di Euro)	31 dicembre 2016
Canoni	6,9
Costi operativi immobiliari	(0,6)
NOI	6,3
G&A	(3,5)
Altri costi	(0,4)
Costi generali non ricorrenti	(1,0)
EBITDA	1,5
Rettifiche di valore nette	(4,5)
Adeguamento al <i>Fair Value</i>	2,7
EBIT	(0,3)
Proventi finanziari	0,5
Proventi (oneri) da partecipazioni	10,9
Oneri finanziari	(2,2)
Risultato prima delle imposte	8,8
Imposte	0,0
Risultato dopo le imposte	8,8

Il Net Operating Income (di seguito anche "NOI") è pari ad Euro 6,3 milioni e rappresenta il 91% dei canoni di locazione.

Il NOI include i canoni di locazione maturati sul Vodafone Village a partire dal 1° luglio 2016.

I costi operativi immobiliari sono relativi principalmente alle imposte di proprietà degli immobili, i costi di *property management*, il netto delle spese operative e di manutenzione.

I costi G&A 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.

I costi non ricorrenti includono principalmente i costi sostenuti per il processo di quotazione non capitalizzati e le

spese non ricorrenti legate alla fase di start-up della Società.

Gli ammortamenti e svalutazioni sono quasi interamente costituiti dell'impairment test effettuato sul Fondo COIMA CORE Fund IV a seguito della distribuzioni di proventi effettuate nel corso dell'anno 2016.

La variazione del fair value del portafoglio di proprietà pari a Euro 2,7 milioni si basa sulla perizia emessa da CBRE Valuation S.p.A., in qualità di Esperto Indipendente, emesso a gennaio 2017. Tale variazione, che risulta ancora superiore nel caso in cui si confrontino i valori al 31 dicembre 2016 con il prezzo di acquisto dell'immobile senza considerare i costi di transazione, riflette solo parzialmente la compressione dei rendimenti che si osserva oggi sul mercato nelle transazioni immobiliari. Infatti gli Esperti Indipendenti tendono ad assorbire tali dinamiche in un periodo più ampio nel tempo.

I proventi finanziari sono relativi ai depositi bancari remunerati ad un tasso di circa 40bps per anno fino alla metà del mese di dicembre 2016 e ad un tasso di 15 bps per il periodo successivo. Inoltre nei proventi finanziari sono compresi gli interessi attivi maturati sull'importo di Euro 38.000 mila di crediti IVA richiesti a rimborso all'Agenzia delle Entrate.

I proventi da partecipazioni sono costituiti dai proventi distribuiti nel corso dell'anno 2016 dal Fondo COIMA CORE Fund IV e dal Fondo MH Real Estate Crescita.

Gli oneri finanziari sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio d'esercizio, remunerati ad un costo all-in di 199 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 0,11 per azione.

La tabella a seguire sintetizza lo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2016:

(valori in milioni di Euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Attivo		
Investimenti immobiliari	207	-
Partecipazioni	223	-
Altre attività non correnti	39	-
Totale attività non correnti	469	-
Crediti	11	1
Disponibilità liquide	97	-
Totale attività correnti	108	1
TOTALE ATTIVITÀ	577	1
Passivo		
Patrimonio netto	359	-
Finanziamenti	212	-
Altre passività non correnti	1	-
Totale passività non correnti	212	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	6	1
Totale passività correnti	6	1
TOTALE PASSIVITÀ	218	1
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	577	1

Gli investimenti immobiliari pari a Euro 207 milioni al 31 dicembre 2016 sono interamente relativi al Vodafone Village.

Le partecipazioni, pari ad Euro 223 milioni, includono Euro 140 milioni relativi al Fondo COIMA CORE Fund IV, Euro 69,9 milioni relativi al Fondo MH Real Estate Crescita, Euro 0,3 milioni alla COIMA RES S.p.A. SIINQ I e Euro 13,2 milioni relativi al Fondo Porta Nuova Bonnet.

Gli strumenti derivati, pari ad Euro 611 migliaia, sono rappresentativi del fair value degli strumenti di copertura che la Società ha stipulato al fine di coprirsi dal rischio di tasso derivante dai finanziamenti in essere. La Società, in considerazione dell'esito positivo dei test di efficacia, ha contabilizzato tali strumenti in conformità al principio dell'*Hedge Accounting*.

I crediti non correnti, pari ad Euro 38 milioni, riguardano esclusivamente l'ammontare di IVA, derivante dall'acquisizione Vodafone, richiesta a rimborso all'Agenzia delle Entrate e per la quale si prevede un rimborso entro 18-24 mesi.

I crediti commerciali e altri crediti correnti, pari ad Euro 11 milioni, sono costituiti per Euro 5,7 milioni dai crediti IVA non richiesti a rimborso, per Euro 3,3 milioni dai crediti per proventi deliberati e distribuiti dal Fondo COIMA CORE Fund IV per i quali c'è stata la manifestazione numeraria nel corso dei primi giorni del mese di gennaio 2017, per Euro 1 milione dalla caparra 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. Il residuo ammontare è costituito da risconti attivi e altri crediti.

L'indebitamento finanziario netto della Società è pari ad Euro 115 milioni al 31 dicembre 2016.

La Società ha in essere i seguenti finanziamenti:

(migliaia di Euro)	31 Dic. 2016	Scadenza	Tasso	Covenant	% copertura	Banca
COIMA RES - Linea Senior	170.350	29/06/2021	Euribor 3M +180bps	LTV Portafoglio: <60%	60%	BNP Paribas (25%) IMI (25%) ING (25%) Unicredit (25%)
				LTV Consolidato: <60%		
COIMA RES - Linea IVA	41.623	29/06/2019	Euribor 3M +150bps	ICR Portafoglio: >1,80x	N/A	
				ICR /DSCR Consolidato: >1,40x		

Alla data odierna il net LTV è pari al 33,2% e il target della Società è di avere un livello di leva compreso tra il 40% e il 45%, rispetto alle indicazioni originarie pari al 50%.

I debiti non correnti, pari a Euro 0,4 milioni, si riferiscono allo strumento finanziario emesso dalla Società e acquisito dal management.

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.

I debiti commerciali e altri debiti correnti, pari ad Euro 5,5 milioni, includono principalmente risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,3 milioni e debiti verso fornitori e fatture da ricevere per un importo pari ad Euro 3,9 milioni.

Il patrimonio netto della Società è pari a Euro 358,6 milioni.

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2016 secondo la raccomandazione ESMA/2013/319.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
(A) Cassa	96.943	390
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	96.943	390
(E) Crediti finanziari correnti	96.943	390
(F) Debiti bancari correnti	-	-
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
(H) Altri debiti finanziari correnti	-	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	-	-
(J) Liquidità corrente netta (I)+(E)+(D)	96.943	390
(K) Debiti bancari non correnti	(211.973)	-
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	-	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(211.973)	-
(O) Posizione finanziaria netta (J)+(N)	(115.030)	390

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. 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 2016 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE ED AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2016 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 nelle Note esplicative (par.37).

EVENTI SUCCESSIVI

In data 13 gennaio 2017, la società ha effettuato un versamento in conto futuro aumento di capitale, per Euro 27.500 mila, alla controllata COIMA RES SIINQ I, per l'acquisto dell'immobile sito in Milano, Via privata Deruta 19, totalmente locato dal Gruppo BNP Paribas.

In data 17 gennaio 2017 il Fondo MH Real Estate Crescita ha provveduto ad effettuare un rimborso parziale di quote per un ammontare pari ad Euro 3.033 mila.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ha coinciso con l'inizio di operatività della Società anche se solo a partire dal 13 maggio 2016, data di inizio delle negoziazioni presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. I sette mesi e mezzo di operatività della Società sono stati dedicati principalmente ad investire i proventi dell'IPO mediante l'acquisizione del complesso Immobiliare Vodafone, l'acquisizione delle partecipazioni nel Fondo Immobiliare MH Real Estate Crescita e nel Fondo Porta Nuova Bonnet e la costituzione della COIMA RES S.p.A. SIINQ I, veicolo destinato ad accogliere investimenti indiretti della Società.

Il risultato del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 è pari ad Euro 8.836 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 4.068 mila (Euro 0,11 per azione).

La Società prevede che il portafoglio composto e descritto nelle pagine precedenti, incluso anche l'investimento nel complesso immobiliare Deruta effettuato nel 2017 per il tramite della partecipata COIMA RES S.p.A. SIINQ I, possa generare ricavi tali da avere un risultato positivo anche per l'anno 2017 e la possibilità di distribuire ulteriori dividendi agli azionisti. Inoltre la Società ha ancora circa Euro 60.000 mila, dopo l'acquisizione del complesso immobiliare Deruta e l'impegno complessivo dell'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet, di risorse finanziarie da investire in ulteriori immobili produttivi di reddito.

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 a 300 milioni di euro ed una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro.

***PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2016 E
DISTRIBUZIONE DIVIDENDI***

Il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2016 chiude con un utile di Euro 8.835.962.

Si propone:

- di coprire integralmente la perdita dell'esercizio 2015, pari ad Euro 320.439
- di destinare a riserva di valutazione Euro 2.718.140
- di destinare a riserva legale un importo pari ad Euro 1.729.031
- di distribuire agli Azionisti un dividendo di Euro 0,11 per ognuna delle azioni ordinarie in circolazione al momento dello stacco della cedola. Il dividendo complessivo ammonta ad Euro 4.068.352 sulla base delle azioni in circolazione.

Milano, 8 febbraio 2017

PROSPETTI DI BILANCIO**PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) D'ESERCIZIO**

(valori in Euro)	Note	31 dicembre 2016	<i>di cui parti correlate</i>	31 dicembre 2015 (*)	<i>di cui parti correlate</i>
Conto Economico					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	39	7.541.395	-	-	-
Altri ricavi	40	9.898	9.898	-	-
Costi per materie prime e servizi	41	(4.309.404)	(1.983.738)	(221.439)	(31.200)
Costo del personale	42	(954.618)	(898.190)	-	-
Altri costi operativi	43	(785.336)	(291.000)	(99.000)	(99.000)
Ammortamenti e svalutazioni	44	(4.475.435)	-	-	-
Adeguamento fair value investimenti immobiliari	45	2.718.140	-	-	-
Reddito Operativo		(255.360)	(3.163.030)	(320.439)	(130.200)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	46	10.853.242	10.853.242	-	-
Proventi finanziari	47	466.471	-	-	-
Oneri finanziari	47	(2.228.391)	-	-	-
Risultato ante imposte		8.835.962	7.690.212	(320.439)	(130.200)
Imposte		-	-	-	-
Risultato dell'esercizio		8.835.962	7.690.212	(320.439)	(130.200)

(*) I dati relativi al 31 dicembre 2015 corrispondono al bilancio d'esercizio di Coima Res SIIQ redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(valori in Euro)	Note	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015 (*)
Utile dell'esercizio		8.835.962	(320.439)
Altre componenti di Conto Economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile dell'esercizio	56	73.126	-
Altre componenti di Conto Economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile dell'esercizio	56	(10.069.725)	-
Utile / (perdita) complessiva al netto delle imposte		(1.160.637)	(320.439)

(*) I dati relativi al 31 dicembre 2015 corrispondono al bilancio d'esercizio di Coima Res SIIQ redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(valori in Euro)	Note	31 dicembre 2016	<i>di cui parti correlate</i>	31 dicembre 2015 (*)	<i>di cui parti correlate</i>
Attivo					
Investimenti immobiliari	48	207.000.000	-	-	-
Altre immobilizzazioni materiali	49	2.810	-	-	-
Partecipazioni in società controllate	50	210.142.826	-	-	-
Partecipazioni in società collegate	51	13.214.286	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	52	610.626	-	-	-
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	53	38.000.000	-	-	-
Totale attività non correnti		468.970.548	-	-	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	54	10.689.418	3.419.380	795.566	46.022
Disponibilità liquide	55	96.943.192	-	389.740	-
Totale attività correnti		107.632.610	3.419.380	1.185.306	46.022
TOTALE ATTIVITÀ		576.603.158	3.419.380	1.185.306	46.022
Passivo					
Capitale Sociale		14.450.800	-	70.800	-
Riserva sovrapprezzo azioni		335.549.475	-	499.200	-
Riserva da valutazione		73.126	-	-	-
Utili/(Perdite) portati a nuovo		(320.439)	-	-	-
Utile/(Perdita) dell'esercizio		8.835.962	-	(320.439)	-
Patrimonio netto	56	358.588.924	-	249.561	-
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	57	211.973.080	-	-	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	58	4.999	3.804	-	-
Fondi rischi e oneri	59	125.443	125.443	-	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	60	391.000	391.000	100.000	100.000
Totale passività non correnti		212.494.522	520.247	100.000	100.000
Debiti commerciali e altri debiti correnti	61	5.519.712	3.409.619	835.745	-
Totale passività correnti		5.519.712	3.409.619	835.745	-
TOTALE PASSIVITÀ		218.014.234	3.929.866	935.745	100.000
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		576.603.158	3.929.866	1.185.306	100.000

(*) I dati relativi al 31 dicembre 2015 corrispondono al bilancio d'esercizio di Coima Res SIIQ redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(valori in Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Utile/(Perdita) dell'esercizio	Utili/perdite portati a nuovo	Totale patrimonio netto
Saldo all'8 giugno 2015	50.000	-	-	-	-	50.000
Aumento di capitale 30 settembre 2015	20.800	499.200	-	-	-	520.000
Utile/(Perdita) dell'esercizio	-	-	-	(320.439)	-	(320.439)
Saldo al 31 dicembre 2015	70.800	499.200	-	(320.439)	-	249.561
Riporto a nuovo del risultato dell'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) dell'esercizio	-	-	-	8.835.962	-	8.835.962
Saldo al 31 dicembre 2016	14.450.800	335.549.475	73.126	8.835.962	(320.439)	358.588.924

RENDICONTO FINANZIARIO

(valori in Euro)	Note	2016	2015 (*)
Attività operative			
Utile/ (Perdita) ante imposte		8.835.962	(320.439)
Aggiustamenti per riconciliare l'utile al lordo delle imposte con i flussi finanziari netti:			
Ammortamenti e svalutazioni	44	4.475.435	
Accantonamento benefici ai dipendenti		130.442	
Adeguamento fair value immobili	45	(2.718.140)	
Adeguamento valore partecipazioni			
Proventi finanziari	47	(214.466)	
Oneri finanziari	47	320.773	
Variazione fair value strumenti finanziari	60	291.000	
Altri costi operativi			100.000
Variazioni di capitale circolante:			
Aumento dei crediti commerciali e degli altri crediti a breve termine	54	(9.893.853)	(795.566)
(Aumento) / diminuzione delle rimanenze			
Aumento dei debiti commerciali ed altri debiti a breve	61	4.898.433	835.745
Altre variazioni del capitale circolante			
Imposte sui redditi pagate			
Flussi finanziari netti da attività operative		6.125.587	(180.260)
Attività di investimento			
Acquisto investimenti immobiliari	48	(204.281.860)	
Acquisizione di Immobilizzazioni	49	(3.381)	
Ricavi dalla vendita di investimenti immobiliari		(70.117.690)	
(Aumento) / diminuzione delle altre attività non correnti	53	(38.000.000)	
Acquisizione di società collegate	51	(13.214.286)	
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		(325.617.217)	
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (Pagamento dividendi)	56	204.930.275	570.000
Acquisto strumenti finanziari derivati	52	(537.500)	
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori correnti			
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	57	213.589.693	
Rimborso di finanziamenti	57	(1.937.387)	
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		416.045.081	570.000
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		96.553.452	389.740
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo		389.740	
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine dell'esercizio		96.943.192	389.740

(*) I dati relativi al 31 dicembre 2015 corrispondono al bilancio d'esercizio di Coima Res SIIQ redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO

Informazioni societarie

La pubblicazione del bilancio di COIMA RES S.p.A. SIIQ (di seguito “la Società”) per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 febbraio 2017.

COIMA RES S.p.A. SIIQ è una società per azioni quotata al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. dal 13 maggio 2016. La Società è costituita e registrata in Italia e ha sede legale in Milano, via della Moscova n. 18.

La Società ha iniziato la propria operatività con l’apporto del portafoglio Deutsche Bank e il successivo inizio delle negoziazioni.

Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

Principi di redazione

Il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2016 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.

Tenuto conto che la Società si è quotata in data 13 maggio 2016, il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo i principi contabili nazionali OIC. Tuttavia, nell’ambito del processo di quotazione la Società ha pubblicato il bilancio d’esercizio 2015 secondo i principi contabili internazionali, riportato nel Prospetto Informativo.

Si precisa che i dati relativi al 31 dicembre 2015 presenti negli schemi e nelle tabelle delle note esplicative si riferiscono al bilancio separato della Società redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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:

- (i) la situazione patrimoniale-finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio “corrente/non corrente”;
- (ii) il conto economico e il conto economico complessivo sono stati predisposti classificando i costi operativi per natura;
- (iii) 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 e al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia venduto.

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 e degli eventuali ulteriori progetti immobiliari che la Società dovesse acquisire. Le valutazioni vengono predisposte in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.

La Società ha adottato una specifica procedura interna per la selezione e nomina dell'esperto indipendente nonché per la valutazione delle proprietà immobiliari. Tale procedura prevede apposite istruzioni operative in merito alla selezione e nomina degli esperti indipendenti, finalizzate a verificarne la durata dell'incarico (quadriennale non rinnovabile), le competenze e i requisiti di incompatibilità e indipendenza, anche attraverso apposite dichiarazioni scritte o l'acquisizione di specifiche certificazioni.

Nella procedura sono previste altresì le linee guida per la determinazione del compenso all'esperto indipendente in modo tale da non inficiarne l'indipendenza dello stesso. Il compenso previsto per le valutazioni al 31 dicembre 2016 è stato definito preliminarmente in misura fissa sulla base delle dimensioni del singolo immobile.

Le valutazioni sono inoltre analizzate dalla Società al fine di verificare la correttezza e la coerenza delle assunzioni utilizzate dall'esperto indipendente.

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.

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.

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 della 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.

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.

Patrimonio netto

Capitale sociale

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

Costi di quotazione

I costi di quotazione sono relativi ad operazioni sul capitale e devono essere contabilizzati a riduzione del patrimonio netto, come previsto dal principio contabile IAS 32, paragrafo 35.

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.

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:

- (i) *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.
- (ii) *Prestazione di servizi*: i ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.
- (iii) *Vendita di beni*: i ricavi per vendita di beni sono rilevati a conto economico e sono riconosciuti quando la Società ha trasferito all'acquirente tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà del bene.

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.

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.

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 e delle imposte.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente dal management e, ove ritenuto necessario, sono supportate da pareri e studi da parte di consulenti esterni indipendenti e di primario standing (ad esempio perizie immobiliari) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

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

- *Investimenti immobiliari*: gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 40, sono successivamente valutati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare 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;
- *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 determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte;

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 NAV, da eseguirsi anche mediante assegnazione di azioni della Società stessa. Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* con imputazione del relativo costo a conto economico e successivamente valutato ad ogni chiusura del periodo, 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, soggette ad ipotesi e assunzioni.

Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio d'esercizio sono conformi a quelli in vigore alla data del presente bilancio, inclusi dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2016. 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 2016, non hanno un impatto significativo sul bilancio della Società. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

IFRS 14 *Regulatory Deferral Accounts*

L'IFRS 14 è un principio opzionale che consente ad un'entità, le cui attività sono soggette a tariffe regolamentate di continuare ad applicare, al momento della prima adozione degli IFRS, gran parte dei precedenti principi contabili adottati per gli importi relativi alla *rate regulation*. Le entità che adottano l'IFRS 14 devono presentare i saldi relativi alla *rate regulation* in linee separate del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e presentare i movimenti di questi conti in linee separate del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo. Il Principio richiede che venga data informativa sulla natura, e i rischi associati, della regolamentazione tariffaria e gli effetti di questa sul bilancio dell'entità. L'IFRS 14 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Questo principio non trova applicazione per il Gruppo, poiché questo utilizza già gli IFRS.

Modifiche allo IFRS 11 *Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto*

Le modifiche all'IFRS 11 richiedono che un joint operator che contabilizza l'acquisizione di una quota di partecipazione in un accordo a controllo congiunto, accordo a controllo congiunto le cui attività rappresentano un business, deve applicare i principi rilevanti dello IFRS 3 in tema di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. Le modifiche chiariscono anche che, nel caso di mantenimento del controllo congiunto, la partecipazione precedentemente detenuta in un accordo a controllo congiunto non è oggetto di rimisurazione al momento dell'acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione nel medesimo accordo a controllo congiunto. Inoltre, è stata aggiunta un'esclusione dallo scopo dell'IFRS 11 per chiarire che le modifiche non si applicano quando le parti che condividono il controllo, inclusa l'entità che redige il bilancio, sono sotto il controllo comune dello stesso ultimo soggetto controllante.

Le modifiche si applicano sia all'acquisizione della quota iniziale di partecipazione in un accordo a controllo congiunto che all'acquisizione di ogni ulteriore quota nel medesimo accordo a controllo congiunto. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo in quanto nel periodo non vi sono state acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto.

Modifiche allo IAS 16 ed allo IAS 38 *Chiarimento sui metodi di ammortamento accettabili*

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 *Immobili, impianti e macchinari* e nello IAS 38 *Immobilizzazioni immateriali* che i ricavi riflettono un modello di benefici economici che sono generati dalla gestione di un business (di cui l'attività fa parte) piuttosto che i benefici economici che si consumano con l'utilizzo del bene. Ne consegue che un metodo basato sui ricavi non può essere utilizzato per l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e potrebbe essere utilizzato solo in circostanze molto limitate per l'ammortamento delle attività immateriali. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo dato che il Gruppo non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

Modifiche allo IAS 27 *Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato*

Le modifiche consentiranno alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in controllate, *joint-ventures* e collegate nel proprio bilancio separato. Le entità che stanno già applicando gli IFRS e decidano di modificare il criterio di contabilizzazione passando al metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato dovranno applicare il cambiamento retrospettivamente. In caso di prima adozione degli IFRS, l'entità che decide di utilizzare il metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato lo dovrà applicare dalla data di transizione agli IFRS. Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul bilancio separato poiché la Società non adotta tale facoltà.

Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2012- 2014

Questi miglioramenti sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Includono:

IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate

Le attività (o gruppi in dismissione) sono generalmente cedute attraverso la vendita o la distribuzione ai soci. La modifica chiarisce che il cambiamento da uno all'altro di questi metodi di cessione non dovrebbe essere considerato un nuovo piano di cessione ma, piuttosto, la continuazione del piano originario. Non vi è quindi alcuna interruzione nell'applicazione dei requisiti dell'IFRS 5. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

IFRS 7 Strumenti Finanziari: Informativa

(i) Contratti di servizio

La modifica chiarisce che un contratto di servizio (*servicing contract*) che include un compenso può comportare un coinvolgimento continuo in un'attività finanziaria. Un'entità deve definire la natura del compenso e dell'accordo sulla base delle *guidance* contenuta nell'IFRS 7 sul tema del coinvolgimento continuo per valutare se è richiesta informativa. La definizione di quale contratto di servizi comporta un coinvolgimento continuo deve essere fatta retrospettivamente. Comunque, l'informativa richiesta non dovrà essere presentata per gli esercizi che precedono quello di prima applicazione di questa modifica.

(ii) Applicabilità delle modifiche all'IFRS 7 ai bilanci intermedi sintetici

La modifica chiarisce che i requisiti di informativa sulle compensazioni non si applicano ai bilanci intermedi sintetici, a meno che questa informativa non fornisca un aggiornamento significativo delle informazioni presentate nel più recente bilancio annuale. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

IAS 19 Benefici per i dipendenti

La modifica chiarisce che il mercato attivo (*market depth*) delle obbligazioni societarie di alta qualità deve essere definito rispetto alla valuta in cui l'obbligazione è denominata, piuttosto che al paese in cui l'obbligazione è localizzata. Quando non c'è un mercato attivo per obbligazioni societarie di alta qualità in quella valuta, devono essere utilizzati i tassi relativi ai titoli di stato. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

Modifiche allo IAS 1 Iniziativa di informativa

Le modifiche allo IAS 1 chiariscono, piuttosto che modificare significativamente, alcuni dei requisiti dello IAS 1 già esistenti. Le modifiche chiariscono:

- Il requisito della materialità nello IAS 1
- Il fatto che linee specifiche nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria possono essere disaggregate
- Che le entità dispongono di flessibilità rispetto all'ordine in cui presentano le note al bilancio
- Che la quota delle altre componenti di conto economico complessivo relativa alle collegate e joint venture contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in un'unica riga, e classificata tra quelle voci che non saranno successivamente riclassificate a conto economico.

Inoltre, le modifiche chiariscono i requisiti che si applicano quando vengono presentati dei sub-totali nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo.

38. Informazioni di Settore

Di seguito non viene esposta alcuna ripartizione per settore operativo e per area geografica in quanto al 31 dicembre 2016 la Società ha in portafoglio il solo investimento nel Vodafone Village, sito in Milano e locato da un solo conduttore (Vodafone).

Tutte le Attività/Passività ed i Costi/Ricavi diversi da quelli non direttamente attribuibili si riferiscono al suddetto immobile.

COMMENTO ALLE VOCI DEI PROSPETTI CONTABILI

39. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		
Ricavi da canoni di locazione commerciale	6.920	-
Ricavi da ribaltamento oneri di gestione immobiliare	621	-
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.541	-

La voce *ricavi delle vendite e delle prestazioni*, sono totalmente rivenienti dall'immobile denominato Vodafone Village, che ha iniziato a produrre reddito dall'1 luglio 2016 per un importo pari a Euro 7.541 mila.

40. Altri ricavi

Gli altri ricavi sono relativi ad un riaddebito nei confronti di COIMA SGR per costi di viaggi e trasferte sostenuti durante l'esercizio 2016 per conto della stessa.

41. Costi per materie prime e servizi

I costi per materie prime e servizi sono costituiti come segue:

(valori in migliaia di euro)	Corporate	Vodafone Village	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Commissioni di Asset Management	-	(1.831)	(1.831)	-
Commissioni di Property Management	-	(104)	(104)	-
Oneri esperti indipendenti	-	(18)	(18)	-
Spese condominiali e manutenzione	(1)	(70)	(71)	-
Utenze	-	(539)	(539)	-
Assicurazioni	(66)	(26)	(92)	-
Consulenze legali, amministrative e tecniche	(768)	-	(768)	(13)
Revisione (*)	(142)	-	(142)	(36)
Governance e funzioni di controllo	(207)	-	(207)	(31)
Servizi IT	(183)	-	(183)	(85)
Comunicazione, marketing e PR	(289)	-	(289)	(37)
Altri costi di gestione	(65)	-	(65)	(19)
Totale costi per materie prime e servizi	(1.721)	(2.588)	(4.309)	(221)

(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato e d'esercizio di COIMA Res SIQ

I costi per materie prime e servizi al 31 dicembre 2016 sono ripartiti come segue:

- costi associati alla normale operatività della Società, che includono le spese relative alla *governance*,

- l'audit, i consulenti esterni, la gestione e la valutazione degli immobili per un ammontare pari a circa Euro 2.393 mila (Euro 202 mila al 31 dicembre 2015);
- altri costi generali: questa voce include spese relative alla costituzione della Società, i costi dell'Offerta pubblica iniziale non eleggibili a iscrizione a patrimonio netto, gli *abort cost* e costi di consulenze spot pari a circa Euro 65 mila;
 - asset management fee: compensi di COIMA SGR S.p.A. sulla base del contratto in essere, calcolate sul NAV consolidato e pari a Euro 1.831 mila, al netto delle commissioni di gestione che COIMA SGR S.p.A. percepisce per la gestione dei Fondi.

42. Costo del personale

I costi del personale ammontano a Euro 955 mila al 31 dicembre 2016 (saldo nullo al 31 dicembre 2015) ed includono:

- Salari, stipendi e oneri assimilati per Euro 503 mila;
- Oneri sociali per Euro 103 mila;
- Altri costi per Euro 14 mila, relativi all'accantonamento al fondo TFR
- Altre spese del personale per Euro 335 mila, relativi principalmente ai compensi degli amministratori.

43. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 785 mila. Si allega di seguito tabella riepilogativa degli stessi.

(valori in migliaia di euro)	Corporate	Vodafone Village	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
IMU	-	(347)	(347)	-
TASI	-	(23)	(23)	-
Imposte di registro	-	(41)	(41)	-
Altre imposte e tasse	(2)	-	(2)	-
Contributi associativi	(10)	-	(10)	-
Vitto, alloggio e trasferte	(49)	-	(49)	-
Arrotondamenti, ribassi e sopravvenienze	(1)	-	(1)	-
Altri oneri di amministrazione	(17)	-	(17)	-
Altri oneri di gestione	(295)	-	(295)	(99)
Totale altri costi operativi	(374)	(411)	(785)	(99)

Gli *altri costi operativi* sono principalmente composti da imposte e tasse, pari a Euro 411 mila, direttamente imputabili all'investimento nel complesso immobiliare Vodafone Village.

All'interno della sottovoce *Altri oneri di gestione* sono stati contabilizzati Euro 291 mila relativi all'adeguamento di Fair Value dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi.

44. Ammortamenti e svalutazioni

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Ammortamenti e svalutazioni attività materiali	(1)	-
Svalutazione partecipazione Coima Core Fund IV	(4.475)	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	(4.475)	-

Il saldo della voce al 31 dicembre 2016, pari a Euro 4.475 mila, è principalmente riferibile alla rettifica di valore della partecipazione nel fondo COIMA Core Fund IV, acquisita in data 11 maggio 2016. Tale rettifica è stata

effettuata a seguito dell'*Impairment Test* effettuato alla data del 31 dicembre 2016 in considerazione dei flussi di cassa futuri e degli utili registrati negli esercizi precedenti.

In particolare è stato calcolato il patrimonio netto del Fondo alla data del 31 dicembre 2016 ed è stato raffrontato con il valore di iscrizione. 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 CBRE Valuation, 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 2016 era quindi pari ad Euro 140.025 mila mentre il valore di iscrizione della partecipazione nel Fondo era pari ad Euro 144.500 mila. Dal confronto di tali due valori è emersa una rettifica di valore pari ad Euro 4.475 mila. Si segnala che la riduzione del valore è dovuta essenzialmente alla distribuzione di utili, effettuata dal Fondo nel corso dell'ultimo semestre dell'esercizio 2016, relativi ad esercizi precedenti l'acquisizione da parte di COIMA RES.

45. Adeguamento al *fair value* degli immobili

L'ammontare della voce è pari a Euro 2.718 mila e si riferisce interamente al complesso immobiliare denominato Vodafone Village. Il suddetto complesso immobiliare è stato rivalutato sulla base della perizia redatta dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A.. Per quanto riguarda i parametri utilizzati dall'esperto indipendente per effettuare la propria valutazione, si rimanda alla nota 48 – Investimenti Immobiliari.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Adeguamento al Fair Value Vodafone Village	2.718	-

46. Proventi / (oneri) da partecipazioni

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Proventi deliberati da Coima Core Fund IV	8.979	-
Proventi deliberati da MH Real Estate Crescita	1.874	-
Totale proventi da partecipazioni	10.853	-

I proventi da partecipazioni ammontano a Euro 10.853 mila e sono relativi ai dividendi distribuiti dai Fondi partecipati dalla Società durante l'esercizio 2016 come di seguito esposto:

- Euro 5.674 mila in data 5 agosto 2016 dal Fondo COIMA core Fund IV;
- Euro 3.305 mila in data 29 dicembre 2016 dal Fondo COIMA core Fund IV;
- Euro 1.874 mila in data 23 dicembre 2016 dal Fondo MHREC.

47. Proventi e Oneri finanziari

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Interessi attivi bancari	250	-
Interessi attivi per rimborsi IVA	214	-
Utili su cambi	2	-
Totale proventi finanziari	466	-
Interessi passivi finanziamento ipotecario	(2.228)	-
Totale oneri finanziari	(2.228)	-

I proventi finanziari, pari a Euro 466 mila, si riferiscono per Euro 214 mila agli interessi maturati sul valore del credito IVA richiesto a rimborso e per Euro 250 mila agli interessi maturati sugli investimenti di liquidità effettuati dalla Società. In particolare la Società, in attesa di completare la propria strategia di investimento, ha investito i proventi dell'IPO in *time deposit* a breve con una remunerazione pari a circa 40 bps fino a metà dicembre 2016 ed a 15 bps da dicembre 2016.

Gli oneri finanziari riguardano nella loro interezza gli interessi passivi maturati sul finanziamento passivo in pool sottoscritto in data 29 giugno 2016 per originari Euro 216.275 mila.

48. Investimenti Immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	Acquisizioni	Oneri accessori	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Vodafone Village Edifici B - C - C1	200.000	4.282	2.718	207.000	-

Il Vodafone Village è stato acquisito in data 30 giugno 2016 al prezzo di Euro 200 milioni.

Gli oneri accessori fanno riferimento alle imposte di trasferimento e ai costi notarili e di consulenza sostenuti per l'acquisizione del complesso immobiliare denominato Vodafone Village.

L'adeguamento al *fair value* fa riferimento alle perizie redatte dall'Esperto Indipendente, sul complesso immobiliare denominato Vodafone Village, in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.

Di seguito si riportano i principali parametri utilizzati per la valutazione dell'investimento:

	Esperto indipendente	Criterio di valutazione	Tasso di attualizzazione	Tasso di Attualizzazione Riconversione	Tasso Cap Out Lordo	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
Vodafone Village Edifici B - C - C1	CBRE Valuation S.p.A.	Flussi di cassa attesi	5,6%	6,1%	5,9%	1,5%	12

In merito alla valutazione del complesso immobiliare denominato Vodafone Village, si è registrata una variazione in aumento rispetto alla valutazione del semestre precedente di Euro 700 mila, pari ad Euro 2.718 mila sul valore di iscrizione, e riferibile principalmente alla riduzione dei costi legati ad IMU e TASI che al 30 giugno 2016 erano frutto di stima mentre al 31 dicembre 2016 si è basata sui dati definitivi. Inoltre hanno subito una rimodulazione, anche sulla base delle ricerche di mercato effettuate dall'Esperto Indipendente, i valori unitari adottati per calcolare i canoni di mercato.

Come evidenziato nella relazione degli Amministratori, sul mercato immobiliare si registra una compressione dei rendimenti che non trova piena applicazione da parte degli Esperti Indipendenti.

49. Altre Immobilizzazioni Materiali

Di seguito si riporta il dettaglio delle altre immobilizzazioni materiali alla data del 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Incrementi / (Decrementi)	31 dicembre 2016
Costo storico			
Attività materiali - Di proprietà	-	4	4
Totale costo storico	-	4	4
Fondo ammortamento			
Attività materiali - Di proprietà	-	1	1
Totale Fondo ammortamento	-	1	1
Valore netto contabile			3

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

50. Partecipazioni in società controllate

Di seguito si riporta la movimentazione delle partecipazioni controllate alla data del 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Valore di acquisto	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	31 dicembre 2016
Fondo Coima Core Fund IV	-	144.500	(4.475)	140.025
Fondo MH Real Estate Crescita	-	69.868	-	69.868
Coima Res SPA SIINQ I	-	250	-	250
Totale partecipazioni in società controllate	-	214.618	(4.475)	210.143

Le partecipazioni controllate ammontano al 31 dicembre 2016 ad Euro 210,1 milioni, nel dettaglio:

- Fondo Coima Core IV conferito prima dell'Offerta Pubblica Iniziale da parte del Qatar Holding;
- Fondo MH Real Estate Crescita acquistato in data 27 luglio 2016 per una quota di possesso dell'86,67%;
- Coima RES S.p.A. SIINQ I, veicolo costituito in data 29 settembre 2016;

La rettifica di valore della partecipazione nel Fondo Coima Core 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)	Sede legale	% di partecipazione	Capitale Sociale al 31 dicembre 2016	Totale Attivo al 31 dicembre 2016	Patrimonio Netto al 31 dicembre 2016 (*)
Fondo Coima Core Fund IV(**)	Via della Moscova n.18 - Milano	100%	134.000	140.338	140.025
Fondo MH Real Estate Crescita (**)	Via della Moscova n.18 - Milano	86,7%	69.957	163.551	83.560
Coima Res S.p.A. SIINQ I	Via della Moscova n.18 - Milano	100%	250	305	235

(*) I valori del patrimonio netto riportati includono il risultato dell'esercizio 2016.

(**) I dati presenti in tabella sono relativi ai Rendiconti Annuali al 31 dicembre 2016.

51. Partecipazioni in società collegate

La voce *Partecipazioni in società collegate* riguarda esclusivamente l'investimento nel fondo Porta Nuova Bonnet avvenuto il 20 dicembre 2016 per Euro 13.214 mila.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Valore di acquisto	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	31 dicembre 2016
Fondo Porta Nuova Bonnet	-	13.214	-	13.214
Totale partecipazioni in società collegate valutate al Patrimonio Netto	-	13.214	-	13.214

Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo *Eventi rilevanti dell'esercizio*.

52. Strumenti finanziari derivati

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Strumenti finanziari derivati	611	-

Il saldo della voce, pari a Euro 611 mila, è relativo ai quattro contratti derivati in essere al 31 dicembre 2016 sottoscritti a copertura dei flussi finanziari legati al finanziamento ipotecario di cui al paragrafo 57. La copertura riguarda il 60% della linea Senior.

L'adeguamento di Fair Value dei derivati pari a 73 migliaia di Euro è stato contabilizzato nella relativa riserva di valutazione come previsto dal principio contabile IAS39 Financial Instruments: Recognition and Measurement.

La strategia di copertura adottata dalla Società e dai Fondi è quella di fissare un limite massimo al costo del finanziamento, per la parte coperta.

La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura sulla base dell'*hedging accounting* verificando l'efficacia degli stessi.

Al fine di testare l'efficacia dei derivati in essere, l'*hedged item* è stato identificato, alla data di inizio della copertura, con un derivato ipotetico ("*hypothetical derivative*"). Tale derivato deve coprire perfettamente i rischi causati dall'esposizione sia in termini di sottostante che in termini contrattuali (nozionale, indicizzazione, etc). Infine, l'ipotetica stipula deve avvenire a condizioni di mercato presenti alla data di costituzione della relazione di copertura.

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

Le valutazioni al *fair value* dei derivati hanno altresì tenuto conto di eventuali rettifiche da apportare per effetto del deterioramento di una delle controparti bancarie o della Società stessa, tenendo anche in considerazione le eventuali garanzie prestate dalla Società alle Banche.

53. Crediti commerciali e altri crediti non correnti

I crediti non correnti, pari a Euro 38.000 mila, sono interamente riconducibili all'IVA richiesta a rimborso in data 1 agosto 2016 derivante dall'acquisizione del complesso immobiliare denominato Vodafone Village. Si ritiene che tale credito possa essere rimborsato dall'Agenzia delle Entrate entro 18/24 mesi dalla data di richiesta, comprensivo dei relativi interessi maturati al 2% sino alla data di incasso.

54. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2016.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Crediti commerciali		
Crediti verso conduttori	6	-
Totale crediti commerciali	6	-
Altri crediti		
Crediti verso Erario	5.916	126
Acconti a fornitori	52	-
Anticipi	1.000	-
Altre attività diverse	3.445	666
Ratei e risconti attivi	270	3
Totale altri crediti correnti	10.683	795
Totale crediti commerciali e altri crediti correnti	10.689	795

La Società prevede ragionevolmente che i 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 esposti in bilancio.

Gli *altri crediti correnti* sono principalmente relativi a crediti IVA per Euro 5.916 mila, alla caparra confirmatoria di Euro 1.000 mila versata in relazione all'acquisizione del complesso immobiliare sito in Milano via Deruta 19 completata in data 16 gennaio 2017 dalla società controllata COIMA RES SIINQ I e per altre attività diverse per Euro 3.445 mila, descritte in seguito.

I *Ratei e risconti attivi* includono ratei per interessi attivi relativi agli investimenti di liquidità e risconti attivi relativi alle assicurazioni.

La sottovoce *Altre attività diverse* ricomprende principalmente Euro 3.305 mila per crediti derivanti dalla distribuzione di dividendi deliberata dalla controllata Coima Core Fund IV, incassati ad inizio gennaio, e altri crediti relativi ad anticipi a fornitori.

55. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, che ammontano a Euro 96.943 mila al 31 dicembre 2016, sono detenute presso i seguenti Istituti:

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Banca Passadore	3.145	390
Intesa San Paolo	5.244	-
Banco Popolare	33.554	-
Banco Popolare - Time Deposit	55.000	-
Totale disponibilità liquide	96.943	390

Gli ammontari depositati presso Intesa Sanpaolo comprendono 3 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.

Sul conto corrente intrattenuto presso Banco Popolare sono maturati interessi attivi ad un tasso di circa 40 bps fino a metà dicembre 2016 e di 15 bps da metà dicembre 2016.

In attesa di completare la propria strategia di investimento, la Società durante l'esercizio 2016 ha investito i proventi netti derivati dall'IPO in *time deposit* a breve termine.

(valori in migliaia di euro)	Ammontare	Data accensione	Scadenza	Bps
Time Deposit	55.000	15 dicembre 2016	15 marzo 2017	15
Time Deposit	100.000	5 settembre 2016	5 dicembre 2016	38
Time Deposit	100.000	11 agosto 2016	5 settembre 2016	40
Time Deposit	160.000	11 luglio 2016	11 agosto 2016	40
Time Deposit	200.000	17 maggio 2016	11 luglio 2016	40

Si segnala che i *time deposit* erano stati originariamente stipulati per un ammontare pari a Euro 200.000 mila. Tale importo si è progressivamente ridotto a seguito dei successivi investimenti effettuati dalla Società.

56. Patrimonio netto

Il Patrimonio netto al 31 dicembre 2016 ammonta a Euro 358.589 mila 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. Dalla data di costituzione della Società, 8 giugno 2015, ci sono stati tre aumenti di capitale:

- Aumento di capitale in denaro, in data 30 settembre 2015, riservato ai soci fondatori per un numero pari a 52.000 azioni ordinarie ad Euro 10 per azione di cui 0,4 Euro di quota capitale ed 9,60 Euro di quota sovrapprezzo azioni;
- Aumento di capitale in natura, in data 11 maggio 2016, riservato al Qatar Holding per un numero pari a 14.450.000 azioni ordinarie ad 10 Euro per azione di cui 0,4 Euro di quota capitale ed 9,60 Euro di quota sovrapprezzo azioni;
- Aumento di capitale in data 13 maggio 2016 riservato al mercato per un numero pari a 21.500.000 azioni ordinarie ad 10 Euro per azione di cui 0,4 Euro di quota capitale ed 9,60 Euro di quota sovrapprezzo azioni.

Come previsto dal principio contabile internazionale IAS 32, i costi legati all'aumento di capitale sono stati imputati direttamente a patrimonio netto contro la riserva di sovrapprezzo per un importo pari a Euro 10.070 mila, principalmente imputabili alle commissioni riconosciute alle banche collocatrici e ai vari professionisti coinvolti nell'attività di IPO.

La riserva da valutazione, pari a Euro 73 mila, è relativa alla variazione di Fair Value dei contratti derivati sottoscritti ad ottobre 2016 a copertura dei flussi di cassa del finanziamento in essere.

Si seguito si riporta la disponibilità e la distribuibilità delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2016:

(valori in migliaia di euro)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Dividendi	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
					Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	14.451					
Riserva sovrapprezzo azioni	335.549	A,B	335.549			
Riserva da valutazione	73					
Utili/(perdite) portati a nuovo	(320)					
Utile/(perdita) dell'esercizio	8.836					
Totale	358.589		335.549			
Quota non distribuibile			335.549			
Residua quota distribuibile						

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai Soci

57. Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Importo originario	Effetto costo ammortizzato	Rimborsi	Altri oneri	31 dicembre 2016
Finanziamenti ipotecari	-	216.275	320	(1.937)	(2.685)	211.973

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 contratto per finanziare l'acquisizione del complesso immobiliare Vodafone Village e per rifinanziare indirettamente l'acquisizione del portafoglio Deutsche Bank.

Il livello di indebitamento netto al 31 dicembre 2016 è pari al 27,4% del valore del portafoglio immobiliare.

Il finanziamento è suddiviso in una linea Senior pari a Euro 172.275 mila ed una linea IVA di originari Euro 44.000 mila, quest'ultima oggetto di rimborso per Euro 1.107 mila in data 30 settembre 2016 e per Euro 830 mila il 30 dicembre 2016.

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

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	Scadenza	Tasso	Arrangement fee	Agency fee	Covenant	% Copertura
Linea Senior	170.350	29 giugno 2021	Euribor 3M +180bps	90 bps	30	LTV Portafoglio: <60%	60%
						LTV Consolidato: <60%	
Linea IVA	41.623	29 giugno 2019	Euribor 3M +150bps			ICR Portafoglio: >1,80x	N/A
						ICR/DSCR Consolidato: >1,4x	

La Società, sulla base di quanto previsto dal contratto di finanziamento, ha stipulato un contratto derivato di copertura per una percentuale del 60% dell'ammontare complessivo del finanziamento (Linea Senior) 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 prima data di verifica della tenuta dei covenant finanziari è il 31 dicembre 2016, come previsto contrattualmente. Di seguito si riportano gli indicatori a tale data:

- *Loan to value* a livello di Portafoglio: 49,3%
- *Loan to value* a livello di Consolidato: 50,4%
- *Interest coverage ratio* a livello di Portafoglio: 4,70x
- *Interest coverage ratio/DSCR* a livello di Consolidato: 2,71x

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

58. Trattamento di fine rapporto

Il saldo del TFR al 31 dicembre 2016, pari ad Euro 5 mila, riguarda esclusivamente il debito relativo ad un dipendente della Società.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2015	Accantonamenti	Altre variazioni	31 dicembre 2016
Fondo Trattamento di Fine Rapporto	-	14	(9)	5

Essendo la società in start-up e non essendoci statistiche sul turnover del personale, non è stata effettuata l'attualizzazione del TFR.

59. Fondi rischi e oneri

Il Fondo rischi ed oneri, pari ad Euro 125 mila (saldo nullo al 31 dicembre 2015), 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. Essendo la società in *start-up* e non

essendoci statistiche sul turnover del personale, le considerazioni effettuate circa la probabilità di uscita anticipata del dipendente hanno portato a non modificare il valore.

60. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Strumenti finanziari	391	100
Totale debiti commerciali e altri debiti non correnti	391	100

I debiti commerciali e altri debiti non correnti sono costituiti dal *fair value* dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi. Lo strumento è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari a 1 migliaio di Euro. Lo strumento è stato rivalutato a 391 migliaia di Euro (100 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno alla data del 31 dicembre 2016.

Il perito ha espresso la propria opinione in merito al *fair market value* dello strumento partecipativo emesso dalla Società a favore di taluni manager sulla base del regolamento dello strumento, sulla base del fatto che la Società è quotata e sulla base dei flussi di cassa attesi in tre diversi scenari (*base*, *worst* e *best*). Lo Strumento dà diritto ai possessori di percepire un eventuale rendimento annuo pari al 10% dell'extrarendimento della Società rispetto a un *total shareholder return* annuo dell'8% ed al 20% dell'extrarendimento della Società rispetto a un *total shareholder return* annuo del 10%.

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 stima è stata condotta prendendo in considerazione scenari alternativi rappresentativi di possibili situazioni di mercato all'interno dei quali lo strumento è posizionato;
- I flussi di cassa attesi dallo Strumento sono stati stimati quale media dei flussi di cassa negli scenari *base*, *worst* e *best* ponderati in base alle probabilità di accadimento stimate sulla base del business e delle ipotesi sottese agli scenari definiti;
- I flussi di cassa medio-ponderati sono stati attualizzati ad un tasso di sconto espressivo del rendimento mediamente atteso da investimenti in società di *real estate* europee;
- Il valore dello Strumento è stato apprezzato anche tenendo conto dell'incertezza associata alle condizioni (in primis la Quotazione) che devono verificarsi affinché lo Strumento medesimo sia potenzialmente in grado di generare rendimenti per i suoi possessori.

Il tasso di sconto è stato stimato assumendo i seguenti parametri:

- tasso risk-free pari a 1,97%. Tale dato è pari alla media dei rendimenti (lordi d'imposta), registrati in data prossima al 31 dicembre 2016, dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 10 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,57. 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 di Coima (i.e. rapporto posizione finanziaria netta / patrimonio netto pari a 42,5%);
- ERP pari al 6,16%. 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).

61. 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 2016	31 dicembre 2015
Debiti commerciali		
Debiti verso fornitori	3.173	608
Fatture da ricevere	755	227
Totale debiti commerciali	3.928	835
Altri debiti		
Personale	194	-
Debiti verso Enti Previdenziali	78	-
Debiti verso Organi societari	20	-
Debiti verso Erario	29	-
Ratei e Risconti passivi	1.270	-
Totale altri debiti	1.591	-
Totale debiti commerciali e altri debiti correnti	5.519	835

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente dai debiti verso COIMA SGR per un ammontare pari a Euro 2.840 mila. Tale debito fa riferimento ai servizi di Asset Management erogati nel corso dell'esercizio.

Le *fatture da ricevere* di Coima Res SIIQ sono costituite principalmente dalle pro-forma ricevute dai consulenti della Società per consulenze legali, fiscali e amministrative (Euro 406 mila), da costi di marketing e comunicazione (Euro 119 mila), da compensi verso i sindaci (Euro 117 mila).

I *risconti passivi* sono relativi principalmente al risconto dei canoni del complesso immobiliare Vodafone Village per Euro 1.166 mila.

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

62. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

La Società non ha effettuato nel corso dell'esercizio 2016 trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

63. 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 2016.

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2016		31 dicembre 2015	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Attività				
Investimenti immobiliari	207.000	207.000		
Attività 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	390	390
Totale	576.603	576.603	390	390

Passività				
Finanziamenti a tasso variabile	211.973	214.369		
Altri debiti	5.650	5.650		
Debiti per strumento finanziario	391	391	100	100
Totale	218.014	220.411	100	100

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 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)
Attività				
Investimenti immobiliari	207.000			207.000
Attività materiali - Di proprietà	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
Passività				
Finanziamenti a tasso variabile	214.369		214.369	
Altri debiti	5.650			5.650
Debiti per strumento finanziario	391		391	

(valori in migliaia di euro)				
31 dicembre 2015	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Attività				
Disponibilità liquide	390			390
Passività				
Debiti per strumento finanziario	100		100	

64. 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*.

Al 31 dicembre 2016 vi era in essere un impegno nei confronti della società Immobiliare Deruta 2005 S.a.s. dovuto alla sottoscrizione, per conto della società controllata COIMA RES SIINQ I, del preliminare di acquisto di un complesso immobiliare costituito da due edifici, ubicati in Milano - Via Privata Deruta n.19, al prezzo di Euro 46 milioni. Si segnala che in data 16 gennaio 2017 è stata perfezionata l’acquisizione di tale complesso.

In merito al contratto di finanziamento, la Società ha concesso alle banche finanziatrici il seguente *security package*:

- Ipoteca di primo grado per 432.550 migliaia di Euro;
- 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.

La Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet. Si segnala che alla data del 31 dicembre 2016 il Fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato Euro 13.214 mila e quindi residua un impegno di Euro 11.786 mila.

65. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(valori in migliaia di euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Fondo Coima Core Fund IV	3.305	-	8.979	-
Fondo MH Real Estate Crescita	-	-	1.874	-
Coima SGR S.p.A.	62	2.837	10	1.850
Coima Image S.r.l.	-	5	-	12
Dirigenti	-	394	-	568
Amministratori	53	577	-	626
Sindaci	-	117	-	117
Totale	3.419	3.930	10.863	3.173

Si segnala inoltre che la Società ha stipulato i seguenti contratti di servizio con parti correlate 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.

Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 2427 comma 1, lettera 16 bis) del Codice Civile

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:

Tipologia di servizio	Soggetto	Compensi
Revisione legale (*)	EY S.p.A.	142
Servizi di attestazione	EY S.p.A.	463
Totale		605

(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato e d'esercizio di COIMA Res SIIQ

I servizi di attestazione si riferiscono ai costi sostenuti dalla Società per l'operazione di ammissione a quotazione presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

**ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE
PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA
AL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016**

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, 8 febbraio 2017

Amministratore Delegato


Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore Generale
dei documenti contabili societari


Fulvio Di Gilio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



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

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

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

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

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della COIMA RES S.p.A. SIIQ, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi. La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale € 2.950.000,00 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



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della COIMA RES S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della COIMA RES S.p.A. SIIQ, con il bilancio d'esercizio della COIMA RES S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della 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 2016.

Milano, 23 febbraio 2017

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 è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti, convocata per l'approvazione del Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, sull'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio, ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. 58/98 e degli artt. 2429 e segg. del codice civile, in relazione all'avvenuta ammissione, in data 13 maggio 2016, alla negoziazione delle azioni della Società sul MTA.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla regolare tenuta della contabilità e sui bilanci, consolidato e di esercizio, ricordiamo che a norma del D. Lgs. n° 58 del 1998, essi sono stati affidati alla società di revisione EY S.p.A., nominata dall'assemblea del 1 febbraio 2016, alle cui relazioni - che non contengono rilievi né richiami di informativa - Vi rinviamo.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 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.

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 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 di 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 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 al rispetto delle Policy e delle procedure di controllo relative al sistema amministrativo e contabile, che si conferma adeguato.

Con riguardo alle modalità con le quali sono stati svolti i compiti istituzionale 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. SIQ relativo all'esercizio 2016 si è chiuso con un utile di Euro 8.836 migliaia, le cui modalità di formazione sono descritte in modo esauriente dal Consiglio di Amministrazione nella propria relazione, cui Vi rimandiamo.

Da parte nostra Vi segnaliamo gli accadimenti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.

Come anticipato, le azioni della Società sono state ammesse alla negoziazione sul MTA il 13 maggio 2016. A seguito della sottoscrizione del contratto di Collocamento Istituzionale, si è inoltre perfezionato il conferimento da parte di Qatar Holding LLC delle quote rappresentative del 100% del fondo Coima Core Fund IV (già Italian Banking Fund), Fondo di Investimento Immobiliare Chiuso di Diritto Italiano riservato ad investitori qualificati gestito da COIMA SGR S.p.A. che ha al proprio attivo il portafoglio immobiliare costituito dalle filiali della Deutsche Bank. Il controvalore del conferimento è stato pari a 144,5 milioni di Euro.

E' stato inoltre sottoscritto l'aumento di capitale di euro 215 milioni deliberato il 1° aprile 2016 emesso a servizio della quotazione.

• *Acquisizioni*

- i) Il 30 giugno 2016 è stato perfezionato l'acquisto di tre edifici, appartenenti al complesso immobiliare noto come "Vodafone Village" sito in Milano per Euro 200 milioni oltre IVA e oneri accessori.
- ii) Il 27 luglio 2016 è stato effettuato l'acquisto di due immobili, tramite l'acquisizione dell'86,67% delle quote del fondo MH Real Estate Crescita ("MHREC"): Gioiaotto (Porta Nuova, Milano) e Palazzo Sturzo (Quartiere EUR, Roma) per Euro 145,5 milioni.
- iii) Il 20 dicembre 2016 è stata acquisita una partecipazione in JV, pari al 36%, in un complesso immobiliare a destinazione terziario in via Bonnet, in Milano, che sarà oggetto di un progetto di riqualificazione. Il complesso immobiliare è stato acquistato attraverso il fondo di nuova costituzione denominato Porta Nuova Bonnet partecipato da COIMA RES per il 36% per 51 milioni di Euro di investimento, di cui circa 25 milioni di Euro sotto forma di capitale di rischio.



Tutte le acquisizioni sopra citate sono state effettuate in denaro utilizzando parte dei proventi rivenienti dall'IPO.

- *Contratti di finanziamento*

Il 29 giugno 2016, la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento con un pool di banche che, alla data del 31 dicembre 2016, ammonta a 212 milioni di Euro, di cui 170 milioni di Euro con scadenza a 5 anni e 42 milioni di Euro, relativi al finanziamento dell'ammontare relativo all'IVA sull'acquisto dell'immobile "Vodafone Village", a 3 anni.

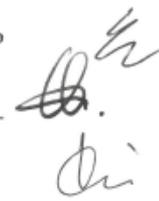
Gli interessi contrattuali sono calcolati in base a un tasso Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread di 180 bps (150 bps per il finanziamento relativo all'IVA).

- *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.

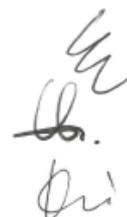
2.3 Operazioni infragruppo e con parti correlate di natura ordinaria

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, in calce alle note di bilancio, sezione "altre informazioni", circa le operazioni ordinarie poste in essere con parti correlate, cui si rinvia.

Diamo atto che queste hanno riguardato rapporti commerciali di natura ordinaria relativi ad acquisti di servizi ricompresi nel contratto di Asset Management con COIMA SGR S.p.A. e nel contratto con COIMA S.r.l. per la fornitura da parte di quest'ultima di servizi di development & project management, nonché di property & facility management.

Diamo atto altresì che sono state poste in essere operazioni con parti correlate che hanno generato proventi finanziari relativi ai dividendi distribuiti dai Fondi partecipati dalla Società durante l'esercizio 2016.



Il Collegio ha valutato la conformità delle procedure ai principi indicati nel suddetto Regolamento Consob ed ha partecipato, nell'esercizio 2016, 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 23 Febbraio 2017 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 2016, e sino alla data della Relazione, non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

5. Presentazione di esposti

Nel corso dell'esercizio 2016, e sino alla data della Relazione non sono pervenuti esposti di cui riferire all'Assemblea.

6. Ulteriori incarichi alla Società di Revisione e relativi costi

Il Collegio Sindacale ha esaminato la Relazione sull'indipendenza del revisore legale, di cui all'art. 17 del d.lgs. 39/2010, da questi rilasciata in data 20 febbraio 2017, che non evidenzia situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità, ai sensi degli articoli 10 e 17 dello stesso decreto e delle relative disposizioni di attuazione.

In base anche alla dichiarazione del revisore legale, il Collegio Sindacale segnala che i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2016 riconosciuti a EY S.p.A. sono riportati nell'apposita informativa redatta dagli Amministratori ai



sensi dell'art. 149 *duodecies* del Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, contenute nella nota al bilancio separato, paragrafo "Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 2427 comma 1, lettera 16 bis) del Codice Civile" e di seguito riepilogate (in Euro/000):

Tipologia di servizio	Soggetto	Compensi
Revisione legale (*)	EY S.p.A.	142
Servizi di attestazione	EY S.p.A.	463
Totale		605

(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato e d'esercizio di COIMA RES SIQ

I Servizi di attestazione sono relativi all'emissione di Comfort Letter, Relazioni di revisione relative ai Prospetti Consolidati Pro-forma ed al Piano Industriale predisposti in relazione all'operazione di ammissione a quotazione presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni della Società.

7. Conferimento d'incarichi a soggetti legati al Revisore

Non sono stati conferiti altri incarichi nell'esercizio.

8. Pareri rilasciati a sensi di legge

Nel corso dell'esercizio 2016 il Collegio non ha rilasciato pareri.

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

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2016, ha tenuto n° 6 riunioni; ha inoltre partecipato a n° 14 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 3 riunioni del Comitato Controllo e Rischi, a n° 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione, a n° 3 incontri con il revisore legale e funzioni di controllo, nonché all'unica Assemblea svoltasi nel corso dell'esercizio.

10. 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.

11. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante osservazioni dirette, audizioni, raccolta d'informazioni dalle competenti funzioni aziendali e incontri con i responsabili delle funzioni di controllo.

Tenuto conto del particolare modello adottato, che vede Coima SGR quale gestore delle attività della Società, il Collegio ha in particolare vigilato



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

Si segnala che, nel corso dell'esercizio, la struttura amministrativa è stata implementata con l'inserimento di una nuova risorsa.

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.

12. 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 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, il Collegio sindacale ha preso atto che il Consiglio di Amministrazione, in data 27 luglio 2016, ha adottato il 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, 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 del corrente 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 controllante non potrà superare il 70% del valore totale dell'attivo risultante dall'ultimo bilancio approvato.

Il Collegio Sindacale ha preso infine atto dell'attività pianificata 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

13. 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 2016, 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 s.m.

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

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

Il Collegio, tenuto conto che l'unica società partecipata, alla data di chiusura del bilancio, è una neo costituita sostanzialmente inattiva, è stato informato che non si è reso necessario impartire specifiche disposizioni alla stessa.

15. Aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni con i revisori legali

Il Collegio Sindacale, identificato dal Testo Unico della revisione legale quale "Comitato per il controllo interno e per la revisione legale", al fine di effettuare le proprie autonome valutazioni:

(i) ha acquisito informazioni sulle verifiche svolte dalla società incaricata della revisione legale sulla regolare tenuta della contabilità sociale e sulla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;

(ii) ha ricevuto dalla società di revisione, ai sensi dell'art. 19, comma 3 del D. Lgs. n. 39/2010, la relazione illustrativa delle "questioni fondamentali" emerse in sede di revisione legale e delle eventuali "carenze significative" rilevate nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, nella quale non sono esposte criticità meritevoli di menzione;

(iii) ha ricevuto dalla medesima società, ai sensi dell'art. 17, comma 9, lettera



a) del d.lgs. n. 39/2010, la conferma della sua indipendenza nonché la comunicazione dei servizi non di revisione forniti a COIMA dalla stessa o da entità appartenenti alla sua rete, discutendo dei rischi relativi all'indipendenza della medesima nonché delle misure adottate per limitare tali rischi;

In particolare il Collegio sindacale ha vigilato:

- sul processo di informativa finanziaria;
- sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione dei rischi;
- sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- sull'indipendenza del revisore legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione.

Il Collegio Sindacale ha esaminato le relazioni redatte dal revisore legale EY S.p.A., la cui attività integra il quadro generale delle funzioni di controllo stabilite dalla normativa con riferimento al processo di informativa finanziaria.

Dette relazioni, rilasciate in data 23 febbraio 2017 ai sensi dell'articolo 14 del d.lgs. 39/2010, evidenziano che il bilancio individuale e il bilancio consolidato di COIMA sono stati redatti in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, in vigore al 31 dicembre 2016.

A giudizio del revisore i bilanci, individuale e consolidato, sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Inoltre, sempre a giudizio del revisore legale, la Relazione sulla gestione è coerente con i documenti di bilancio.

Il Collegio Sindacale ha, inoltre, esaminato la relazione rilasciata in data 23 febbraio 2017, dal revisore legale, ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. 39/2010, dalla quale non sono emerse né difficoltà incontrate nel corso del processo di revisione, né carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

Il revisore legale, periodicamente incontrato in ossequio al disposto dell'art. 150, comma 3, del TUF al fine dello scambio di reciproche informazioni, non



ha evidenziato al Collegio Sindacale atti o fatti ritenuti censurabili né irregolarità che abbiano richiesto la formulazione di specifiche segnalazioni ai sensi dell'art. 155, comma 2, del TUF.

Durante l'esercizio in commento sono stati tenuti regolari rapporti con il Revisore Legale con il quale è stato instaurato un proficuo rapporto di scambi di dati e informazioni attese anche le funzioni assunte dal Collegio ai sensi dell'art. 19 del d.lgs. n. 39/2010 nel proprio ruolo di "Comitato per il Controllo Interno e la Revisione".

Nel corso degli scambi d'informativa col Revisore il Collegio si è soffermati in particolare: (i) sulle operazioni di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati e (ii) sugli aspetti relativi all'indipendenza della Società di Revisione (iii) sul piano di revisione.

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 dell'8 febbraio 2017 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 al capitolo apposito della Relazione sulla Corporate Governance;
- (ii) il Consiglio ha individuato nell'Amministratore Matteo Ravà, l'amministratore incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- (iii) la Società ha istituito il Comitato per la remunerazione; la società non ha ritenuto necessario costituire all'interno del Consiglio un Comitato per le nomine.
- (iv) La società ha inoltre istituito, in funzione della particolare attività svolta, il Comitato per gli investimenti.



Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio al fine di valutare l'indipendenza dei propri membri non esecutivi nonché la corretta applicazione delle relative procedure di accertamento.

In esito a dette verifiche non sono emerse osservazioni da parte del Collegio Sindacale.

Il Collegio ha, altresì, valutato, con esito positivo, l'indipendenza dei propri membri.

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 2016, 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 2016, unitamente alla Relazione sulla Gestione così come presentati dal Consiglio di Amministrazione.

Non rileviamo altresì motivi ostativi sulla proposta del Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile dell'esercizio di Euro 8.835.692.

Milano, 23 febbraio 2017

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).

Indicatori di performance - EPRA	Riferimenti	31 dicembre 2016 (in €/000)	31 dicembre 2016 (in %)	€ per azione
Conto Economico IAS/IFRS	Cap.1 La Società (Highlights ed Eventi 2016) ; Prospetto consolidato dell'utile / (perdita) dell'esercizio	12.123		0,53
EPRA Earnings	Cap.5 Financials (Financial review) Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)	4.800		0.13
EPRA NAV	Cap.5 Financials (Financial review) Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)	362.193		10.06
EPRA NNAV	Cap.5 Financials (Financial review) Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)	359.587		9.99
EPRA Net Initial Yield	Cap.5 Financials (Financial review) Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)		5,3%	
EPRA “topped-up” NIY	Cap.5 Financials (Financial review) Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)		5,3%	
EPRA vacancy rate	Cap.5 Financials (Financial review) Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)		4,2%	
EPRA costs (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.5 Financials (Financial review) Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)		51,4%	
EPRA costs (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.5 Financials (Financial review) Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)		49,7%	
Informazioni sul portafoglio immobiliare	Cap.1 La Società (Il nostro portafoglio)			
Like for like rents	Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)		2,9%	
Lista 10 principali immobili	Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)			
Lista 10 principali tenants	Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)			
Portafoglio immobiliare: durata contratti di locazione	Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)			
Portafoglio immobiliare: altre informazioni	Cap.5 Financials (Indicatori di performance EPRA)			

La Società ha iniziato la propria operatività con l’ammissione alle negoziazioni avvenuta in data 13 maggio 2016, pertanto non vi sono indicatori di performance EPRA comparativi con gli esercizi precedenti.

Inoltre, al 31 dicembre 2016 non vi sono in essere componenti che diluiscono gli indicatori di performance.

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)	Valori in migliaia di Euro
Risultato netto sulla base dei principi IFRS	12.123
Variazioni per calcolare l'EPRA Earnings:	
(i) Variazione di fair value degli investimenti immobiliari, degli immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(4.471)
(ii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di investimenti immobiliari, immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	-
(iii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di proprietà di trading incluso le rettifiche da impairment	(50)
(iv) Imposte su utili o perdite da vendite	-
(v) Avviamento negativo/svalutazione goodwill	(1.977)
(vi) Variazioni di fair value di strumenti finanziari e relativi costi di chiusura	291
(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) a (viii) sopra in rispetto alle joint ventures (se non già inclusi nel consolidamento proporzionale)	(1.115)
(x) Non-controlling interests in rispetto di quanto presente sopra	-
EPRA Earnings	4.800
Numero di azioni base	36.007
EPRA Earnings per azione (EPS)	0,13

Composizione:

Sect (i): Variazioni del fair value degli investimenti immobiliari

Sect (iii): Plusvalenza realizzata dalla vendita della filiale Deutsche Bank (Lecco)

Sect (v): Avviamento negativo derivante dalle acquisizioni delle quote dei fondi Coima Core Fund IV e MH Real Estate Crescita

Sect (vi): Variazione del fair value dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore degli amministratori

Sect (ix): Adeguamento del valore delle partecipazioni collegate valutate al patrimonio netto.

EPRA NAV (Net Asset Value)

EPRA NAV (Net Asset Value)	Valori in migliaia di Euro
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	361.878
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	361.878
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	315
(v.a) Imposte differite	-
(v.b) Avviamento risultante da imposte differite	-
EPRA NAV	362.193
Numero di azioni base	36.007
EPRA NAV per azione	10,06

Composizione:

Sect.(iv): Valore dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore degli amministratori al netto della variazione del fair value dei derivati iscritta a patrimonio netto nella riserva cash flow hedge

EPRA NNAV (triple Net Asset Value)

EPRA NNAV (Triple Net Asset Value)	Valori in migliaia di Euro
EPRA NAV	362.193
Include:	
(i) Fair value degli strumenti finanziari	(315)
(ii) Fair value dei debiti finanziari	(2.291)
(iii) Imposte differite	-
EPRA NNAV	359.587
Numero di azioni base	36.007
EPRA NNAV per azione	9,99

Composizione:

Sect.(i): Valore dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore degli amministratori al netto della variazione del fair value dei derivati iscritta a patrimonio netto nella riserva cash flow hedge

Sect (ii): Variazione del fair value dei debiti finanziari iscritti al Costo Ammortizzato

EPRA Cost ratios

EPRA Cost Ratio	Valori in migliaia di Euro
Include:	
(i) Costi amministrativi/operativi riportati nel conto economico IFRS	
Costi per materie prime e servizi	4.955
Costo del personale	955
Altri costi operativi	2.101
(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	11
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)	8.022
(ix) Costi diretti sul portafoglio vacant	(266)
Costi EPRA (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (B)	7.756
(x) Ricavi lordi di locazione (al netto di costi per rendite fondiarie)	15.584
(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	9
Canoni di locazione lordi (C)	15.593
EPRA Cost Ratio (inclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (A/C)	51,4%
EPRA Cost Ratio (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (B/C)	49,7%

Composizione:

Sect (i): *Costi amministrativi/operativi al netto dei ricavi da ribaltamento*

Sect (v): *Quota dei costi immobiliari del Fondo Porta Nuova Bonnet, iscritto tra le partecipazioni collegate valutate con il metodo del patrimonio netto*

Sect (ix): *Costi diretti sul portafoglio Deutsche Bank non locato*

Sect (x): *Ricavi da canoni di locazione al netto di quelli da ribaltamento oneri ai conduttori*

Sect (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 2016 non sono presenti costi operativi capitalizzati sul valore degli immobili.

EPRA NIY e EPRA Topped-up NIY

EPRA Net Initial Yield (NYI) e "Topped-up"		<i>in migliaia di Euro</i>
Valore di mercato del portafoglio interamente posseduto		345.620
Valore di mercato del portafoglio posseduto parzialmente (share of JVs/Funds)		160.919
Attività possedute per la vendita (incluse quelle possedute parzialmente)		-
Immobili di sviluppo		(33.036)
Valore di mercato del portafoglio complessivo		473.503
Stima delle imposte di trasferimento (estimated purchasers' costs)		-
Valore di mercato del portafoglio immobiliare	B	473.503
Canoni di locazione lordi annualizzati		28.194
Costi immobiliari non recuperabili		3.257
Canoni di locazione netti attualizzati	A	24.937
Incrementi per variazioni di canoni a regime ed altri incentivi temporanei ai conduttori		347
Canoni di locazione netti "Topped-up" annualizzati	C	25.284
EPRA Net Initial Yield (NYI)	A/B	5,3%
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield (NYI)	C/B	5,3%

Il valore di mercato e i canoni di locazione lordi e netti annualizzati sono calcolati sulla percentuale di possesso di ogni immobile (100% Vodafone Village; 100% del portafoglio Deutsche Bank, 86,7% di Gioiaotto e Palazzo Sturzo).

EPRA vacancy rate

EPRA Vacancy Rate	<i>in migliaia di Euro</i>	
Canoni stimati sugli spazi vacant	A	1.160
Canoni stimati sul portafoglio complessivo	B	27.713
EPRA Vacancy Rate	A/B	4,2%

Il 99% dell'EPRA Vacancy Rate è attribuibile al portafoglio Deutsche Bank, riconducibile allo sfitto di 5 immobili. Tali immobili risultavano non locati in sede di conferimento durante l'IPO.

Like-for-like rents

Canone IPO	Rinegoziazione canone	Inflazione	Altro	Canone 31/12/2016	LfL %
7.677	220	-	-	7.897	2,9%

La tabella evidenzia il valore dei canoni in sede di IPO al 13 maggio 2016 e la successiva variazione al 31 dicembre 2016, a parità di perimetro, dovuta alla sottoscrizione di un addendum ai contratti di locazione di n.6 filiali che prevede un incremento complessivo del canone di Euro 220 mila annui con efficacia a partire dal 1° novembre 2016.

Al 31 dicembre 2016 i canoni lordi iniziali complessivi risultano pari ad Euro 29.480 mila, di cui Euro 220 mila relativi ad addendum contrattuali sul portafoglio Deutsche Bank, mentre la restante parte è riconducibile alle acquisizioni di immobili avvenute nell'esercizio.

Lista 10 principali immobili

#	Città	Indirizzo	Tipologia asset	Titolo giuridico di disponibilità	NRA	Portafoglio di appartenenza	% di proprietà	Anno di acquisizione	Anno di completamento attività di riqualificazione/refurbishment	Tasso di sfritto EPRA
1	Milano	Via Lorenteggio 240	Ufficio	Proprietà	39.991	Vodafone Village	100%	06/2016	n.a.	0%
2	Roma	Piazzale Luigi Sturzo 23-31	Ufficio/Retail	Proprietà	13.530	Sturzo 23-31	87%	07/2016	n.a.	0%
3	Milano	Via Melchiorre Gioia 6 - 8	Ufficio/Retail	Proprietà	13.032	Gioiaotto	87%	07/2016	n.a.	0%
4	Milano	Via Bonnet 6A-8A-10A	Ufficio/Retail	Proprietà	19.600	Bonnet	36%	12/2016	In riqualificazione	87%
5	Napoli	Vico Corrieri - Via Santa Brigida, 10	Filiale bancaria	Proprietà	2.777	Portafoglio Deutsche Bank	100%	05/2016	n.a.	0%
6	Napoli	Vico Corrieri - Via Santa Brigida, 10	Filiale bancaria	Proprietà	1.819	Portafoglio Deutsche Bank	100%	05/2016	n.a.	0%
7	Como	Viale Cavallotti, 3/A	Filiale bancaria	Proprietà	2.713	Portafoglio Deutsche Bank	100%	05/2016	n.a.	0%
8	Roma	Piazza Ss Apostoli 70/a7b7c/73	Filiale bancaria	Proprietà	826	Portafoglio Deutsche Bank	100%	05/2016	n.a.	0%
9	Torino	Via Arcivescovado, 7	Filiale bancaria	Proprietà	4.074	Portafoglio Deutsche Bank	100%	05/2016	n.a.	100%
10	Sorrento	Piazza Angelina Lauro, 22/27	Filiale bancaria	Proprietà	882	Portafoglio Deutsche Bank	100%	05/2016	n.a.	0%

La tabella riporta i dati dei principali 10 immobili della Società. Si precisa che tutte le acquisizioni sono avvenute nell'esercizio corrente.

Lista 10 principali tenants

#	Rank top 10 tenant	%
1	Vodafone	45%
2	Deutsche Bank	24%
3	Fastweb	7%
4	AXA	4%
5	Bernoni Grand Thornton	3%
6	Nevis/NH (*)	2%
7	Axelero	2%
8	Willis	2%
9	Confindustria Energia	1%
10	QBE Insurance	1%

(*) Relativo al contratto con scadenza al 31 Dicembre 2016

Portafoglio immobiliare: durata contratti locazione

	WALT	Fasce di scadenza in base della prima scadenza contrattuale (% sull'ammontare del canone di locazione stabilizzato annualizzato)				Totale %	Totale €/m
		1 anno	1-2 anni	3-5 anni	Oltre 5 anni		
Deutsche Bank Portfolio	9,8	0%	0%	0%	100%	100%	7.499
Vodafone Village	10,1	0%	0%	0%	100%	100%	13.840
Gioia 6-8	5,0	22%	0%	20%	59%	100%	3.224
Sturzo 23-31	5,5	0%	27%	24%	49%	100%	5.091
Bonnet (*)	3,0	0%	0%	41%	59%	100%	347
Totale	8,7	2%	5%	7%	86%	100%	30.001

(*) canoni contabilizzati pro-quota (35.7%)

Portafoglio immobiliare: altre informazioni

Immobili	NRA (esclusi parcheggi)	Valore di Perizia (€/000)	Canone lordo iniziale (€/000)	Canone lordo iniziale (€/mq)	Canone stabilizzato lordo (€/000)	ERV	Reversion (%)
Deutsche Bank Portfolio	57.836	138.620	7.897	137	7.499	8.468	13%
Vodafone Village (*)	39.991	207.000	13.840	320	13.840	10.363	-25%
Gioia 6-8	13.032	66.800	2.586	198	3.224	4.211	31%
Sturzo 23-31	13.530	80.700	4.861	359	5.091	4.670	-8%
Bonnet (**)	19.600	33.036	296	15	347	8.689	n.s.
Totale	143.989	526.156	29.480	205(***)	30.001	36.402	10%

(*) Canone €/mq per la parte uffici

(**) Canoni e valore di perizia calcolato pro-quota (35.7%)

(***) Media dei valori dei singoli investimenti

Portafoglio in sviluppo

Immobili in sviluppo/ in ristrutturazione	Città	mq	% di possesso	Acquisizione	Capex stimate	Canoni stimati al completamento	Ripartizione e per regione della superficie affittabile	Ripartizione e per destinazione e d'uso della superficie affittabile	Data di completamento prevista	Status
Bonnet	Milano	19.600	35,7%	33.036	≈ 50.000	≈ 9.000	100% Milano	88% uffici 12% retail	IV Q 2019	In progettazione

Il data 20 dicembre 2016 la Società ha acquisito il 35,7% del fondo Porta Nuova Bonnet, che include un edificio sito a Milano, nel distretto di Porta Nuova (“Bonnet”).

Alla data della presente relazione, l’immobile è in fase di progettazione e la data di completamento prevista è di fine 2019. Per questo motivo la parte di sviluppo è pari allo 0%.

Di seguito si riportano i dati relativi all’immobile Bonnet (100%) derivanti dal Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2016 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	92.500	Fair Value	92.500	31 dicembre 2016

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 13.214 mila.

CAPEX

CAPEX relativi agli immobili	Euro migliaia
Acquisizioni	471.400
Sviluppo	-
Like-for-like	4.951
Altro	4.549
Totale	480.900

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

- Vodafone Village, per Euro 200.000 mila
- Portafoglio Deutsche Bank, per Euro 125.900 mila
- Gioiaotto, per Euro 65.300 mila
- Palazzo Sturzo, per Euro 80.200 mila

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

- Vodafone Village, per Euro 2.718 mila
- Portafoglio Deutsche Bank, per Euro 500 mila
- Gioiaotto, per Euro 1.238 mila
- Palazzo Sturzo, per Euro 495 mila

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

- Vodafone Village, per Euro 4.282 mila
- Gioiaotto, per Euro 262 mila
- Palazzo Sturzo, per Euro 5 mila

ANNEX

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.
Ammissione	Ammissione allo scambio di azioni ordinarie della Società sul segmento MTA di Borsa Italiana.
Aumento Co-Founders	L'aumento di capitale sociale, deliberato dall'assemblea della Società in data 14 settembre 2015, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441 comma 5 del Codice Civile, per un importo complessivo massimo di Euro 5.000.000 mediante emissione di massime numero 500.000 nuove azioni ordinarie aventi godimento regolare da riservare ad eventuali investitori terzi (co-founders) e da eseguirsi in via scindibile in una o più tranches entro il termine massimo del 31 dicembre 2016 al prezzo di Euro 10,00 per azione (di cui Euro 9,60 per sovrapprezzo). Come riportato nella relazione degli amministratori, tale aumento di capitale sarebbe riservato, inter alia, ad alcuni soggetti (tra cui, in particolare, la SGR, COIMA e/o azionisti delle stesse e/o società dei relativi gruppi di appartenenza) interessati ad entrare nella compagine azionaria anche prima della quotazione e da individuarsi a cura dell'organo amministrativo della Società.
Aumento di capitale	L'aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea della Società in data 14 settembre 2015 per un importo massimo di Euro 600 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 60 milioni di nuove azioni ordinarie della Società, aventi godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, Codice Civile, inscindibile per un ammontare pari ad Euro 300 milioni e scindibile per la restante parte, sino all'ammontare massimo complessivo sopra indicato, da eseguirsi in una o più tranches entro il termine massimo del 31 dicembre 2016 e, comunque, se precedente, alla data ultima di regolamento delle operazioni relative all'Offerta Globale ed eventualmente anche dell'Opzione Greenshoe ove parte dell'aumento fosse riservata a detta opzione.
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 tramite il Fondo Porta Nuova Bonnet.
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 <i>free rent</i> , periodi di canoni scontati e canoni scalettati.
Canone lordo stabilizzato	Canoni annualizzati ricevuti ad una certa data rettificati per gli incentivi di locazione in corso. La rettifica comprende il canone su base annua che si applicherà alla scadenza dell'incentivo del contratto di locazione.
Canone lordo stabilizzato atteso	L'indice è pari al canone lordo stabilizzato aggiustato per incentivi relativi ad azioni attive di management.
Canone stabilizzato netto	Corrisponde al canone stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo 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, Via Fatebenefratelli n. 9.
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, Via della Moscova n. 18, la quale agirà quale asset manager nell'ambito del Contratto di Asset Management.
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.
Coupon	Valore maturato dallo Strumento Finanziario.
Deruta	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Deruta, acquisito il 26 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.
EBITDA ricorrente	Calcolato come l'EBITDA rettificato per escludere i ricavi non ricorrenti ed includere i costi non ricorrenti.
Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES	COIMA RES S.p.A. SIQ (già Itares S.p.A.), con sede legale in Milano, ovvero COIMA RES Via della Moscova, 18.
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 <i>fair value</i> ed escludendo il <i>fair value</i> degli altri investimenti finanziari che rappresentano investimenti non a lungo termine, così come previsto dalle raccomandazioni emanate da EPRA.
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.
EPRA NNNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il <i>fair value</i> degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite.
EPRA topped up Net Initial Yield	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.
FFO	Il Fund From Operations è calcolato come l'EBITA delle attività tipiche aggiustato per includere gli interessi passivi netti. 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 Melchiorre Gioia 6-8, detenuto tramite il 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.
Palazzo Sturzo o "2331 Eur Center"	Si intende l'immobile sito in Roma, in Piazza Don Luigi Sturzo, detenuto tramite il Fondo MHREC.
Periodo di contabilizzazione	Periodo che decorre dalla data dell'Ammissione al 31 dicembre dell'anno di Ammissione, ed in seguito, ogni periodo di 12 mesi, ciascuno dei quali ha inizio al termine del Periodo di Contabilizzazione precedente 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 95 filiali bancarie all'interno del Fondo COIMA CORE FUND IV, locate a Deutsche Bank
Portafoglio Iniziale	L'insieme delle Quote del fondo COIMA CORE FUND IV e degli Immobili Vodafone.
Promote Fee	La performance fee da corrispondersi dalla società alla SGR ai sensi del contratto di Asset Management.
Qatar Holding	Qatar Holding LLC, con sede in Doha, Qatar, Q-Tel Tower, PO Box 23224, autorizzato dalla QFC Authority con licenza n. 00004, interamente controllato da Qatar Investment Authority, fondo sovrano dello Stato del Qatar. Qatar Holding LLC svolge, in particolare, attività di supporto alla Qatar Investment Authority per quanto concerne lo sviluppo, l'investimento e la gestione dei fondi dello Stato del Qatar, mediante, in particolare, valutazione, compravendita e gestione di forme di investimento di qualsivoglia natura, svolgendo qualunque attività funzionale a tal fine.
Rendimento atteso stabilizzato netto	Calcolato come il rapporto tra canone atteso stabilizzato netto e valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento iniziale lordo	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo iniziale e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo stabilizzato e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato atteso	Calcolato come rapporto tra il canone lordo stabilizzato atteso e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Scadenza media ponderata dei debiti	È la durata di tempo in cui è <i>outstanding</i> un debito emesso. La vita media è un periodo medio prima che un debito sia ripagato tramite ammortamento o pagamento complessivo.
Shareholder Return	Rispetto a ciascun periodo di contabilizzazione, la somma della variazione del NAV per azione durante il periodo di contabilizzazione (escludendo gli effetti di ogni altra emissione di Azioni durante il Periodo di Contabilizzazione) e del totale dei dividendi per Azione e di qualsiasi altro corrispettivo pagati nel Periodo di Contabilizzazione (considerando la tempistica del pagamento di tali dividendi e corrispettivi).
Shareholder Return Outperformance	L'ammontare in euro per il quale lo Shareholders Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un determinato Shareholder Return.
Società di Investimento Immobiliare Non Quotata o SIINQ	Società di investimento immobiliare non quotata, disciplinata dall'Articolo 1, comma 125 della Legge Finanziaria 2007.
Società di Investimento Immobiliare Quotata o SIIQ	Società di investimento immobiliare quotata, disciplinata dall'Articolo 1, commi da 119 a 141-bis della Legge Finanziaria 2007.
Utile per azione	L'utile per azione è calcolato come il rapporto tra gli utili ed il numero delle azioni.

RELAZIONI ESPERTI INDIPENDENTI

VALUATION REPORT

Via Lorenteggio 240 – Milano

Valore di mercato degli immobili identificati come B-C-C1, facenti parte del
Complesso immobiliare direzionale denominato Vodafone Village.

COIMA RES S.p.A. SIIQ

Via della Moscova, 18

20121 – MILANO

Data di Valutazione: 31 dicembre 2016

SOMMARIO

- 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

Potranno fare affidamento sui contenuti del presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") solamente:

- (i) i Destinatari del Rapporto; oppure
- (ii) i Soggetti che abbiano ricevuto, sotto forma di una lettera di reliance, un preventivo consenso scritto da parte di CBRE.

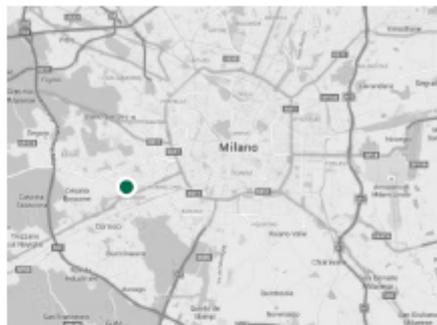
Il presente Rapporto di Valutazione deve essere letto e interpretato nella sua interezza e la possibilità di fare affidamento sullo stesso è strettamente subordinata alle esclusioni e alle limitazioni di responsabilità contenute a pagina 17 del Rapporto. Si raccomanda di leggere dette informazioni prima di agire facendo affidamento sul contenuto del Rapporto di Valutazione. Se non si comprendono le informazioni sin qui esposte, si raccomanda di rivolgersi a un consulente legale indipendente.

1

EXECUTIVE SUMMARY

CBRE

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, per una superficie complessiva di circa 61.000 mq, 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 effettuato 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 2016, è pari a:

€ 207.000.000,00 (Euro Duecentosettemilioni/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

Profilo dei Tassi

Net Initial Yield	6,13%
Net Exit Cap rate	5,90%
Gross Exit Yield	6,46%

Commenti

Punti di Forza

- Complesso immobiliare di recente realizzazione 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

- Immobile di grandi dimensioni locato a un unico tenant che, nell'eventualità di una sua rilocazione, porterebbe sul mercato un grande quantità di mq con un impatto negativo in termini di canone percepito e livello di vacancy.

2

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CBRE VALUATION S.P.A.
Via del Lauro, 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50

Data del report	16 gennaio 2017
Destinatario (Cliente)	COIMA RES S.p.A. SIIQ Via della Moscova, 18 20121 – Milano
La Proprietà	Edifici convenzionalmente denominati B, C, C1, oltre 219 posti moto e 828 posti auto, ricadenti all'interno del complesso direzionale denominato Vodafone Village a Milano.
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 2016.
Capacità del Valutatore	Indipendente.
Scopo della Valutazione	Aggiornamento semestrale.

Sede Legale e Amministrativa: Via del Lauro 5/7, 20121, Milano T +39 02 6556 701 F +39 02 6556 70 50
Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187, Roma T +39 06 4523 8501 F +39 06 4523 8531
Palazzo Paravia P.zza Statuto 18, 10122 Torino T +39 011 2272 901 F +39 011 2272 905
iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n.04319600153 cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000 i.v.
c.c.i.a.a. Milano 1004000

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 31 dicembre 2016:

€ 207.000.000,00**(Euro Duecentosettemilioni/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 presente relazione è stata redatta in osservanza degli standard *"RICS Valuation – Professional Standards"*, edizione gennaio 2014 ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.

I dettagli della proprietà, su cui si basa la nostra analisi, sono esposti nella presente relazione.

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

A base della presente valutazione abbiamo assunto informazioni dalla Committente 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 finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Condizioni di Mercato	<p>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 della presente valutazione.</p> <p>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.</p>
Valutatore	<p>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).</p>
Indipendenza	<p>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.</p>
Divulgazione	<p>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.</p> <p>CBRE Valuation S.p.A. ha condotto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.</p>
Conflitto d'Interesse	<p>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.</p>
Reliance	<p>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.</p>
Pubblicazione	<p>Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione</p>

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: Giovanni Angelini MRICS

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS

In fede



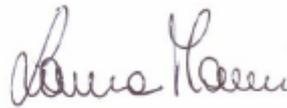
Mirko Baldini

Amministratore Delegato

In nome e per conto di
CBRE VALUATION S.p.A.

E: mirko.baldini@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: 8622
Report Version: Standard Valuation
Report template updated 5-5-
2015.dotm

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 31/12/2016 secondo le istruzioni ricevute e considerando la documentazione fornita dalla Committente, qui di seguito elencata:

- Rent roll;
- Tasse di proprietà (I.M.U. e T.A.S.I.);
- Assicurazione Globale;
- Planimetrie in formato .pdf.

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 06 dicembre 2016.

Il sopralluogo è stato effettuato da:

- Giovanni Angelini MRICS

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, forniti dalla Committente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte 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.

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente analisi è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti della edizione gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "standard professionali di valutazione RICS 2014" 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".

Non è stata considerata nessuna detrazione per spese di realizzo o tassazione che possono sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

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 compresi nel nostro report, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di "Canone di Mercato" (secondo la definizione "RICS Valuation – Professional Standards, "Standard professionali di valutazione RICS 2014").

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 posseda e/o possiederà, conformemente alle disposizioni 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

Titoli di Proprietà e Situazione Locativa

scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

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);

(i) 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.

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....

INFORMAZIONI LEGALI

Il presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") è stato redatto da CBRE VALUATION S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA RES S.p.A. SIIQ (il "Cliente") conformemente ai contenuti della nostra proposta di collaborazione rif. Of. n.147/2016 del 14 giugno 2016 ("l'Incarico") definita tra CBRE e il Cliente. Il Rapporto è confidenziale e non potrà essere fornito a nessun'altra parte diversa dal Cliente senza previa autorizzazione scritta di CBRE. CBRE ha fornito il Rapporto sul presupposto che sarà visto e utilizzato esclusivamente dal Cliente e che nessun'altra persona o soggetto terzo potrà farvi affidamento ("Reliance"), a meno che CBRE non vi abbia acconsentito per iscritto. Dove CBRE abbia espressamente riconosciuto a una persona o a un soggetto terzo diverso dal Cliente la possibilità di fare affidamento sul Rapporto, CBRE non avrà alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di detti soggetti rispetto a quella che avrebbe avuto se tale parte fosse stata individuata nell'Incarico come Cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti di tutte le parti, comunque derivanti, connesse o che potranno fare affidamento sul Rapporto, sia essa derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro non potrà in ogni caso superare:

- (i) il 25% del valore della proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data dell'Incarico stesso) o, in mancanza, sulla base del Valore di Mercato come definito dagli standard valutativi internazionali; o
- (ii) €10.000.000,00 (Euro Diecimilioni/00) e

CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro, nascente o legato al Rapporto. Niente nel Rapporto può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

CERTIFICATO PER RENDICONTO

Determinazione del Valore di Mercato dei beni appartenenti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso denominato
MHREC

COIMA S.G.R. S.p.A.
via della Moscova 18
20121 Milano

Data di Valutazione: 31 dicembre 2016



CBRE

INDICE

1 CERTIFICATO DI PERIZIA

Potranno fare affidamento sui contenuti del presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") solamente:

- (i) i Destinatari del Rapporto; oppure
- (ii) i Soggetti che abbiano ricevuto, sotto forma di una lettera di reliance, un preventivo consenso scritto da parte di CBRE.

Il presente Rapporto di Valutazione deve essere letto e interpretato nella sua interezza e la possibilità di fare affidamento sullo stesso è strettamente subordinata alle esclusioni e alle limitazioni di responsabilità contenute a pagina 16 del Rapporto. Si raccomanda di leggere dette informazioni prima di agire facendo affidamento sul contenuto del Rapporto di Valutazione. Se non si comprendono le informazioni sin qui esposte, si raccomanda di rivolgersi a un consulente legale indipendente.

The logo for CBRE, consisting of the letters "CBRE" in a bold, green, sans-serif font.

1

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

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	19 gennaio 2017
Destinatario (Cliente)	COIMA S.G.R. S.p.A. in nome e per conto del Fondo "MHREC" Via della Moscova, 18 20121 Milano (MI) - Italy
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 alla data di valutazione, conformemente alla vostra lettera d'incarico del 08 giugno 2012.
Data di Valutazione	31 dicembre 2016.
Capacità del Valutatore	Indipendente.

Sede Legale e Amministrativa: Milano – Via del Lauro, 5/7 – 20121 – t +39 02 6556 701 – f +39 02 6556 70 50
Sedi Secondarie: Roma – Via L. Bissolati, 20 – 00187 – t +39 06 4523 8501 – f +39 06 4523 8531
Torino – Palazzo Paravia, P.zza Statuto, 18 – 10122 – t +39 011 2272 901 – f +39 011 2272 905
iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n.04319600153 cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000 i.v.
c.c.i.a.a. Milano 1004000

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd

Scopo della Valutazione

Aggiornamento semestrale.

Valore di Mercato

Valore di Mercato, relativo alla piena proprietà degli immobili facenti parte del fondo Immobiliare "MHREC" e della partecipazione societaria dallo stesso detenuta, al 31 dicembre 2016:

€ 157.466.000,00

**(Euro Centocinquantasettemilioni
quattrocentosessantaseimila/00)**

al netto di I.V.A.

Gli importi dei "tenant incentive" e delle "ritenute e garanzia" che, sulla base delle evidenze contabili comunicateci dal cliente, risultano già spesi e incorporati nel costo storico dell'immobile ammontano a:

- Tenant contribution € 3.171.489,91
- Ritenute a garanzia € 156.536,95

Pertanto, su richiesta del Cliente, ai fini della determinazione del valore di mercato dell'immobile con i metodi descritti nel presente Rapporto, i suddetti importi sono stati considerati come già spesi.

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

Le valutazioni sono state redatte in osservanza degli standard RICS Valuation – Professional Standards (gennaio 2014) ("the Red Book") della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in lingua italiana nell'edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014".

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 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.

	<p>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.</p> <p>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.</p>
Valutatore	<p>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 ed. 2014).</p>
Indipendenza	<p>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.</p>
Divulgazione	<p>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.</p> <p>CBRE VALUATION S.p.A. ha condotto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.</p>
Conflitto d'Interesse	<p>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.</p>
Reliance	<p>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.</p>
Pubblicazione	<p>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</p>



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.

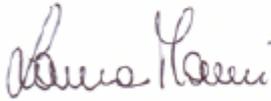
Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di:

- Giovanni Angelini MRICS
- Dario Marchese MRICS
- Raffaella Peloso MRICS
- Cesare Carbonchi

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS.

The logo for CBRE, consisting of the letters 'CBRE' in a bold, green, sans-serif font.

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: 8619

Report Version: Standard Valuation Report
template updated 5-5-2015.dotm

CBRE

SCHEDA DEI VALORI DI MERCATO

Valore di Mercato al 31 dicembre 2016 asset by asset

	Città	Indirizzo	Asset	Valore di Mercato (€)
1	Roma	Piazzale Luigi Sturzo, 23-31	Uffici/Negozi	80.700.000,00
2a	Milano	via Melchiorre Gioia, 6/8	Porzione Uffici/Negozi	43.600.000,00
2b	Milano	via Melchiorre Gioia, 6/8	Porzione Hotel	23.200.000,00
		Partecipazione societaria		9.966.000,00
		Totale		157.466.000,00

al netto di I.V.A.

Entrambi gli immobili di Milano e Roma, a prevalente destinazione direzionale, presentano delle porzioni commerciali il cui valore risulta essere rispettivamente pari a € 15.600.000,00 per il cespite di Roma e pari a € 5.730.000,00 per quello di Milano.

Gli importi dei "tenant incentive" e delle "ritenute e garanzia" che, sulla base delle evidenze contabili comunicateci dal cliente, risultano già spesi e incorporati nel costo storico dell'immobile ammontano a:

- Tenant contribution € 3.171.489,91
- Ritenute a garanzia € 156.536,95

Pertanto, su richiesta del Cliente, ai fini della determinazione del valore di mercato dell'immobile con i metodi descritti nel presente Rapporto, i suddetti importi sono stati considerati come già spesi.



SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

Abbiamo eseguito l'incarico in accordo con la finalità indicata e in base alla documentazione fornitaci dal Cliente, che abbiamo assunto essere completa e corretta.

In particolare ci è stato richiesto l'aggiornamento delle informazioni in nostro possesso utilizzate per la valutazione del Fondo in oggetto al 31/10/2016, confermandole laddove invariate.

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 02 e 06 dicembre 2016.

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, fornitici dal Cliente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte 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 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.

The logo for CBRE, consisting of the letters 'CBRE' in a bold, green, sans-serif font.

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

Le presenti valutazioni sono state eseguite sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito (gennaio 2014), tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", 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".

Non sono state considerate alcune indennità/detrazioni riguardanti le spese di realizzazione o tassazioni che possono sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

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

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.

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 posseda o possiederà, conformemente alle disposizioni 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

**Titolo di Proprietà,
Pianificazione
Urbanistica, Stato
Locativo, Tassazione
Fiscale, Requisiti di
Legge e dalle Autorità
Locali**

scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

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 vengono normalmente considerati i costi di transazione.

Ciò premesso la nostra valutazione di stima non considera alcuna deduzione relativa a costi quali tasse di transazione, imposte sui redditi o sui capital gain, altre imposte e tasse (con l'esclusione delle sole tassa di proprietà e tassa di registro), spese legali, ecc.; tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente rapporto di stima, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

INFORMAZIONI LEGALI

Il presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") 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 contenuti della nostra proposta di collaborazione rif. Of. n. 175bis del 07 giugno 2012 e successiva vostra proroga con lettera d'incarico del 30/12/2014 ("l'Incarico") definita tra CBRE e il Cliente. Il Rapporto è confidenziale e non potrà essere fornito a nessun'altra parte diversa dal Cliente senza previa autorizzazione scritta di CBRE. CBRE ha fornito il Rapporto sul presupposto che sarà visto e utilizzato esclusivamente dal Cliente e che nessun'altra persona o soggetto terzo potrà farvi affidamento ("Reliance"), a meno che CBRE non vi abbia acconsentito per iscritto. Dove CBRE abbia espressamente riconosciuto a una persona o a un soggetto terzo diverso dal Cliente la possibilità di fare affidamento sul Rapporto, CBRE non avrà alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di detti soggetti rispetto a quella che avrebbe avuto se tale parte fosse stata individuata nell'Incarico come Cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del cliente e degli eventuali soggetti autorizzati a far affidamento sul Rapporto, sia essa derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro non potrà in ogni caso superare:

- (i) il 25% del valore della proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data dell'Incarico stesso) o, in mancanza, sulla base del Valore di Mercato come definito dagli standard valutativi internazionali; o
- (ii) €10.000.000,00 (Euro Dieci Milioni/00); e

CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro, nascente o legato al Rapporto. Niente nel Rapporto può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.



CERTIFICATO DI PERIZIA

Determinazione del Valore di Mercato di n. 89 proprietà immobiliari facenti parte del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso denominato COIMA CORE FUND IV

COIMA SGR S.p.A.
Via della Moscova, 18
20121 - Milano

Data di valutazione: 31 Dicembre 2016

CBRE

INDICE

1. CERTIFICATO DI PERIZIA	3
2. CRITERI DI VALUTAZIONE	18
3. RIEPILOGO VALORI	23
4. LETTERA D'INCARICO	26

Potranno fare affidamento sui contenuti del presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") solamente:

- I. i Destinatari del Rapporto; oppure
- II. i Soggetti che abbiano ricevuto, sotto forma di una lettera di reliance, un preventivo consenso scritto da parte di CBRE.

Il presente Rapporto di Valutazione deve essere letto e interpretato nella sua interezza e la possibilità di fare affidamento sullo stesso è strettamente subordinata alle esclusioni e alle limitazioni di responsabilità contenute a pagina 13 del Rapporto. Si raccomanda di leggere dette informazioni prima di agire facendo affidamento sul contenuto del Rapporto di Valutazione. Se non si comprendono le informazioni sin qui esposte, si raccomanda di rivolgersi a un consulente legale indipendente.

CBRE

1

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

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

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

milan@cbre.com
www.cbre.it

Data del report	09 Gennaio 2016
Destinatario	COIMA SGR S.p.A. in nome e per conto del Fondo COIMA CORE FUND IV Via della Moscova, 18 <u>20121 Milano (MI) - Italia</u>
Proprietà	Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso denominato <i>Coima Core Fund IV</i>
Descrizione dell'oggetto di valutazione	Il Patrimonio immobiliare è, alla data di valutazione, costituito da n. 89 proprietà a seguito della vendita (Atto di Compravendita del 22 dicembre 2016) della porzione immobiliare ubicata a Lecco – Rivabella, Via alla Spiaggia 7. Le proprietà sono suddivise per l'analisi in oggetto in n. 95 unità immobiliari, ad uso sportelli bancari ed uffici, ubicati sul territorio italiano, utilizzati dal Gruppo Deutsche Bank. L'elenco degli immobili è riportato in allegato.
Finalità del Titolo di Proprietà	Immobili a reddito.
Incarico	Valutare, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni oggetto della presente conformemente alla nostra offerta N. 271/14 del 15 ottobre 2014.
Data di Valutazione	31 Dicembre 2016
Capacità del Valutatore	Indipendente.
Scopo della Valutazione	Aggiornamento semestrale del Fondo.

CBRE

Valore di Mercato	<p>Valore di Mercato al 31 dicembre 2016:</p> <p style="text-align: center;">€ 138.620.000,00</p> <p style="text-align: center;">(Euro Centotrentotto Milioni Seicento Ventimila/00), al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.</p> <p>Il valore di mercato è stato determinato sulla base dei criteri più oltre esposti.</p> <p>La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; e, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato.</p>
Conformità agli Standard Valutativi	<p>La valutazione è stata redatta in osservanza degli standard RICS Valuation – Professional Standards (gennaio 2014) (“the Red Book”) della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in lingua italiana nell’edizione “Standard Professionali di valutazione RICS 2014”.</p> <p>Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell’attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l’analisi in modo competente. Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.</p>
Assunzioni speciali	Nessuna
Assunzioni	<p>A base della presente valutazione abbiamo assunto informazioni circa le varie proprietà da quanto fornitoci dalla Committente.</p> <p>Alla data di valutazione, abbiamo assunto su dati forniti dalla Committente il totale delle unità immobiliari facente parte del fondo in oggetto.</p> <p>Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni su cui si è basata la valutazione non sia esatta, il valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.</p>



Condizioni di mercato	<p>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.</p> <p>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.</p>
Raccomandazioni	<p>Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria, sulla base della presente analisi, raccomandiamo di verificare le informazioni contenute nel presente rapporto e la validità delle assunzioni adottate.</p> <p>Segnaliamo, infatti, che pur avendo svolto l'analisi considerando le condizioni di mercato correnti, ci sono alcuni rischi che possono essere o diventare non verificabili.</p> <p>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.</p>
Valutatore	<p>Le proprietà sono state valutate da tecnici esperti qualificati allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.</p>
Indipendenza	<p>Il totale dei compensi 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% dei ricavi totali in Italia.</p>
Reliance	<p>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.</p>
Pubblicazione	<p>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.</p> <p>Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto da:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Barbara Crupi (RICS Registered Valuer); <p>sotto la supervisione di Laura Mauri.</p>



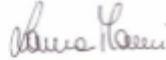
In fede



Mirko Baldini

Amministratore Delegato

In fede



Laura Mauri MRICS

Executive Director

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE Valuation S.p.A.

In nome e per conto di

CBRE Valuation S.p.A.

T: 039 02 6556 701

T: 039 02 6556 701

E: mirko.baldini@cbre.com

E: laura.mauri@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: 8573

Report Version: Standard Valuation

Report template updated 5-5-2015.dotm

CBRE

SCOPO DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti	<p>La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute e in base alla documentazione già in nostro possesso, più quella fornitaci dalla Committente in occasione del presente aggiornamento di seguito riportata:</p> <p>✓ Atto di compravendita, del 22 dicembre 2016, della porzione immobiliare di Lecco, via alla Spiaggia 7.</p>
La Proprietà	<p>Il Patrimonio immobiliare è, alla data di valutazione, costituito da n. 89 proprietà a seguito della vendita (Atto di Compravendita del 22 dicembre 2016) della porzione immobiliare ubicata a Lecco – Rvabella, Via alla Spiaggia 7.</p> <p>Le proprietà sono suddivise per l'analisi in oggetto in n. 95 unità immobiliari, ad uso sportelli bancari ed uffici, ubicati sul territorio italiano, utilizzati dal Gruppo Deutsche Bank.</p>
Sopralluogo	<p>Conformemente all'incarico ricevuto, per la presente valutazione i sopralluoghi sono stati svolti internamente, circa la metà dei cespiti oggetto di stima, nei mesi di novembre e dicembre 2016.</p>
Consistenze	<p>Non abbiamo eseguito alcuna misurazione delle Proprietà, in conformità all'Incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci dal Cliente che abbiamo assunto essere complete e corrette ed utilizzate nel presente elaborato.</p>
Aspetti ambientali	<p>Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sugli oggetto di valutazione e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.</p> <p>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 vi siano problematiche ambientali.</p>
Condizione e stato manutentivo	<p>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.</p> <p>Non siamo pertanto in grado di garantire che gli</p>



	immobili siano privi di difetti costruttivi.
Urbanistica	Non sono state svolte indagini urbanistiche volte a definire la correttezza degli iter concessori relativi alle proprietà immobiliari in oggetto, non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.
Titoli di proprietà e stato locativo	<p>I dettagli del titolo di proprietà e della situazione locativa ci sono stati forniti dalla Committente.</p> <p>Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati.</p> <p>Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (inclusi i pertinenti atti, contratti ed autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale.</p> <p>Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore.</p> <p>Il certificato ha come oggetto unicamente la valutazione dei beni immobiliari, e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essi collegate, e della partecipazione societaria sopra riportata.</p>

Assunzioni valutative

Valore di Mercato

La presente analisi è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti della edizione gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", 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".

Non sono state considerate alcune indennità/detraioni riguardanti le spese di realizzazione o tassazioni che possono sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

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 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) le Proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarla negativamente;

(b) le Proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

(c) le Proprietà posseggano o possiederanno, conformemente alle disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (APE) o equivalente.

Condizione 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) le Proprietà non siano in uno stato di decadimento, infestata o abbiano 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;

(d) i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali delle Proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

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) le Proprietà siano 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) le Proprietà non siano 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 sulle Proprietà solo attraverso costi marginali e occasionali;

(f) non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione 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

The logo for CBRE, consisting of the letters 'CBRE' in a bold, green, sans-serif font.

immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non vengono normalmente considerati i costi di transazione.

Ciò premesso la nostra valutazione di stima non considera alcuna deduzione relativa a costi quali tasse di transazione, imposte sui redditi o sui capital gain, altre imposte e tasse (con l'esclusione delle sole tassa di proprietà e tassa di registro), spese legali, ecc.; tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente rapporto di stima, 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 e tasse di transazione, ecc...

INFORMAZIONI LEGALI

Il presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA SGR (il "Cliente") conformemente ai contenuti della nostra proposta di collaborazione rif. Of. n. 271/14 del 15 ottobre 2014 ("l'Incarico") definita tra CBRE e il Cliente. Il Rapporto è confidenziale e non potrà essere fornito a nessun'altra parte diversa dal Cliente senza previa autorizzazione scritta di CBRE. CBRE ha fornito il Rapporto sul presupposto che sarà visto e utilizzato esclusivamente dal Cliente e che nessun'altra persona o soggetto terzo potrà farvi affidamento ("Reliance"), a meno che CBRE non vi abbia acconsentito per iscritto. Dove CBRE abbia espressamente riconosciuto a una persona o a un soggetto terzo diverso dal Cliente la possibilità di fare affidamento sul Rapporto, CBRE non avrà alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di detti soggetti rispetto a quella che avrebbe avuto se tale parte fosse stata individuata nell'Incarico come Cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del cliente e degli eventuali soggetti autorizzati a fare affidamento sul Rapporto, sia essa derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro non potrà in ogni caso superare:

- (i) il 25% del valore della proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data dell'Incarico stesso) o, in mancanza, sulla base del Valore di Mercato come definito dagli standard valutativi internazionali; o
- (ii) €15.000.000,00 (Euro Dieci Milioni/00); e

CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro, nascente o legato al Rapporto. Niente nel Rapporto può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.



2

CRITERI DI VALUTAZIONE

CBRE

Criteria di valutazione

Valore di Mercato

Considerando i disposti dell'edizione del gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", il "Valore di Mercato (Market Value)" 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".

Metodo dei Flussi di Cassa Scontati (o Discounted Cash Flow)

La valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando i canoni derivanti dalle locazioni in essere; al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali, si è previsto, dove necessario, di intervenire con opere di ristrutturazione per riconvertire l'immobile o rinnovarlo, al fine di poterlo ottimizzare e locare, successivamente, a canoni di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Sia i costi di riconversione che il valore finale capitalizzato sono stati attualizzati a tassi (diversi per ogni singolo asset) che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata. Il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale di ogni singolo asset immobiliare.

Gli elementi considerati sono, tutti o in parte, quelli riportati a seguire:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dal contratto di locazione (piano di utilizzo);
- costi di gestione degli immobili locati (I.M.U., T.A.S.I.);
- tempi di ottimizzazione e di messa a reddito, considerando, dove necessario, le situazioni urbanistiche attuali e i relativi vincoli;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari (Capital Gain);
- canoni di locazione di mercato;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione per ciascun immobile.

Con tutti gli elementi suddetti si è sviluppato il flusso di cassa per ciascun immobile per determinare il "Valore di Mercato".

Metodologie Operative

Al fine di accertare il valore, CBRE VALUATION S.p.A. ha effettuato ispezioni agli immobili in oggetto per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso ecc.), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo della stima e delle considerazioni di stima.

Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali degli immobili, sia attuali, per determinare il canone congruo, sia future, per redigere la massima valorizzazione dell'asset, sulla base del massimo e migliore utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo viene definito come la condizione che, tra tutti gli usi ragionevoli, probabili e legali, fisicamente possibili e finanziariamente fattibili, è in grado di conferire il massimo valore alla proprietà.

I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, e utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità e appetibilità sul mercato medesimo.

Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a determinare i costi e i tempi necessari per ripristinare le condizioni fisiche e poter essere in linea con gli usi e le consuetudini del mercato immobiliare della zona di riferimento.

Superfici

La nostra valutazione è basata sui dati di consistenza forniti direttamente dalla Proprietà.

Situazione locativa

I dati locativi necessari allo svolgimento della stima, che hanno quale unico conduttore il Gruppo Deutsche Bank, quali canoni annui e scadenza contrattuale, sono stati forniti dalla Committente.

In particolare lo stato occupazionale e le scadenze locative minime comunicate sono riepilogabili come segue:

Liberi e immediatamente disponibili risultano n. 5 unità immobiliari:

- ✓ Milano, via dei Martini 3;
- ✓ Torino, via Arcivescovado 7;
- ✓ Livorno, via dei Carabinieri 30;
- ✓ Novedrate, Via Provinciale Novedratese 8 (porzione non ad uso Agenzia Bancaria);
- ✓ Padova, via Tommaseo (porzione non ad uso Agenzia Bancaria).



Locati risultano gli aggiornamenti così riepilogabili:

- ✓ I n. 3 contratti di locazione con break option al 2016 e 2017 sono stati ricontrattualizzati con l'attuale Conduttore e riguardano gli immobili di:
 1. Desio (MB), C.so Italia (80.000,00 €/anno oltre un contributo di 250.000,00€, da parte della Proprietà, per interventi di manutenzione straordinaria da eseguire nel 2017);
 2. Prato (PO), via Ferrucci (250.000,00 €/anno);
 3. Genova (GE), via Garibaldi (320.000,00 €/anno oltre un contributo di 1.500.000,00€, da parte della Proprietà, per interventi di manutenzione straordinaria da eseguire nel 2017).

Per queste posizioni il contratto locativo rinegoziato prevede prima scadenza contrattuale al 31/12/2026 e rinnovo per altri 6 anni (31/12/2032).

- ✓ Incremento del canone contrattuale annuo per n. 6 immobili:
 1. Como (CO), via Cavallotti 3/A (528.314,00 €/anno);
 2. Verona (VR), Corso di Porta Nuova (225.404,00 €/anno);
 3. Mestre (VE), Riviera XX Settembre (194.732,00 €/anno);
 4. Napoli (NA), via Santa Brigida (629.014,00 €/anno);
 5. Napoli (NA), via Santa Brigida (582.011,00 €/anno);
 6. Sorrento (NA), Piazza Angelina Lauro (252.262,00 €/anno).

Tutti gli immobili attualmente locati hanno prima scadenza contrattuale, senza possibilità di recesso anticipato, al 31/12/2026.

Anche per le posizioni ricontrattualizzate, il nuovo contratto prevede come prima scadenza contrattuale il 31/12/2026 e rinnovo per altri 6 anni. In fase di valutazione, vista la valenza e strategicità delle agenzie bancarie in oggetto, abbiamo ipotizzato che il 75% delle stesse (in termini di canone complessivo) restino in locazione fino alla seconda scadenza contrattuale.

Per tutti i contratti locativi è previsto che il Conduttore provveda alle spese di manutenzione ordinaria e straordinaria, all'amministrazione e all'assicurazione.

Rimangono a carico della Proprietà solo le Imposte sugli immobili (IMU-TASI) e l'imposta di registro (0,5% del canone annuo percepito).

Stato di conservazione

Non abbiamo effettuato verifiche strutturali di alcun immobile, né effettuato verifiche sugli impianti e, pertanto, le nostre valutazioni si basano sul presupposto che non esistano problemi in merito. Inoltre, non sono state effettuate verifiche dettagliate per determinare l'eventuale presenza di passività ambientali, quali amianto o altri materiali nocivi, e di conseguenza le nostre valutazioni sono basate sul presupposto che nessuna passività ambientale esista.

Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a imputare nel D.C.F. opportuni capex in linea con gli usi e consuetudini del mercato italiano.



Verifiche Normative

Abbiamo effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti e in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono destinati alla data della valutazione. Nessuna verifica di rispondenza urbanistica e amministrativa è stata da noi fatta.

Tasse, Imposte, Altri Costi di Gestione e Varie

È prassi in Italia effettuare valutazioni di cespiti immobiliari al lordo dei costi di cessione. Ne consegue che non abbiamo dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali, ecc.

Non abbiamo effettuato alcun accantonamento o deduzione a fronte di imposte e tasse dirette o indirette di alcun genere.

Valutazione di Portafoglio, Cessioni di Società, Pagamenti Differiti

Ogni immobile è stato valutato individualmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare.

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessione del capitale di società immobiliari. Le nostre valutazioni non tengono conto di tale possibilità, ove questa esista.

Informazioni

Abbiamo fatto affidamento sui dati forniti dalla Proprietà, relativamente agli immobili da essa posseduti. Abbiamo pertanto dato per scontato che tutte le informazioni forniteci siano esatte e complete in ogni aspetto.

Ipotecche

Non abbiamo preso in considerazione l'eventuale esistenza di ipoteche o altri gravami di qualsiasi natura che possano essere collegate agli immobili.

Base del Valore

Indicatori Monetari

Gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, sia con il supporto della nostra banca dati che di pubblicazioni del settore, e sono riferibili alla data della presente valutazione.

Si tenga conto che le considerazioni sopra riportate sviluppano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati, a seconda del metodo di valutazione adottato, a valore **corrente** o a valore **costante**.

Tempi

Nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione in essere si sono considerati i tempi di ristrutturazione e

The logo for CBRE, consisting of the letters 'CBRE' in a bold, green, sans-serif font.

rimessa a reddito e alienazione, ipotizzando l'intervento di soggetti operatori, finalizzato alla ricerca della massima valorizzazione degli immobili.

Dove applicabile abbiamo anche considerato lo stato dei luoghi e del cantiere, in funzione dei tempi ragionevolmente ipotizzabili per il completamento dell'iter urbanistico (laddove esso non risultasse ancora ultimato).

Ne discende, conseguentemente, che ogni singolo intervento presenta un diverso periodo di messa a regime.

Costi di Gestione

I costi a carico del Proprietario considerati sono i seguenti:

- Tasse di proprietà (IMU+TASI): comunicata dal Cliente;
- Imposta di Registro: pari allo 0,50% dei canoni percepiti.

CapEx

Diversamente dalle Riserve per manutenzione straordinaria i "CapEx" sono costi puntuali che si rendono necessari per ottimizzare e/o riconvertire l'immobile prima di metterlo sul mercato. Gli importi indicati nel report sono riferiti alla data di stima e ovviamente vengono inflazionati quando vengono considerati nel DCF.

Canoni di Locazione

I dati locativi necessari allo svolgimento della stima ci sono stati forniti dal Cliente.

Canoni di Mercato / Prezzi di Mercato

I canoni di mercato o i prezzi di mercato da assumersi al termine delle locazioni in corso o da imputare alle parti stitte, sono stati determinati in base ai dati di mercato rilevati in zona.

Inflazione Prevista

Dove pertinente, si è ipotizzato un'inflazione pari a 1,50% per tutto il flusso temporale considerato.

Crescita Canone di Mercato

Dove pertinente, è stata assunta una crescita di mercato pari all'inflazione tendenziale prevista pari a 1,50%.

Tassi Utilizzati (per il Metodo dei Flussi di Cassa Scontati)

Ogni immobile presenta una sua valenza analizzata singolarmente. I tassi presi a base della valutazione sono i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di attualizzazione della rimessa a reddito/operazione di alienazione;
- tasso di capitalizzazione del reddito netto finale dopo la messa a regime.

Ognuno di questi tassi esprime, ricomprendendole, le quote parte di spread, illiquidità e rischio settore, considerando una struttura finanziaria composta in parte da mezzi propri (equity) ed in parte da mezzi di terzi (debt).



Per i mezzi propri (equity) abbiamo considerato un tasso ottenuto sommando al tasso per attività prive di rischio (Risk free), pari all'Indice Rendistato, che indica il rendimento annuo lordo di un paniere¹ di titoli di stato calcolato mensilmente dalla Banca d'Italia e usato come indice di riferimento per numerosi calcoli attuariali, un delta per tener conto dell'illiquidità dell'investimento e un ulteriore delta per tener conto dello specifico rischio dell'investimento (rischio settore).

Il "Risk free" può essere definito come il tasso privo di rischio, assunto normalmente pari al rendimento dei Titoli di Stato con scadenza omogenea rispetto all'orizzonte temporale dell'investimento.

L'illiquidità può essere definita come la difficoltà di convertire in tempi brevi il valore di un investimento immobiliare in denaro, rischio legato ai tempi di transazione; questo rischio dipende dalle caratteristiche dell'immobile in oggetto. Il rischio settore è un rischio strettamente legato alle caratteristiche specifiche dell'investimento immobiliare; maggiore è la possibilità che un risultato atteso non venga conseguito, maggiore è il rischio di quell'investimento. E' un tipo di rischio che dipende dalle caratteristiche del mercato immobiliare di riferimento e dalla competitività dell'oggetto nel mercato stesso. La composizione questi due fattori determina lo spread sull'equity.

Per remunerazione del capitale di terzi (debt) si intende invece il tasso ottenibile sul mercato finanziario per contrarre finanziamenti finalizzati alla tipologia di investimento considerato: è assunto pari ad un rendimento base senza rischio sul medio/lungo periodo, pari al tasso "IRS" a 15 anni, più uno spread a remunerazione del rischio connesso.

L'IRS (Interest Rate Swap) è il tasso di riferimento, calcolato dalla European Banking Federation, che indica il tasso di interesse medio al quale i principali istituti di credito europei stipulano swap a copertura del rischio di interesse, esso viene utilizzato come parametro di indicizzazione nei mercati finanziari e per la stipula di finanziamenti bancari.

Lo Spread è il delta aggiuntivo che le banche sommano all'indice sopra definito per determinare il tasso a cui concedono dei prestiti; dipende dalle garanzie che l'investitore può garantire e dal rischio specifico dell'investimento.

Il ritorno sui "mezzi propri" (equity) si determina sommando al tasso dei titoli di stato a lungo termine lo spread sull'equity (illiquidità + rischio iniziativa). Per quanto riguarda i "mezzi di terzi" (debt) si somma al tasso IRS lo spread.

Considerando a questo punto la composizione percentuale della struttura

¹ Il paniere su cui si calcola il Rendistato è composto da tutti i Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) quotati sul MOT e aventi vita residua superiore ad un anno. Sono esclusi i BTP indicizzati all'inflazione dell'area euro. Maggiori informazioni possono essere reperite presso il sito istituzionale della Banca d'Italia (http://www.bancaditalia.it/banca_centrale/operazioni/titoli/tassi/rendi)

finanziaria, usualmente 50% e 50%, si ottiene il tasso di sconto utilizzato in valutazione.

Questo ragionamento viene utilizzato per determinare sia il tasso di attualizzazione canonici sia il tasso di attualizzazione della rimessa a reddito.

Viceversa il tasso di capitalizzazione rappresenta il fattore "sintetico", che permette di convertire una indicazione di reddito atteso in una indicazione di valore attuale. E' un tasso che viene dedotto dal mercato in quanto rappresenta il rapporto tra canone netto e prezzo nelle transazioni immobiliari.

Tassi Utilizzati (per il Metodo Residuale)

Il tasso preso a base di ogni singola valutazione è il seguente:

- tasso di attualizzazione dell'operazione di trasformazione e alienazione.

Ogni tasso di attualizzazione utilizzato è da noi ritenuto congruo con gli attuali tassi di mercato e con le prospettive sia inflazionistiche che del mercato immobiliare, ed è stato determinato presupponendo una struttura finanziaria costituita dal 50% di mezzi propri e dal 50% di mezzi di terzi. Il mix finanziario così costruito è da noi utilizzato come assumption valutativa per operazioni di sviluppo, considerando che, l'operazione economica ad esse legata, faccia riferimento ad un operatore "ordinario". È "ordinario" l'operatore di buone capacità economiche ed organizzative, ossia quello che può accedere ad una leva finanziaria (mezzi di terzi), per finanziare l'azione di sviluppo, molto prossima a quella che la maggioranza degli imprenditori otterrebbe; qualunque tipo di trasformazione che non fosse "ordinaria", lascerebbe spazio ad extra profitto, sia positivi che negativi.

Per i mezzi propri (equity) abbiamo considerato un tasso ottenuto sommando al tasso per attività prive di rischio (Risk free), pari all'Indice Rendistato, che indica il rendimento annuo lordo di un paniere di titoli di stato calcolato mensilmente dalla Banca d'Italia e usato come indice di referenza per numerosi calcoli attuariali, un delta per tener conto dell'illiquidità dell'investimento, un delta che considera il rischio urbanistico connesso all'operazione di sviluppo e un ulteriore delta per tener conto dello specifico rischio dell'investimento (rischio settore).

Il "Risk free" può essere definito come il tasso privo di rischio, assunto normalmente pari al rendimento dei Titoli di Stato con scadenza omogenea rispetto all'orizzonte temporale dell'investimento.

L'illiquidità può essere definita come la difficoltà di convertire in tempi brevi il valore di un investimento immobiliare in denaro, rischio legato ai tempi di transazione; questo rischio dipende dalle caratteristiche dell'immobile in oggetto.

Il rischio urbanistico è un rischio derivante unicamente da operazioni di sviluppo o che prevedono massicci interventi di riqualificazione, sia edilizia che urbana; esso riflette la difficoltà e/o l'incertezza temporale per l'ottenimento dei titoli concessori necessari ad intraprendere l'operazione che si sta esaminando.

Il rischio settore è un rischio strettamente legato alle caratteristiche specifiche dell'investimento immobiliare riflettendo quindi, se del caso, anche quota parte del profitto del promotore dell'iniziativa, intendendosi come tale quella figura che si occupa dell'avvio e della gestione, nonché della commercializzazione del bene; maggiore è la possibilità che un risultato atteso non venga conseguito, maggiore è

il rischio di quel determinato investimento. E' un tipo di rischio che dipende dalle caratteristiche del mercato immobiliare di riferimento e dalla competitività dell'oggetto nel mercato stesso.

La composizione questi tre fattori determina lo spread sull'equity, definendone pertanto il ritorno sul capitale investito.

La remunerazione del capitale di terzi (debt) è invece pari al tasso "IRS" a 15 anni più uno spread legato al rischio complessivo della iniziativa di sviluppo in esame.

L'IRS (Interest Rate Swap) è il tasso di riferimento, calcolato dalla European Banking Federation, che indica il tasso di interesse medio al quale i principali istituti di credito europei stipulano swap a copertura del rischio di interesse, esso viene utilizzato come parametro di indicizzazione nei mercati finanziari e per la stipula di finanziamenti bancari.

Lo Spread è il delta aggiuntivo che le banche sommano all'indice sopra definito per determinare il tasso a cui concedono dei prestiti; dipende dalle garanzie che l'investitore può garantire e dal rischio specifico dell'investimento.

Il ritorno sui "mezzi propri" (equity) si determina sommando al tasso dei titoli di stato a lungo termine lo spread sull'equity (illiquidità + rischio urbanistico + rischio settore). Per quanto riguarda i "mezzi di terzi" (debt) si somma all'indice rendistato lo spread. Considerando a questo punto la composizione percentuale della struttura finanziaria si ottiene il tasso.

Dati Fondamentali dei Tassi Utilizzati

Nella valutazione al 31 dicembre 2016 i dati fondamentali considerati sono stati i seguenti:

- Inflazione programmata: 1,50%;
- Mezzi propri (equity): 50% del capitale investito;
- Mezzi propri Media mobile su 12 mesi Rendistat lordo: 0,89%;
- Mezzi di terzi (debt): 50% del capitale investito;
- Mezzi di terzi Media mobile su 12 mesi IRS a 15 anni: 0,87%.

Tutte le valutazioni prevedono un'attualizzazione dei flussi netti secondo l'ipotesi "Half of Period - End of Period" ovvero prevedendo lo sconto dei flussi annui a metà del singolo periodo a eccezione dell'ultimo anno in cui l'attualizzazione è prevista alla fine dello stesso.

3

RIEPILOGO VALORI

CBRE

RIEPILOGO VALORI

NUMERO STABILE	CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI MERCATO AL 31.12.2016
26	Abbadia Lariana	Via Nazionale, 44	380.000,00
85	Aquaviva Delle Fonti	Piazza Vittorio Emanuele, 50	430.000,00
85b	Aquaviva Delle Fonti	Piazza Vittorio Emanuele, 50	100.000,00
59	Albengo	Via Martiri Della Libertà', 72	1.190.000,00
11	Aso	Piazza Monsignor Ratti, 5	460.000,00
65	Borgo	Via Pasoli, 23/25	220.000,00
84	Bari	Via Della Resistenza, 54	880.000,00
27	Barzio	Via Roma, 47/49	470.000,00
82	Bottropaglia	Piazza Della Repubblica, 7	790.000,00
54	Biella	Via Loanna, 22	860.000,00
64	Bologna	Via Emilia Levante, 113	760.000,00
28	Brivio	Piazza Della Vittoria, 3/4/5	500.000,00
49	Brugherio	Viale Lombardia, 179	2.030.000,00
75	Caivano	Via Buonfiglio, 34	280.000,00
12	Canzo	Via Mazzini, 12/14	350.000,00
9	Capriate San Gervasio	Via Vittorio Veneto, 28/B	580.000,00
29	Casargo	Via Italia, 5	180.000,00
30	Casatenovo	Via Cavour, 10/12	850.000,00
80	Caserta	Piazza Matteotti, 68/70	970.000,00
81	Caserta	Via Roma, 38	700.000,00
76	Casario	Via Marconi, 109/115 - Via Pio X001	640.000,00
31	Casago Brianza	Piazza Visconti, 10	410.000,00
52	Castellanza	Corso Matteotti, 19/A	880.000,00
57	Ciagna	Piazza Garibaldi, 1/R / Via Queirolo, 77	110.000,00
32	Gvate	Via Manzoni, 1	420.000,00
13	Gvenna	Via Provinciale, 52	100.000,00
33	Colico	Via Nazionale, 126 / Via Baronia, 1	1.240.000,00
10	Como	Viale Cavallotti, 3/A	9.830.000,00
34	Dervio	Via Diaz, 62	300.000,00
50	Desio	Corso Italia, 65/67	940.000,00
14	Erba	Via Volta, 2	1.020.000,00
87	Franzavilla Fontana	Via Roma, 49/51	810.000,00
35	Golbiate	Piazza Don Gnocchi, 12 / Via Crocetta	640.000,00
56	Genova	Largo S. Francesco Da Paola, 20/D	530.000,00
55	Genova	Via Garibaldi, 5 / P.zza Portello, 6	3.920.000,00
15	Grandate	Via Statale Dei Giovi, 11/B	650.000,00
16	Gravedona ed Uniti	Viale Stampa, 3	330.000,00
36	Intrabio	Piazza del Sagrato, 9	480.000,00
58	Lavagna	Via Nuova Italia, 89/91	1.160.000,00
89	Lecco	Via Solandra, 49/65 / Via Japigia, 12/D	1.530.000,00
23	Lecco	Corso Emanuele Filiberto, 108/110	460.000,00
22	Lecco	Piazza Carducci, 8	1.010.000,00
24	Lecco	Via Alla Spiaggia, 7	VENDUTO
21	Lecco	Via Belliore, 15/A / Via G.Vittorio, 30	600.000,00
25	Lecco	Viale Turati, 48 / Via Petrarca, 4	1.030.000,00
37	Lierna	Via Roma, 124/126	510.000,00
17	Lipomo	Via Belvedere, 1	670.000,00
17b	Lipomo	Via Belvedere, 1	760.000,00
66	Livorno	Via Carabinieri, 30	2.010.000,00
18	Lurago D'Erba	Via Roma, 23	1.190.000,00



RIEPILOGO VALORI

NUMERO STABILE	CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI MERCATO AL 31.12.2016
38	Malgrate	Via San Leonardo, 14/B/C	390.000,00
39	Mandello Del Lario	Via Manzoni, 21	1.240.000,00
7	Mezo	Largo Gramsci, 1	950.000,00
40	Merate	Via Carlo Basini, 6 / Via Trento, 29	1.760.000,00
61	Mestre	Riviera XX Settembre, 15	3.360.000,00
3	Milano	Corso Sempione, 77	1.620.000,00
2	Milano	Piazza De Angeli	3.400.000,00
6	Milano	Via Dei Martinitt, 3	2.760.000,00
1	Milano	Via Larga, 16	2.890.000,00
4	Milano	Via Pierluigi Da Palestrina, 2	2.140.000,00
5	Milano	Viale Famagosta, 7	560.000,00
68	Montemurlo	Via Provinciale Scarpettini, 413	860.000,00
74	Napoli	Corso Novara, 3	820.000,00
73	Napoli	Via Santa Brigida, 10	11.050.000,00
73b	Napoli	Via Santa Brigida, 10	9.970.000,00
19	Novedrate	Via Provinciale Novedratese, 8	790.000,00
19b	Novedrate	Via Provinciale Novedratese, 8	510.000,00
41	Oggiono	Via Marco d'Oggiono, 15	1.020.000,00
42	Olgiate Molgora	Via Canova, 39	790.000,00
43	Olginate	Via Redaelli, 24	680.000,00
88	Oria	Piazza D. Albanese, 11	390.000,00
44	Paderno d'Adda	Via Volta, 10/12	850.000,00
62	Padova	Piazza Alide De Gasperi, 34/35/45 A	630.000,00
62b	Padova	Piazza Alide De Gasperi, 34/35/45 A	2.040.000,00
72	Pesara	Viale Marconi, 260-262/Via Tibullo	900.000,00
77	Piano di Sorrento	Corso Italia, 64	1.860.000,00
69	Pisa	Via Bonaini 115 / Via Pucini	500.000,00
83	Pontecagnano Faiano	Corso Umberto I, 131	610.000,00
78	Portici	Via Roma, 54/56	500.000,00
67	Prato	Via Francesco Ferrucci, 41	3.260.000,00
71	Roma	Piazza Ss Apostoli, 70	8.600.000,00
45	Rovagnate	Via Vittorio Veneto, 8 / Via Rododentro, 20	570.000,00
86	Rutigliano	Via San Francesco D'Assisi, 16	260.000,00
70	Sesto Fiorentino	Via Lucchese, 4/R	440.000,00
79	Sorrento	Piazza Angelina Laura, 22/27	4.680.000,00
90	Taranto	Corso Umberto, 137/139/141/143	1.280.000,00
63	Thiene	Piazza Cesare Battisti, 5	890.000,00
53	Torino	Via Arcivescovado, 7	6.310.000,00
8	Trezzano Sul Naviglio	Viale Cristoforo Colombo, 23 / Viale Fermi	1.130.000,00
20	Valbrona	Via Vittorio Veneto, 9/11	220.000,00
46	Valmadrera	Via Stoppani, 2	650.000,00
47	Varenna	Via IV Novembre, 4	300.000,00
51	Veduggio al Lambro	Viale Cesare Battisti, 42/B	2.030.000,00
48	Verucago	Via Roma, 66	450.000,00
60	Verona	Corso Porta Nuova, 135	4.440.000,00
60b	Verona	Via Locatelli, 6	110.000,00

€ 138.620.000



COIMA RES S.P.A. SIIQ

Via della Moscova, 18
20121 - 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

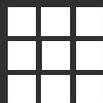
www.ntkc.it

STAMPATO SU CARTA:

Igloo silk riciclata

Finito di stampare marzo 2017

2016
**RELAZIONE
FINANZIARIA ANNUALE**



COIMARES

www.coima.com