

Real Estate SIIQ



COIMA RES S.p.A. SIIQ
Bilancio Consolidato semestrale
abbreviato al 30 giugno 2016



INDICE

INDICE	2
INFORMAZIONI SOCIETARIE	4
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	6
PORTAFOGLIO INIZIALE AL 30 GIUGNO 2016	6
LETTERA AGLI AZIONISTI – Dichiarazione del Presidente	7
LETTERA AGLI AZIONISTI – Relazione del CEO	8
IL MERCATO MACROECONOMICO E ITALIANO IMMOBILIARE	11
PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI	17
RISCHI	20
EVENTI SUCCESSIVI	21
PREVISIONI RELATIVE ALLE ATTIVITA' FUTURE DELLA SOCIETA'	22
BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2016	23
PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SEMESTRALE	24
PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO SEMESTRALE	25
PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATO SEMESTRALE	26
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO SEMESTRALE	27
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO SEMESTRALE	28
NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE	29
1. Informazioni societarie	29
2. Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili del Gruppo	29
2.1 Principi di redazione	29
2.2 Consolidato	30
2.3 Parte relativa alle principali voci di bilancio	30
2.4 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo	34
3. Segmenti Operativi	37
4. Acquisizione Fondo COIMA CORE FUND IV	38
5. Ricavi	39
6. Costi per materie prime e servizi	40
7. Costo del personale	40
8. Altri costi operativi	40
9. Adeguamento al <i>fair value</i> degli immobili	40
10. Proventi finanziari	41
11. Utile per azione	41
12. Investimenti Immobiliari	42
13. Rimanenze	42
14. Crediti commerciali e altri crediti correnti	42
15. Disponibilità liquide	43
16. Patrimonio netto	44
17. Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	44
18. Fondi rischi e oneri	45
19. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	45
20. Debiti commerciali e altri debiti correnti	46
21. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	46



22. Informativa sul <i>Fair Value</i>	46
23. Rischi e impegni	47
24. Operazioni con parti correlate.....	48
GLOSSARIO	49
RELAZIONI ESPERTI INDIPENDENTI	51
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	89



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.

SHAREHOLDERS

Fondata da Manfredi Catella insieme a COIMA SGR ed a COIMA Srl, e con Qatar Holding LLC come sponsor iniziale dell'operazione; dal 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 esecutivo (CEO)
Gabriele Bonfiglioli	Amministratore esecutivo
Matteo Ravà	Amministratore esecutivo
Agostino Ardissonne	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 Ardissonne	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 EY 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	CFO
-----------------	-----



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

PORTAFOGLIO INIZIALE AL 30 GIUGNO 2016

Al 30 giugno 2016, il Portafoglio Iniziale di COIMA RES include il portafoglio di Deutsche Bank e tre edifici appartenenti al complesso immobiliare "Vodafone Village". La superficie netta affittabile è pari a 106.293 metri quadrati e il canone di locazione iniziale lordo è pari a circa 21,5 milioni di Euro. La scadenza media ponderata dei contratti (WALT) complessiva del Portafoglio Iniziale è pari a circa 10,5 anni e il rendimento stabilizzato netto atteso pari al 5,5%.

Di seguito la sintesi della composizione del Portafoglio Iniziale¹:

		Portafoglio Deutsche Bank	Vodafone Village	Combinato (Portafoglio Deutsche Bank + Vodafone Village)
Generale	Città	Vario	Milano	-
	Indirizzo	Vario	Via Lorenteggio 240	-
	Segmento di Mercato	Vario	Lorenteggio BD	-
	Classificazione	Filiale Bancaria	Office	-
Aree	AFN incluso parcheggio (mq)	61.761	44.532	106.293
	Porzione uffici (% dell'AFN totale)	0%	100%	42%
	Tasso di occupazione (su AFN)	77%	100%	87%
Leasing	Numero locatori	1	1	2
	WALT (anni)	10,3	10,6	10,5
	Canone iniziale lordo (Euro/millioni)	7,7	13,8	21,5
	Canone iniziale lordo (Euro/mq)	161	311	233
	Canone iniziale netto (Euro/millioni)	6,2	12,7	18,9
	Canone iniziale netto (Euro/mq)	130	286	205
	Canone stabilizzato lordo (Euro/millioni)	7,7	13,8	21,5
	Canone stabilizzato lordo (Euro/mq)	161	311	233
	Canone stabilizzato netto (Euro/millioni)	6,2	12,7	18,9
	Canone stabilizzato netto (Euro/mq)	130	286	205
	Canone stabilizzato lordo atteso (Euro/millioni)	7,7	13,8	21,5
	Canone stabilizzato lordo atteso (Euro/mq)	161	311	233
	Canone stabilizzato netto atteso (Euro/millioni)	6,2	12,7	18,9
	Canone stabilizzato netto atteso (Euro/mq)	130	286	205
Valore	Fair Value (Euro/millioni)	140,1	206,3	346,4
	Fair Value (Euro/mq)	2.268	4.633	3.258
Rendimento in Entrata	Rendimento iniziale lordo	5,5%	6,7%	6,2%
	Rendimento EPRA iniziale netto	4,4%	6,2%	5,5%
	Rendimento stabilizzato lordo	5,5%	6,7%	6,2%
	Rendimento stabilizzato netto	4,4%	6,2%	5,5%
	Rendimento stabilizzato lordo atteso	6,1%	6,7%	6,5%
	Rendimento stabilizzato netto atteso	4,9%	6,2%	5,7%

¹ La panoramica esclude il contratto preliminare per l'acquisto dell' 86,67% delle quote del fondo immobiliare MH Real Estate Crescita (MHREC), il quale contiene Palazzo Sturzo e Gioiaotto, aventi un valore combinato lordo pari a 146 milioni di Euro e canoni di locazione lordi stabilizzati attesi pari a 7,4 milioni di Euro. La chiusura di MHREC è prevista per il 3Q 2016.



Nota sulle informazioni previsionali

La relazione finanziaria semestrale consolidata contiene previsioni e stime che riflettono le attuali opinioni del management di COIMA RES in merito ad eventi e sviluppi futuri e, pertanto, hanno per loro natura una componente di rischiosità e di incertezza. Tenuto conto di tali rischi e incertezze, si avvisano i lettori che non devono fare eccessivo affidamento su tali informazioni di carattere previsionale come previsione di risultati effettivi. La capacità di COIMA RES di raggiungere i risultati previsti dipende da molti fattori al di fuori del controllo del management. I risultati effettivi possono differire significativamente (ed essere più negativi di) da quelli previsti o impliciti nei dati previsionali. Tali previsioni e stime comportano rischi ed incertezze che potrebbero avere un impatto significativo sui risultati attesi e si fondano su assunti di base. Le previsioni e le stime ivi formulate si basano su informazioni a disposizione di COIMA RES alla data odierna. COIMA RES non si assume alcun obbligo di aggiornare pubblicamente e di rivedere previsioni e stime a seguito della disponibilità di nuove informazioni, di eventi futuri o di altro, fatta salva l'osservanza delle leggi applicabili.

LETTERA AGLI AZIONISTI – Dichiarazione del Presidente

E' un onore per me introdurre la prima relazione finanziaria della società di nuova quotazione COIMA RES S.p.A. SIIQ.

Lo scorso 11 maggio abbiamo annunciato la conclusione dell'offerta di 21.500.000 azioni ordinarie, indirizzata esclusivamente a investitori istituzionali, e il 13 maggio è iniziata la negoziazione sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Siamo orgogliosi di essere la prima IPO di una SIIQ negli ultimi 10 anni nel mercato immobiliare italiano, grazie anche al supporto di investitori chiave in Italia, Europa continentale, Regno Unito e Stati Uniti.

Si è trattato di un primo passo importante e da quel momento in poi il nostro management si è concentrato sull'esecuzione della strategia, concludendo contratti di finanziamento per supportare le acquisizioni future e finalizzando la prima acquisizione del "Vodafone Village" a Milano in data 30 giugno.

Il nostro management, guidato dal CEO Manfredi Catella, vanta molti anni di esperienza, un solido curriculum e gestisce team con eccezionali capacità e abilità diversificate. I team hanno maturato valida esperienza a seguito di acquisizioni superiori ai 5 miliardi di Euro di beni in Italia e hanno portato a termine importanti progetti di risanamento e di sviluppo, tra i quali si annovera Porta Nuova a Milano, con risultati positivi per gli investitori (nonostante la crisi finanziaria del 2008). Tutto ciò dimostra una forte determinazione e siamo impegnati a fare di COIMA RES un successo nel mercato immobiliare quotato.

La nostra *governance* societaria è tesa a migliorare la gestione e il controllo della società, con l'obiettivo di incrementare la performance complessiva. I componenti del Consiglio di Amministrazione, che include cinque amministratori indipendenti, sono stati selezionati in modo da creare un insieme di competenze complementari, in linea con la nostra convinzione che la diversità di esperienze sia di fondamentale importanza nel processo di analisi di ciascuna opportunità di investimento da prospettive differenti. In particolare, sono stati selezionati professionisti con esperienze nel settore immobiliare internazionale, legale, regolamentare e di *advisory*. A seguito della quotazione in Borsa, il Consiglio di Amministrazione ha nominato tre comitati specializzati al fine di fornire assistenza nell'adempimento dei propri compiti.

Il Comitato per gli Investimenti è composto da cinque membri, uno dei quali è un amministratore indipendente internazionale con esperienza nel settore delle transazioni immobiliari. I membri del Comitato per la Remunerazione sono tutti membri non esecutivi e la maggioranza è indipendente; il Comitato per il Controllo dei Rischi e Parti Correlate è formato da consiglieri non esecutivi e indipendenti.



Il rischio viene gestito in maniera strutturata anche attraverso la creazione di questi comitati e con una cultura societaria che si impernia sul monitoraggio e la gestione quotidiana degli investimenti e dei beni al fine di generare adeguati rendimenti per i nostri investitori.

A causa delle attuali condizioni del sistema bancario italiano, degli effetti ancora da valutare della inattesa Brexit e del prossimo referendum previsto in Italia per l'autunno, manterremo un approccio cauto in un mercato che ci aspettiamo sarà caratterizzato da volatilità.

Tuttavia, restiamo ottimisti sia circa le opportunità di investimento create nel mercato attuale sia nelle prospettive offerte dal lungo periodo. Riteniamo di svolgere un ruolo importante nella creazione di un veicolo trasparente che consenta agli investitori di accedere ai mercati immobiliari italiani e vi ringraziamo per il supporto ricevuto in questa fase iniziale.

Massimo Capuano
Presidente
COIMA RES S.p.A. SIIQ

LETTERA AGLI AZIONISTI – Relazione del CEO

Sono lieto di fornirvi un resoconto sui primi risultati finanziari di COIMA RES come società quotata in borsa.

Vorrei innanzitutto ringraziare tutti coloro che hanno espresso fiducia acquistando le nostre azioni e supportandoci nella IPO tenutasi nel maggio 2016.

Vorrei anche cogliere l'opportunità per focalizzare la vostra attenzione su alcuni elementi di rilievo del resoconto delle nostre operazioni, delle nostre considerazioni sulle condizioni di mercato e sulle prospettive di COIMA RES.

Valore complessivo proveniente dall'IPO pari a 215 milioni di Euro, in aggiunta ai 145 milioni di Euro provenienti dal contributo dello sponsor principale del portafoglio Deutsche Bank

COIMA RES ha iniziato le negoziazioni in Borsa Italiana in data 13 maggio a seguito dell' IPO guidata dai Global Coordinators e Bookrunners Citi e Mediobanca, nonché dai Joint Bookrunners Kempen, Banca IMI e UniCredit. I nuovi 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, 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 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 iniziali per un ammontare pari a 346 milioni di Euro, portate a termine secondo le aspettative

Abbiamo portato a termine le due acquisizioni indicate nel nostro prospetto di IPO:

- Il portafoglio **Deutsche Bank** e' stato acquistato per un costo totale pari a 140,1 milioni di Euro da Qatar Holdings in cambio di azioni di COIMA RES. La superficie netta affittabile 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.

- Gli immobili **Vodafone** con certificazione LEED sono stati acquisiti per un costo complessivo pari a 204,3 milioni di Euro relativo a 44.532 metri quadrati di superficie netta affittabile a seguito di una operazione condotta con trattativa privata. Il Rendimento Epra Iniziale Netto stimato relativo all'operazione è del 6,2% con una scadenza media ponderata dei contratti, WALT, pari a circa 10,6 anni.

Prima relazione finanziaria completata come previsto

La relazione finanziaria al 30 giugno è il risultato di 7 settimane di attività².

(in milioni di Euro)

	30 giugno 2016
Totale valore portafoglio	346,4
EPRA Net Initial Yield	5,5%
EPRA NAV	352,6
EPRA NAV per azione (in Euro)	9,8
Debiti	213,6
Liquidità	183,9
Portfolio Loan To Value	54,6%
Net Loan To Value	7,6%
Ricavi	4,5
Utile di periodo	2,7
Utile EPRA	(0,40)

Buon posizionamento per la gestione delle attività, crescita e ulteriore allineamento del management

La struttura interna di management di COIMA RES viene integrata con l'esperienza di investimento e di gestione di COIMA SGR e COIMA Srl, secondo quanto previsto dall'accordo con COIMA RES di cui al nostro prospetto di offerta e sotto il controllo del consiglio di amministrazione, composto in maggioranza da amministratori indipendenti e presieduto da Massimo Capuano. Questa struttura ci permette di rispondere in maniera veloce e flessibile alle opportunità di mercato limitando i costi iniziali di struttura a beneficio degli azionisti.

Inoltre, il sottoscritto insieme ai Co-Fondatori di COIMA RES hanno già investito approssimativamente 2,5 milioni di Euro in azioni della Società, rispetto all'investimento previsto inizialmente in un milione di Euro, e continueremo ad investire in COIMA RES con l'obiettivo di raggiungere il target di 5 milioni di Euro.

Ulteriori acquisizioni pari a 145,5 milioni di Euro , che portano il portafoglio totale a un valore pari a circa 500 milioni di Euro.

Come annunciato il 21 luglio 2016, COIMA RES ha concluso un contratto preliminare per l'acquisizione, a mezzo acquisto di quote del fondo MH Real Estate Crescita, di due immobili di elevato standing, affittati al 100% e con molteplici locatari.

- **Gioiaotto (quartiere Porta Nuova, Milano)**, il primo edificio milanese certificato LEED Platinum, ha un'area netta affittabile di 13.620 metri quadrati. L'immobile, valutato 65,3 milioni di euro, è attualmente locato a conduttori di rilievo come Roland Berger e Grant Thornton, e genera un

² Non include il contratto preliminare per l'acquisizione dell'86,67% del Fondo MHREC che contiene Palazzo Sturzo e Gioiaotto. L'acquisizione sarà conclusa entro il 3Q 2016. L'EPRA NAV per share atteso, incluso l'acquisizione di MHREC, è pari a 9,9 Euro.



reddito da locazione annuale lordo iniziale di 2,4 milioni di Euro, con un **reddito da locazione lordo stabilizzato atteso di circa 4 milioni di Euro a seguito della rinegoziazione della posizione destinata ad hotel dopo la scadenza del dicembre 2016**, che riflette un rendimento stabilizzato netto atteso del 5,5%. La scadenza media ponderata dei contratti (WALT) è pari a 4,8 anni.

- **Palazzo Sturzo (quartiere EUR, Roma)** ha un'area netta affittabile di 13.712 metri quadrati. L'immobile, valutato 80,2 milioni di euro, è locato a primari conduttori quali Fastweb e Axa, e genera un reddito da locazione annuale lordo iniziale di 4,9 milioni di Euro, **con un reddito da locazione lordo stabilizzato atteso di 5,1 milioni di Euro e un rendimento EPRA stabilizzato netto atteso del 5,7%. La scadenza media ponderata dei contratti (WALT) è pari a 5,9 anni.**

Nuove importanti operazioni all'orizzonte

Il management ha composto un pipeline di potenziali acquisizioni per un valore pari a oltre 1 miliardo di Euro con rendimenti netti mediamente compresi tra il 5% e il 6% ed opportunità di contributo alla crescita del NAV nel medio termine attraverso una gestione attiva degli immobili.

Uno sguardo al futuro

Restiamo fiduciosi riguardo alle prospettive delle acquisizioni che abbiamo concluso e di quelle future. Siamo pienamente coscienti degli attuali rischi macro-economici e politici a livello globale, europeo e italiano e conseguentemente selezioniamo beni che riteniamo possano consentire un profilo prudente del portafoglio e prospettive di valorizzazione nel medio termine. Crediamo inoltre che la situazione di mercato attuale continuerà a generare opportunità di investimento interessanti che siamo pronti a cogliere. Riteniamo che la competenza del nostro team dimostrata in oltre 40 anni di esperienza nel corso dei diversi cicli immobiliari possa generare valore nel medio lungo termine per gli azionisti di COIMA RES.

Manfredi Catella
CEO
COIMA RES S.p.A. SIIQ



IL MERCATO MACROECONOMICO E ITALIANO IMMOBILIARE

Gli sviluppi macroeconomici potrebbero avere importanti conseguenze sul mercato immobiliare italiano

Due importanti sviluppi prodottisi nel secondo trimestre del 2016 potrebbero avere sostanziali conseguenze per il mercato immobiliare italiano. In primo luogo, sia il governo Renzi che la Commissione europea hanno mostrato crescente apprensione circa le condizioni in cui versa il sistema bancario italiano. Alla fine del 2015, i crediti deteriorati ammontavano al 18% dei prestiti erogati dalle banche italiane, una percentuale altissima rispetto alla media internazionale. Le autorità italiane hanno reagito creando Atlante, un fondo interbancario privato del valore di 5 miliardi di Euro, garantito dallo Stato, per assicurare liquidità alle banche che necessitano di urgenti aiuti finanziari.

A prescindere dal modo in cui verranno assistite, si prevede che le banche italiane, per raccogliere fondi, saranno costrette a liquidare i prestiti in sofferenza, tra cui i crediti deteriorati del settore immobiliare. In questo modo si verrebbe a creare un'interessante opportunità di investimento a lungo termine nel mercato immobiliare italiano.

In occasione del referendum del 23 giugno, i cittadini britannici si sono espressi a favore dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. Anche se gli effetti del referendum non saranno immediati e potrebbero volerci due anni prima che questo diventi efficace, i mercati europei hanno già subito il colpo della Brexit. In particolare, il settore bancario del Vecchio Continente, compresi molti istituti di credito italiani, hanno accusato un netto ribasso nel prezzo delle azioni. L'indice dei titoli bancari italiani ha ceduto il 40% dal giorno in cui è stato annunciato l'esito del referendum britannico.

A causa del calo della capitalizzazione di borsa, le esigenze di liquidità e capitali aggiuntivi per le banche italiane sono aumentate. Ne consegue che l'uscita del Regno Unito dalla UE potrebbe avere come impatto un aumento dell'offerta di immobili a prezzi allettanti in Italia.

Il mercato immobiliare italiano continua ad attirare nuovi investimenti

Il mercato Immobiliare italiano continua il suo trend di crescita anche nel primo semestre del 2016, in linea con le performance del 2015 e sostenuta dal contesto di mercato favorevole, nonostante la crescente incertezza politica in Europa. I bassi tassi d'interesse spingono gli investitori verso mercati alternativi e più redditizi.

Nei primi sei mesi del 2016, sono stati investiti circa 3,6 miliardi di Euro nel mercato Real Estate italiano non-residenziale, con un leggero calo del 1,5% rispetto al primo semestre 2015. Il settore uffici, corrispondente al 43% del volume totale di investimenti, si conferma la classe preferita dagli investitori stranieri, seguito dal settore *retail* che ha registrato un aumento del volume investito rispetto ai risultati dello scorso anno.

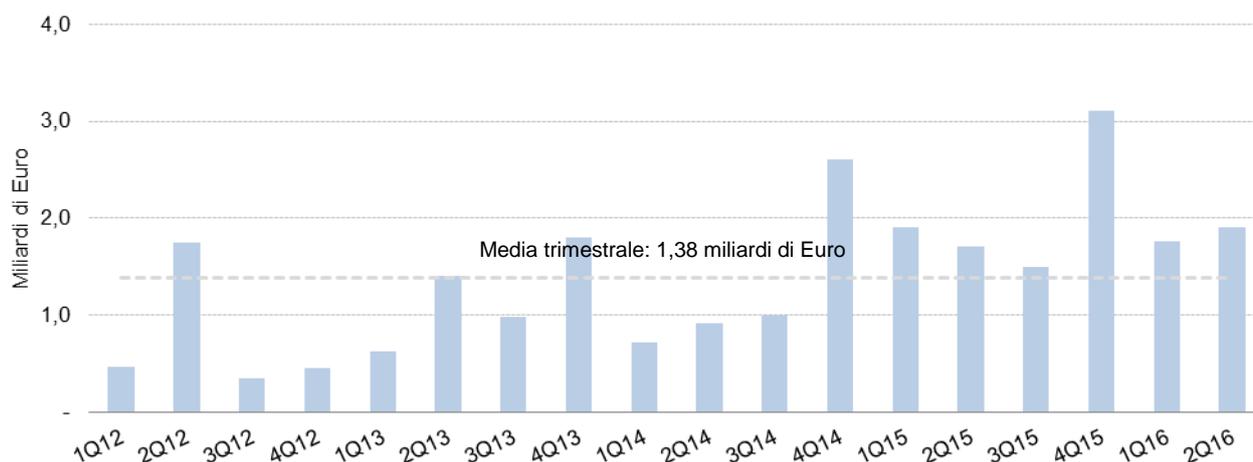


Grafico 1. Mercato Immobiliare Italiano (non residenziale) – Volume Investimenti³

Con circa 2,8 miliardi di Euro corrispondente al 78% del totale volume investito, il capitale straniero si conferma la principale fonte per gli investimenti immobiliari in Italia. La componente domestica tuttavia continua ad aumentare, con un totale di 756 milioni di Euro in nuovi investimenti nell'ultimo semestre, in forte crescita rispetto ai 660 milioni di Euro registrati nel primo semestre 2015.

Il mercato Real Estate Italiano continua a soffrire di una carenza cronica di prodotto di qualità, disponendo della più bassa percentuale di edifici di Grado A tra i principali mercati europei.

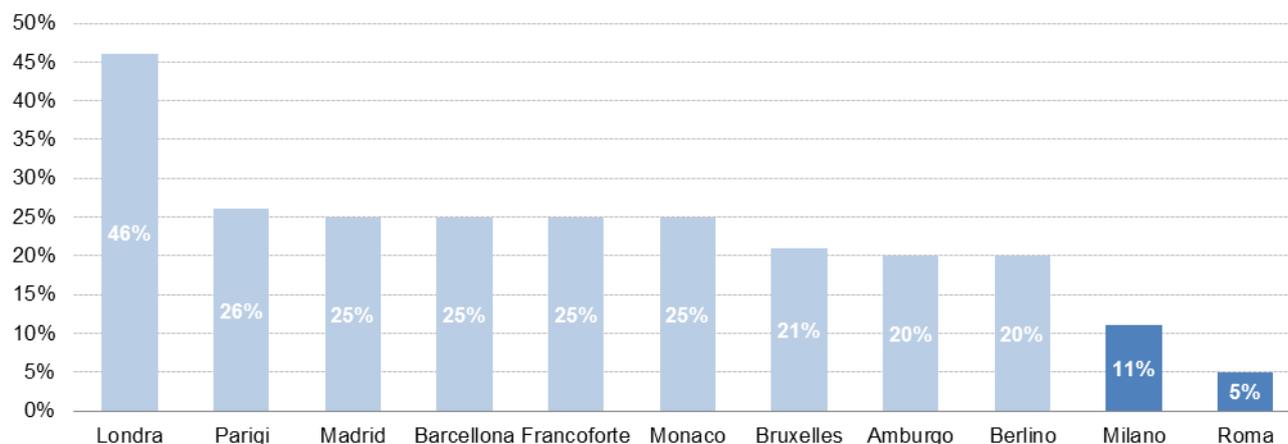


Grafico 2. Stock edifici di Grado A in percentuale sul totale stock uffici⁴

Il disallineamento tra domanda e offerta ha provocato una contrazione generale dei rendimenti *prime*, che hanno raggiunto il record minimo del 4,0% per il settore uffici, registrato nel CBD di Milano, e del 3,5% per il settore *retail*.

³ Fonte: CBRE Report – H1 2016

⁴ Fonte: CBRE Report – H1 2016

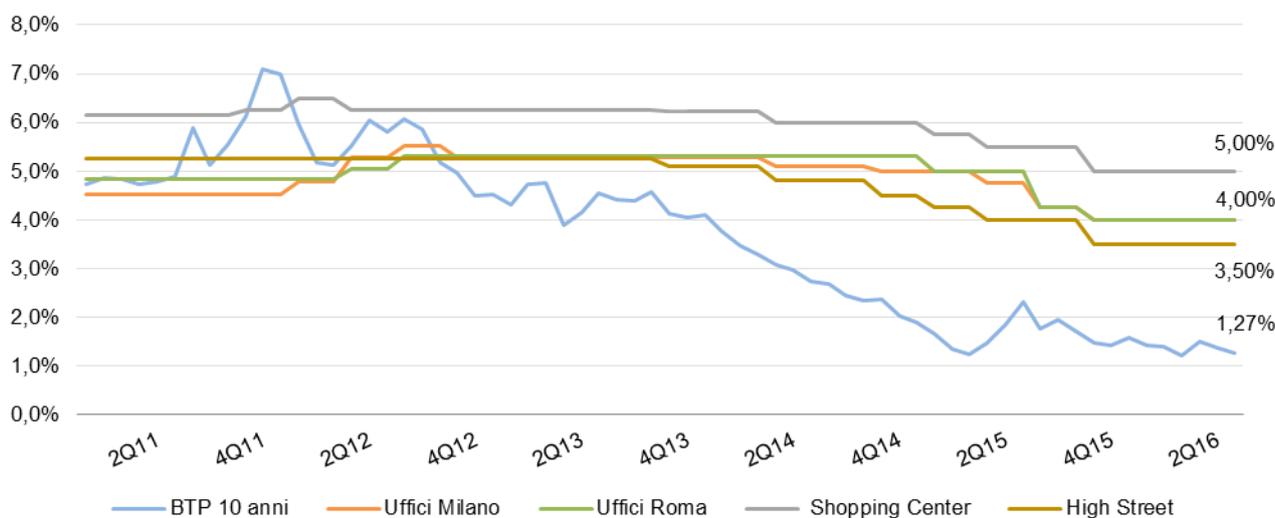


Grafico 3. Mercato Immobiliare Italiano – Rendimenti Netti Prime ⁵

Mercato Uffici – Milano

Nel primo semestre 2016, circa 1.121 milioni di Euro sono stati investiti nel mercato uffici di Milano, corrispondente ad un miglioramento del 27% rispetto ai risultati registrati nei primi sei mesi del 2015.

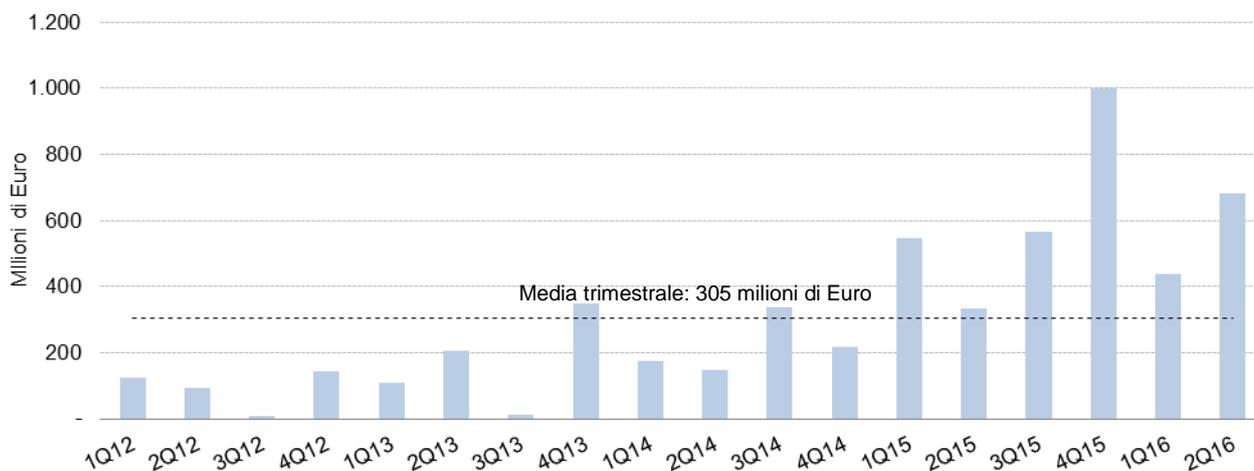


Grafico 4. Mercato Uffici Milano – Volume Investimenti ⁶

Il canone *prime* è stabile a 490 €/mq/anno, con i valori più alti registrati nel CBD e nel *business district* di Porta Nuova. L'eccesso di domanda sul mercato ha mantenuto i rendimenti netti *prime* in linea con i livelli osservati nel quarto trimestre 2015 (4,0%).

⁵ Fonte: JLL Data – H1 2016

⁶ Fonte: CBRE Report – H1 2016

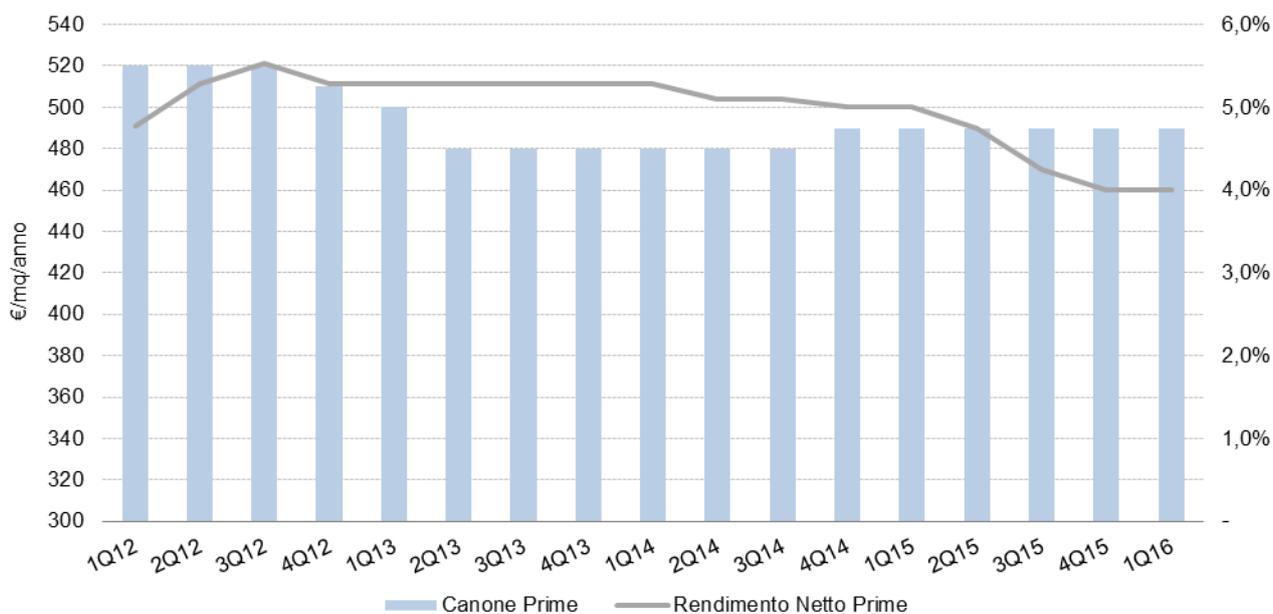


Grafico 5. Mercato Uffici Milano – Canoni Prime e Rendimenti Netto Prime⁷

Mercato Uffici - Roma

Nel primo semestre 2016, il mercato uffici di Roma ha totalizzato 421 milioni di Euro in nuovi investimenti, in forte crescita rispetto al semestre precedente, principalmente grazie al completamento di importanti transazioni iniziate nel 2015.

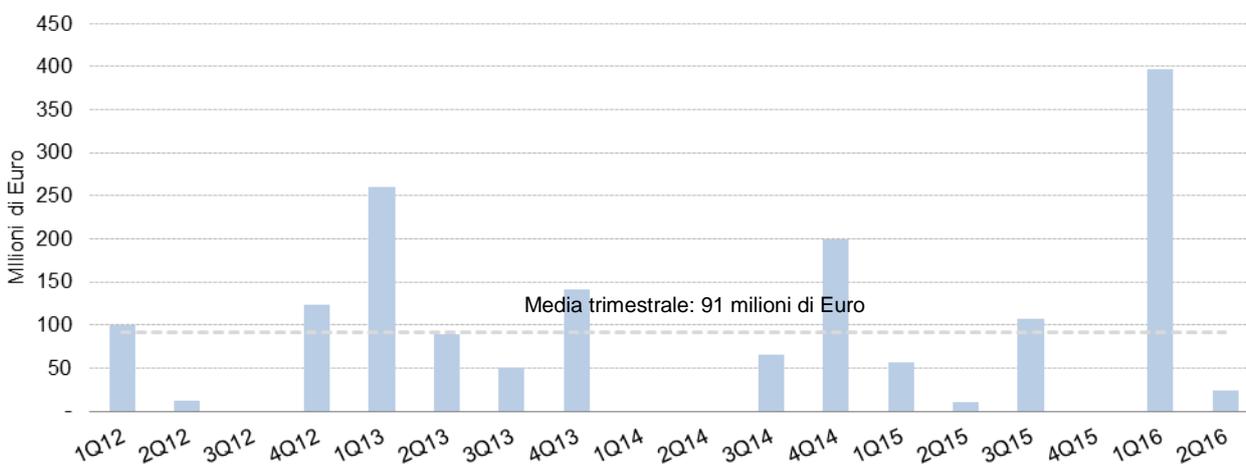


Grafico 6. Mercato Uffici Roma – Volume Investimenti⁸

A causa della forte competizione, i rendimenti *prime* si sono assestati al 4% netto, in linea con i livelli del precedente semestre, mentre i canoni *prime* rimangono stabili sia nel CBD che nell'area EUR, rispettivamente a 380 €/mq/anno e 320 €/mq/anno.

⁷ Fonte: CBRE Report – H1 2016

⁸ Fonte: CBRE Report – H1 2016

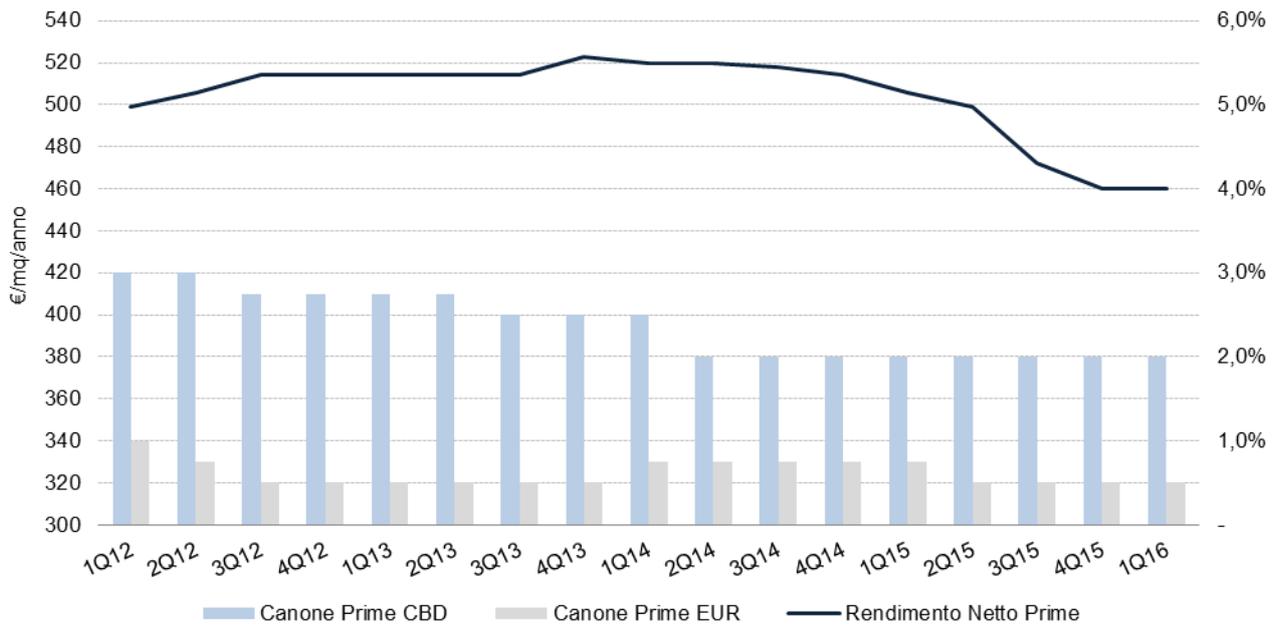


Grafico 7. Mercato Uffici Roma – Canoni Prime e Rendimenti Netti prime⁹



Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 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 semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2016 – 30 giugno 2016.

2. Al riguardo si segnala che:

- a. l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato è stata verificata mediante la valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria.
- b. dalla valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato:

- a. 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;
- b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2. La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 27 luglio 2016

Amministratore Delegato

Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore
Generale dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio



PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI

COIMA RES S.p.A. SIIQ ha iniziato le sue operazioni in data 13 maggio 2016. La tabella a seguire contiene un resoconto delle prime 7 settimane di attività^{10 11} e riporta l'evoluzione dei dati della Società a partire dai Prospetti Consolidati Pro-forma al 31 dicembre 2015, incluso nel prospetto informativo, al bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2016.

	Prospetti Consolidati pro-forma 31 dicembre 2015	Proventi IPO	Operazione Vodafone	Aggiustamenti	Prospetti contabili riclassificati 30 giugno 2016
(in milioni di Euro)					
Proprietà immobiliari	331,5			14,9	346,4
Attività Finanziarie	0,8			(0,8)	-
Crediti IVA	44,0			0,6	44,6
Attività Totali LT	376,3			14,7	391,0
Inventario (proprietà sfitte)	14,2			(14,2)	-
Crediti commerciali	0,3			(0,1)	0,2
Altre attività				0,4	0,4
Cassa	6,2	210,0	(30,4)	(1,9)	183,9
Attività Totali Correnti	20,7	210,0	(30,4)	(15,8)	184,5
Attività Totali	397,0	210,0	(30,4)	(1,1)	575,5
Debiti	44,0		169,6		213,6
Debiti di altra natura				0,4	0,4
Debiti commerciali	1,6			7,5	9,1
Totale Passività	45,6	-	169,6	7,9	223,1
NAV	351,4				352,4
NAV per Azione					9,8
Loan to Value del Portafoglio					54,6%
Loan to Value del debito netto					7,60%

Nella colonna denominata "aggiustamenti" sono incluse la riclassifica delle rimanenze negli investimenti immobiliari al fine di evidenziare il valore complessivo delle proprietà immobiliari della Società. Inoltre è inclusa la movimentazione del semestre delle singole voci di bilancio.

Al 30 giugno la Società ha completato l'acquisizione del "Vodafone Village" secondo quanto stabilito e si è assicurata un contratto di finanziamento per un totale di 216,25 milioni di Euro di cui 44 milioni di Euro relativi all'IVA relativa all'acquisizione del Vodafone Village e 148 milioni di Euro sono stati utilizzati per finanziare l'acquisizione del Vodafone Village. La restante parte a disposizione verrà utilizzata per future acquisizioni della Società.

Gli investimenti immobiliari includono 140,1 milioni di Euro relativi al portafoglio Deutsche Bank e 206,3 milioni di Euro relativi al Vodafone Village.

I crediti IVA sono per la maggior parte relativi all'IVA corrisposta in relazione all'acquisizione Vodafone e si prevede che verranno rimborsati dall'Agenzia delle Entrate entro 18-24 mesi.

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è negativo per un ammontare pari a 29,9 milioni di Euro.

¹⁰ I risultati finanziari non includono l'operazione avente per oggetto l'acquisizione dell' 86,67% delle quote del fondo immobiliare MH Real Estate Crescita, il quale include gli immobili Palazzo Sturzo e Gioiaotto, aventi un valore complessivo lordo pari a 146 milioni di Euro e canoni di locazione stabilizzati lordi attesi pari a 7,4 milioni di Euro. Il NAV EPRA atteso per azione, inclusa l'acquisizione del Fondo MHREC, è pari ad Euro 9,9.

¹¹ Il Loan-to-Value e il net Debt Loan To Value, considerando l'acquisizione di MHREC, sono rispettivamente pari al 54,1% e al 32,5%.



I debiti commerciali includono la tassa di trasferimento (per un ammontare pari a 4 milioni di Euro) da corrispondere in relazione all'acquisizione Vodafone e altri costi relativi al processo di IPO.

Il valore patrimoniale netto corrisponde a 352,5 milioni di Euro pari a un NAV per azione di Euro 9,8.

Le cifre semestrali al 30 giugno 2016 indicano un profitto netto pari a 2,7 milioni di Euro. La tabella a seguire sintetizza il Conto Economico per il semestre¹².

(in milioni di Euro)	30 giugno 2016
Ricavi Netti	1,3
Spese Operative	(1,0)
Spese Personali	(0,3)
Altre spese	(0,4)
Risultato del periodo lordo	(0,4)
Movimento netto sul fair value	2
Risultato operativo	1,6
Ricavi Finanziari	0,1
Ricavi da controllate	1
Risultato ante imposte	2,7
Imposta sul Reddito	-
Risultato del periodo	2,7
Utile per azione	0,27

I ricavi netti si riferiscono esclusivamente agli affitti riscossi sul portafoglio Deutsche Bank per il periodo che ha inizio il 1 maggio 2016. Il complesso Vodafone Village contribuirà al profitto della Società a partire dal 1 luglio 2016.

Le spese operative includono la commissione di gestione pro rata e i costi della funzione di *governance* societaria e controllo, nonché i costi di consulenza, revisione, IT, marketing, comunicazione ed altri costi.

Le spese personali includono i costi dei due dipendenti della Società per un periodo operativo di sette settimane, l'incentivo di lungo termine concesso e una stima del bonus per il periodo di operatività.

Il movimento netto sul *fair value* del portafoglio di proprietà si basa sul report di CBRE Valuation S.p.A., in qualità di Esperto Indipendente, emesso in data 15 luglio 2016.

I ricavi finanziari sono relativi ai depositi bancari remunerati ad un tasso di 40bps per anno.

I ricavi da controllate corrispondono all'avviamento negativo derivante dalla combinazione delle attività con COIMA CORE FUND IV relative alla differenza tra il prezzo fisso al Novembre 2015 e l'equity netta al 30 Aprile 2016.

L'Utile per azione ammonta a Euro 0,27 e viene calcolato prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso del primo semestre.

La tabella a seguire sintetizza gli indicatori chiave di performance di COIMA RES al 30 giugno 2016. Non vi sono informazioni comparative con gli esercizi precedenti dato che le operazioni hanno avuto inizio nel Maggio 2016.

¹² Il risultato netto d'esercizio proforma, che include l'operazione di acquisizione dell' 86,67% delle quote del fondo immobiliare MH Real Estate Crescita, il quale include gli immobili Palazzo Sturzo e Gioaotto, è di 13,2 milioni di Euro.

June 30th 2016

EPRA Earnings	million Euros	(0,40)
EPRA Earnings per share	Euros	(0,01)
EPRA NAV	million Euros	352,6
EPRA NAV per share	Euros	9,8
EPRA NNNAV	million Euros	352,6
EPRA NNNAV per share	Euros	9,8
EPRA Net Initial Yield (NIY)	%	5,5
EPRA topped-up NIY	%	5,5
EPRA Vacancy Rate	%	4,1
EPRA cost Ratios (including direct vacancy costs)	%	136,4
EPRA cost Ratios (excluding direct vacancy costs)	%	137,7

Gli indici EPRA di performance economica non sono rilevanti dato che le attività di COIMA RES sono di inizio recente.

Il NAV EPRA è pari a 352,6 milioni di Euro, 0,2 milioni di Euro superiore al patrimonio consolidato al 30 giugno 2016 esposto secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Gli elementi chiave alla base del calcolo del NAV sono i seguenti:

- Contribuzione delle filiali bancarie del portafoglio Deutsche Bank che garantisce un reddito a partire dal 1 maggio 2016;
- Completamento con successo dell'Offerta Pubblica Iniziale per un importo pari a 215,0 milioni di Euro;
- Completamento del finanziamento per un importo pari a 216,3 milioni di Euro con erogazione in data 30 giugno 2016;
- Acquisizione del Vodafone Village che garantirà reddito a partire dal 1 luglio 2016.

Gli Utili EPRA sono negativi perché i beni che producono reddito hanno contribuito al risultato di esercizio solo per 49 giorni, in relazione al portafoglio Deutsche Bank e 0 giorni per il "Vodafone Village" nel corso del semestre.

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto consolidato della Società al 30 giugno 2016, secondo la raccomandazione ESMA/2013/319.

(in milioni di Euro)	30 giugno 2016
(A) Cassa	183,9
(B) Altre disponibilità liquide	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	183,9
(E) Crediti finanziari correnti	-
(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)	183,9
(K) Debiti bancari non correnti	(213,6)
(L) Obbligazioni emesse	-
(M) Altri debiti non correnti	(0,2)
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(213,8)
(O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(29,9)



RISCHI

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

	Rischi	Mitigazioni di COIMA RES
1	Rischi di mercato	
	<p>Ciclicità del mercato – Il mercato immobiliare è ciclico e come tale i valori e le condizioni di mercato possono essere volatili. Ciò potrebbe avere un potenziale impatto negativo sui valori immobiliari sui livelli delle locazioni, con un impatto sui rendimenti per gli azionisti.</p>	<p>Gli immobili si concentrano soprattutto a Milano, che è un mercato immobiliare storicamente caratterizzato da bassa volatilità</p> <p>La Strategia di investimento della Società prevede una progressiva focalizzazione su:</p> <ul style="list-style-type: none"> - uffici chiave all'interno delle aree di Milano e Roma, che hanno dimostrato di essere l'<i>asset class</i> più stabile in condizioni di mercato avverse; - uffici di grado A all'interno di distretti commerciali consolidati, che hanno dimostrato capacità reddituali superiori e una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato <p>L'<i>Asset Manager</i> è esperto nella gestione di portafogli immobiliari in periodi con condizioni di mercato avverse.</p>
	<p>Rallentamento della crescita economica - come in qualsiasi economia evoluta, l'economia italiana è fortemente esposta alle più ampie dinamiche di mercato europee e mondiali.</p> <p>Qualsiasi rallentamento o imprevista flessione di mercato potrebbe ridurre la domanda di spazi nelle principali città italiane, e conseguentemente avere un impatto negativo sui livelli dei canoni di affitto e sui valori degli immobili, mentre aumenta il rischio di inadempienza da parte dei conduttori.</p>	<p>La strategia di investimento Società è focalizzata sull'acquisizione di edifici per uffici di alta qualità all'interno di grandi e popolati centri urbani, che risultano essere più resistenti ai cicli di mercato.</p> <p>La Società si rivolge a conduttori internazionali di primario livello, con contratti di locazione a lungo termine e <i>covenant</i> forti, ed operanti in diversi settori industriali, al fine di migliorare la diversificazione del portafoglio</p> <p>La Società, sostenuta anche dal team dell'<i>Asset Manager</i>, ha una significativa esperienza nella gestione delle attività durante i cicli di mercato recessivi.</p>
	<p>Investitori in uscita dal mercato in tempi rapidi - rischio di impatto negativo sui valori immobiliari e di liquidità se ci fosse un eccesso di offerta di beni in vendita da questi investitori, ad esempio se i loro fondi dovessero avere esigenze di rimborso o se la proprietà immobiliari italiani dovessero esse percepiti come meno attraenti.</p>	<p>La Società possiede un portafoglio immobiliare con <i>asset</i> prime e secondari di prima qualità con un buon posizionamento, la cui domanda sarà più resistente e meno volatile rispetto ad <i>asset</i> di minori dimensioni situati in città secondarie.</p>
2	Rischi di tasso	
	<p>Rischio tassi - i tassi di interesse a livello mondiale sono attualmente ai minimi storici, ma potrebbero aumentare nel breve-medio termine. Un aumento dei tassi di interesse potrebbe avere un impatto negativo sui valori immobiliari della Società, in quanto il premio al rischio applicato ai rendimenti degli immobili subirebbe un incremento.</p>	<p>La Società copre il rischio di tasso di interesse con operazioni in derivati che siano adeguate al fine di ridurre al minimo il rischio sottostante.</p>



3	Rischi di liquidità	
	Rischio di liquidità – rischio che la società non disponga di risorse adeguate al finanziamento dell'attività aziendale e per ripagare gli oneri connessi ai contratti di finanziamento.	La Società monitora la liquidità mediante attività di pianificazione dei flussi di tesoreria ed attualmente tale rischio è mitigato dalle significative disponibilità in essere. Al fine di mitigare i rischi di liquidità la Società ha in essere una politica di mantenimento del livello di indebitamento al 50%, con possibilità di riduzione, in modo da avere adeguati flussi che consentano alla Società di adempiere puntualmente alle proprie obbligazioni.
4	Rischi di sostenibilità dei ricavi	
	Rischi di locazione – rischio che gli attuali conduttori lascino lo spazio affittato, in occasione delle <i>break option</i> e/o a scadenza. Tali eventi possono avere un impatto negativo sui ricavi, sui flussi di cassa e sulle valutazioni del portafoglio immobiliare.	Una prassi aziendale consolidata è quella di lavorare a stretto contatto con i conduttori al fine di capirne le esigenze e garantire la soddisfazione in via continuativa. Nel caso in cui i conduttori scelgano di rilasciare gli spazi, si ritiene che la Società sia in grado di rilocare gli spazi <i>vacant</i> in un tempo medio-breve, ed a livelli ragionevoli di incentivi da riconoscere ai nuovi conduttori
	Rischio di controparte - rischio che gli attuali conduttori non siano in grado di soddisfare i loro obblighi contrattuali a causa di difficoltà finanziarie.	Gli attuali conduttori sono di grandi dimensioni (Vodafone Group e Deutsche Bank) e rappresentano primarie aziende internazionali con rating di <i>investment grade</i> La strategia della Società è quella di diversificare il portafoglio dei conduttori in termini di i) numero di conduttori e ii) settori industriali al fine di migliorare la diversificazione del portafoglio
5	Rischi normativi	
	Rischi connessi al nostro status di SIIQ - rischio che la Società non sia in grado di soddisfare tutti i requisiti e i termini legali per poter beneficiare del regime SIIQ.	La Società effettuerà in via continuativa l' <i>asset test</i> e il <i>profit test</i> per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti tutti i requisiti richiesti dalle leggi e dallo statuto per conservare lo status di SIIQ.

EVENTI SUCCESSIVI

Come è stato già anticipato, in data 21 luglio 2016, COIMA RES ha concluso un contratto preliminare per l'acquisizione, tramite acquisto di quote del fondo MH Real Estate Crescita, di due immobili di prima qualità, affittati al 100% e con molteplici locatari.

- **Gioiaotto (quartiere Porta Nuova, Milano)**, il primo edificio milanese certificato LEED Platinum, ha un'area netta affittabile di 13.620 metri quadrati. L'immobile, valutato 65,3 milioni di euro, è attualmente locato a conduttori di rilievo come Roland Berger e Grant Thornton, e genera un reddito da locazione annuale lordo iniziale di 2,4 milioni di euro, con un **reddito da locazione lordo stabilizzato atteso di circa 4 milioni di euro a seguito della rinegoziazione della posizione destinata ad hotel dopo la scadenza del dicembre 2016**, che riflette un rendimento stabilizzato netto atteso del 5,5%. La scadenza media ponderata dei contratti (WALT) è pari a 4,8 anni.
- **Palazzo Sturzo (quartiere EUR, Roma)** ha un'area netta affittabile di 13.712 metri quadrati. L'immobile, valutato 80,2 milioni di euro, è locato a primari conduttori quali Fastweb e Axa, e genera un reddito da locazione annuale lordo iniziale di 4,9 milioni di euro, **con un reddito da**



locazione lordo stabilizzato atteso di 5,1 milioni di euro e un rendimento EPRA stabilizzato netto atteso del 5,7%. La scadenza media ponderata dei contratti (WALT) è pari a 5,9 anni.

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 stimato per i due complessi immobiliari Gioiaotto e Palazzo Sturzo, 10,5 milioni di Euro relativi ad altri beni netti e include l'assunzione di un debito 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). Il prezzo è stato definito sulla relazione finanziaria al 30 dicembre 2015 e un aggiustamento del prezzo, in base ad una variazione del capitale operativo e delle posizioni finanziarie nette, verrà determinato sulla base della relazione finanziaria al 30 giugno 2016 e riconosciuto nel settembre 2016. L'acquisizione è finanziata al 100% in denaro utilizzando la parte restante dei proventi rivenienti dall'IPO.

PREVISIONI RELATIVE ALLE ATTIVITA' FUTURE DELLA SOCIETA'

In considerazione dell'attuale situazione macro economica e dei rischi politici a livello globale, europeo e italiano, stiamo componendo un portafoglio in linea con la strategia principale di investimento focalizzato in edifici a reddito di qualità principalmente a Milano e Roma

Siamo pronti per implementare una strategia di crescita sostenibile a vantaggio dei nostri azionisti sulla base delle attuali operazioni in via di prossima realizzazione con una pipeline di oltre 1 miliardo di Euro e un Rendimento Netto atteso tra il 5% ed il 6% su beni di qualità con un obiettivo di rendimento totale in linea con le aspettative di COIMA RES.

In base ai presupposti contenuti nel presente documento, COIMA RES prevede rendimenti positivi nel secondo semestre che contribuiranno a rendere il 2016 un anno in linea con le previsioni.



BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2016



PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SEMESTRALE

(valori in migliaia di Euro)	Note	Primo semestre 2016	di cui parti correlate	Primo semestre 2015	di cui parti correlate
Ricavi	4,5	1.286			
Variazione delle rimanenze					
Costi per materie prime e servizi	6	(1.052)	(474)	(13)	
Costo del personale	7	(320)	(284)		
Altri costi operativi	8	(382)	(104)		
Ammortamenti					
Adeguamento <i>fair value</i> immobili	9	2.045			
Risultato Operativo		1.577	(862)	(13)	-
Proventi finanziari	10	108			
Altri Proventi (Oneri)	4	1.022			
<i>di cui non ricorrenti</i>		1.022			
Oneri finanziari					
Risultato al Lordo delle Imposte		2.707	(862)	(13)	-
Imposte					
Risultato del periodo		2.707	(862)	(13)	-
Utile per azione in Euro:					
- Base, utile (perdita) del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	11	0,27		(2,66)	

**PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO SEMESTRALE**

(valori in migliaia di Euro)	Note	Primo semestre 2016	Primo semestre 2015
Risultato del periodo		2.707	(13)
<i>Altre componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato del periodo al netto dell'effetto fiscale</i>		0	0
<i>Altre componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato del periodo al netto dell'effetto fiscale</i>	16	(10.070)	0
Risultato Complessivo del periodo		(7.363)	(13)



PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATO SEMESTRALE

(valori in migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2016	di cui parti correlate	31 dicembre 2015	di cui parti correlate
Attivo					
Investimenti Immobiliari	12	332.200			
Altre immobilizzazioni materiali		1			
Totale Attività Non Correnti		332.201			-
Rimanenze	13	14.150			
Crediti commerciali e altri crediti correnti	14	45.162	46	795	46
Disponibilità liquide	15	183.972		390	
Totale Attività Correnti		243.284	46	1.185	46
Totale Attività		575.485	46	1.185	46
Passivo					
Capitale sociale	16	14.451		71	
Riserva sovrapprezzo azioni	16	335.549		499	
Utili (perdite) portate a nuovo	16	(320)			
Utile/(Perdita) del periodo	16	2.707		(320)	
Totale Patrimonio Netto		352.387		250	-
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	17	213.622			
Debiti per trattamento fine rapporto		1	1		
Fondi rischi e oneri	18	124	124		
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	19	204	204	100	
Totale Passività Non Correnti		213.951	329	100	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	20	9.147	1.076	835	
Totale Passività Correnti		9.147	1.076	835	-
Totale Passività		223.098	1.405	935	-
Totale Passività e Patrimonio Netto		575.485	1.405	1.185	-



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO SEMESTRALE

Semestre al 30 giugno 2016

(valori in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Utili (perdite) portate a nuovo	Utile/(perdita) del periodo	Totale patrimonio netto
Saldo all'8 giugno 2015	50				50
Aumento di capitale del 30 settembre 2015	21	499			520
Utile/(Perdita) dell'esercizio				(320)	(320)
Altre componenti di conto economico complessivo					
Saldo al 31 dicembre 2015	71	499		(320)	250
Saldo al 1 gennaio 2016	71	499	(320)		250
Aumento di capitale del 11 maggio 2016	5.780	138.720			144.500
Aumento di capitale del 13 maggio 2016	8.600	206.400			215.000
Utile/(Perdita) del periodo				2.707	2.707
Altre componenti di conto economico complessivo		(10.070)			(10.070)
Saldo al 30 giugno 2016	14.451	335.549	(320)	2.707	352.387



RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO SEMESTRALE

Semestre al 30 giugno 2016

(valori in migliaia di Euro)	Note	Primo semestre 2016	31 dicembre 2015
Attività operative			
Utile (perdita) ante imposte		3.457	(320)
Aggiustamenti per riconciliare l'utile al lordo delle imposte con i flussi finanziari netti:			
Ammortamenti			
Adeguamento fair value immobili	9	(2.045)	
Proventi finanziari			
Oneri finanziari			
Altri costi operativi		228	99
Variazioni di capitale circolante:			
Aumento dei crediti commerciali e degli altri crediti a breve termine (Aumento)/ diminuzione delle rimanenze			
		(44.260)	(796)
Aumento dei debiti commerciali ed altri debiti a breve			
		7.983	837
Imposte sui redditi pagate			
Flussi finanziari netti da attività operative		(34.637)	(180)
Attività di investimento			
Ricavi dalla vendita di immobili, impianti e macchinari			
Acquisto di partecipazioni	4	3.923	
Acquisto di immobili, impianti e macchinari		(204.256)	
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		(200.333)	
Attività di finanziamento			
Versamento soci			
	16	204.930	570
Proventi da finanziamenti			
	17	213.622	
Rimborso di finanziamenti			
		-	
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		418.552	570
(Diminuzione)/incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine			
		183.582	390
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo			
		390	-
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo	15	183.972	390



NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE

1. Informazioni societarie

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato di COIMA RES S.p.A. SIIQ e delle sue controllate per il periodo chiuso al 30 giugno 2016 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 luglio 2016.

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.

2. Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili del Gruppo

2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 giugno 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, al 30 giugno 2016

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 giugno 2016 è stato redatto in base allo IAS 34 Bilanci Intermedi.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del bilancio consolidato annuale.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per gli investimenti immobiliari, i terreni e fabbricati, 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 semestrale abbreviato 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 al bilancio semestrale consolidato abbreviato.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio semestrale consolidato è redatto utilizzando l'euro come valuta funzionale. Se non diversamente specificato, gli importi del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono esposti in unità di euro. Gli arrotondamenti dei dati contenuti nelle note al bilancio semestrale consolidato abbreviato sono effettuati in modo da assicurare la coerenza con gli importi figuranti negli schemi di stato patrimoniale e conto economico.

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato 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 30 giugno 2016 predisposti dalle entità incluse nell’area di consolidamento e rettificati, ove necessario, ai fini 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 ed il Fondo COIMA CORE FUND IV. La Società consolida il suddetto fondo 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. e del Fondo COIMA CORE FUND IV redatti al 30 giugno 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 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.

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 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.

Strumenti finanziari

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.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine, in questo ultimo caso con scadenza originaria prevista non oltre i tre mesi. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritti in bilancio al valore nominale ed al cambio a pronti a fine esercizio, se in valuta.

Patrimonio netto

Capitale sociale

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

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. I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto, 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.

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

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 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 determinante utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte;

Valutazione strumento finanziario. Lo strumento finanziario è inizialmente rilevato 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 da 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.

2.4 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli in vigore alla data del presente bilancio, inclusivi 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 consolidato della Società né sul bilancio consolidato semestrale abbreviato 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 16 ed allo IAS 41 *Agricoltura: piante fruttifere*

Le modifiche cambiano la contabilizzazione delle attività biologiche che si qualificano come albero da frutta. In accordo con le modifiche, le attività biologiche che si qualificano come albero da frutta non rientreranno più nello scopo dello IAS41. Si applicherà invece lo IAS 16. Dopo la rilevazione iniziale, gli alberi da frutta saranno valutati in accordo con IAS 16 al costo accumulato (prima della maturazione del frutto) ed utilizzando il modello del costo od il modello della rivalutazione (dopo la maturazione del frutto). Le modifiche stabiliscono anche che il prodotto che cresce sugli alberi da frutta rimarrà nello scopo dello IAS 41, valutato quindi al *fair value* al netto dei costi di vendita. Con riferimento ai contributi governativi relativi agli alberi da frutta, si applicherà lo IAS 20 *Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica*. Le modifiche devono essere applicate retrospettivamente 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 possiede piante fruttifere.

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 consolidato del Gruppo.

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 *Investments Entities: Applying the Consolidation Exception*

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*.

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 40% del portafoglio immobiliare complessivo.

Di seguito si riporta l'informativa sui ricavi e sul risultato della Società per il semestre chiuso al 30 giugno 2016:

(valori in migliaia di Euro)

	Immobili Direzionali	Filiali Bancarie	Altri immobili	Totale settori	Rettifiche ed elisioni	Consolidato
Canoni di locazione	-	1.280	-	1.280	-	1.280
Riaddebito spese operative	-	-	-	-	-	-
Riaddebito altre spese	-	6	-	6	-	6
Totale Ricavi operativi	-	1.286	-	1.286	-	1.286
Adeguamento al <i>fair value</i>	2.045	-	-	2.045	-	2.045
Altri proventi	-	-	-	-	1.022	1.022
Totale proventi	2.045	-	-	-	1.022	3.067
Risultato del settore	839	846	-	1.685	1.022	2.707

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 le rettifiche e le elisione è compreso l'avviamento negativo emergente dal primo consolidamento del Fondo COIMA CORE FUND IV.

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	Totale settori	Rettifiche ed elisioni	Consolidato
Attività del settore	428.840	146.645	-	575.485	-	575.485
Passività del settore	222.822	276	-	222.958	-	222.958

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

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



(valori in migliaia di Euro)

	Milano	Roma	Città Secondarie	Totale settori	Rettifiche ed elisioni	Consolidato
Canoni di locazione	116	66	1.098	1.280	-	1.280
Riaddebito spese operative	-	-	-	-	-	-
Riaddebito altre spese	1	-	5	6	-	6
Totale Ricavi operativi	117	66	1.103	1.286	-	1.286
Adeguamento al <i>fair value</i>	2.045	-	-	2.045	-	2.045
Altri proventi	-	-	-	-	1.022	1.022
Totale proventi	2.045	-	-	-	1.022	3.067
Risultato del settore	913	50	722	1.685	1.022	2.707

La suddivisione geografica è stata scelta anche in relazione alla strategia di investimento della Società che punta prioritariamente ai mercati di Milano e Roma, senza escludere investimenti in città secondarie con determinate caratteristiche.

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

(valori in migliaia di Euro)

	Milano	Roma	Città Secondarie	Totale settori	Rettifiche ed elisioni	Consolidato
Attività del settore	450.945	8.460	116.080	575.485	-	575.485
Passività del settore	223.098			223.098	-	223.098

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 (il "Fondo") mediante aumento di capitale in natura riservato. L'acquisizione è stata contabilizzata con il metodo dell'acquisizione. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato incorpora il risultato del Fondo per due mesi.



Il *fair value* delle attività e delle passività del Fondo alla data di acquisizione era:

(valori in migliaia di Euro)

Attività	Fair value riconosciuto in sede di acquisizione
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 per l'acquisizione	144.500
Analisi dei flussi di cassa all'acquisizione:	
Cassa netta acquisita	7.496
Corrispettivo pagato	(144.500)
Flusso di cassa netto dell'acquisizione	(137.004)

Il *fair value* degli investimenti immobiliari e delle rimanenze immobiliari è stata effettuata sulla base della perizia di CBRE Valuation S.p.A. emessa in data 15 marzo 2016. I valori sopra riportati sono stati altresì confermati da una perizia del medesimo valutatore emessa in data 8 luglio 2016.

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 prezzo ed il momento in cui la Società ha ottenuto il controllo del Fondo.

Dalla data di acquisizione il Fondo ha contribuito per Euro 1.286 mila ai ricavi della Società e per Euro 846 mila all'utile netto della Società. Se l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'anno, il contributo ai ricavi per il periodo sarebbero stati pari ad Euro 3.858 mila e il contributo all'utile di periodo sarebbe stato pari ad Euro 2.618 mila.

Alla data del 30 giugno 2016, le disponibilità liquide del Fondo ammontano ad Euro 6.551 mila di cui Euro 3.923 mila riferibili alle disponibilità liquide in essere al 31 dicembre 2015.

5. Ricavi

I ricavi del periodo sono pari ad Euro 1.286 mila e sono interamente riferibili alla contribuzione ricevuta dal Fondo. In particolare i ricavi si riferiscono alla porzione dei canoni di locazione relativi alle filiali Deutsche Bank maturati in capo alla Società dalla data di acquisizione di controllo del Fondo. In merito al complesso immobiliare denominato Vodafone Village si segnala che lo stesso inizierà a produrre reddito dall'1 luglio 2016, essendo lo stesso stato acquisito dalla Società in data 30 giugno 2016.



6. Costi per materie prime e servizi

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

(valori in migliaia di Euro)	Primo semestre 2016	Primo semestre 2015
Descrizione		
Servizi professionali	756	13
Governance e funzioni di controllo	155	
Comunicazione, marketing e PR	65	
Servizi IT	50	
Acquisti e abbonamenti a periodici, libri e servizi vari	9	
Assicurazioni	16	
Canoni e locazioni passive	1	
Totale	1.052	13

7. Costo del personale

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

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

(valori in migliaia di Euro)	Primo semestre 2016	Primo semestre 2015
Descrizione		
Retribuzioni	32	
Ratei	13	
Bonus	53	
LTI	124	
Contributi	36	
Accantonamento TFR	2	
Compensi amministratori collaboratori	59	
Altri costi del personale	1	
Totale	320	-

8. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi al 30 giugno 2016 ammontano ad Euro 382 mila. Si allega di seguito tabella riepilogativa degli stessi.

(valori in migliaia di Euro)	Primo semestre 2016	Primo semestre 2015
Descrizione		
IMU	221	
TASI	6	
Oneri condominiali	11	
Contributi associativi	18	
Altre imposte e tasse	13	
Altri oneri di gestione	109	
Altri costi di amministrazione	1	
Costi e servizi ufficio	1	
Arrotondamenti, ribassi e sopravvenienze	1	
Altri costi di struttura	1	
Totale	382	-

9. Adeguamento al *fair value* degli immobili

L'ammontare della voce è pari ad Euro 2.045 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.. Nella tabella successiva sono riportati i parametri utilizzati dall'esperto per effettuare la propria valutazione.



Descrizione	Tasso di attualizzazione canonici	Tasso di Attualizzazione Riconversione	Tasso Cap Out Lordo	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
Edificio B-C-C1	5,55%	6,1%	5,9%	1,5%	12

In merito invece alla valutazione del portafoglio Deutsche Bank, si riportano i parametri utilizzati dall'Esperto.

Descrizione	Tasso di attualizzazione	Tasso di Attualizzazione Riconversione	Tasso Cap Out Lordo	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
Immobili locati (n. 87)	5,40%	min. 5,30% max 7,10%	min. 4,68% max 6,95%	1,5%	12,5/17
Immobili locati con break option (n. 3)	5,40%	min. 6,00% max 6,60%	min. 6,03% max 6,50%	1,5%	2,5/3,5
Immobili non locati (n. 6)	5,40%	min. 6,40% max 8,00%	min. 6,35% max 8,10%	1,5%	3/4

Non sono state rilevate rivalutazioni sul portafoglio Deutsche Bank rispetto alla data di apporto che convenzionalmente è stata considerata in data 30 aprile 2016.

10. Proventi finanziari

I proventi finanziari, pari ad Euro 108 mila si riferiscono principalmente 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 40 bps.

11. Utile per azione

L'Utile (perdita) base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo 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:

	30 giugno 2016	30 giugno 2015
Utile (perdita) (valori in migliaia di Euro)	2.707	(13)
Azioni in circolazione (media ponderata)	9.974.659,34	5.000
Utile (perdita) per azione (valori in Euro)	0,27	(2,66)

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

- 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 Euro 144.500 mila con emissione di numero 14.450.000 azioni;
- Aumento di capitale in data 13 maggio 2016 per complessivi Euro 215.000 mila 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.



12. Investimenti Immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 30 giugno 2016:

(valori in migliaia di Euro)

Descrizione	Immobili
Saldo all'8 giugno 2015	
Acquisizioni	
Altri oneri accessori	
Rivalutazioni nette	
Saldo al 31 dicembre 2015	-
Saldo al 1 gennaio 2016	-
Acquisizioni	325.900
Altri oneri accessori	4.255
Adeguamento al fair value	2.045
Saldo al 30 giugno 2016	332.200

Gli altri 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 valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente sul complesso immobiliare denominato Vodafone Village. Le valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente del Fondo non hanno comportato variazioni nella valutazione rispetto a quanto registrato in sede di apporto degli immobili.

13. Rimanenze

Di seguito si riporta la movimentazione delle rimanenze al 30 giugno 2016:

(valori in migliaia di Euro)

Descrizione	Rimanenze
Saldo all'8 giugno 2015	
Acquisizioni	
Altri oneri accessori	
Rivalutazioni nette	
Saldo al 31 dicembre 2015	-
Saldo al 1 gennaio 2016	-
Acquisizioni	14.150
Altri oneri accessori	-
Adeguamento al fair value	-
Saldo al 30 giugno 2016	14.150

Nelle rimanenze sono classificati gli immobili del portafoglio Deutsche Bank non locati e che saranno dismessi in un breve periodo di tempo dal Fondo. A tal proposito si evidenzia che COIMA SGR S.p.A. ha firmato, in data 20 maggio 2016, in nome e per conto del Fondo un contratto preliminare per la cessione di un immobile sito in Lecco per un ammontare pari ad Euro 1.500 mila che risulta leggermente superiore al *fair value* al 30 giugno 2016. La stipula del contratto definitivo è prevista nel mese di settembre 2016.

14. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 30 giugno 2016.



(valori in migliaia di Euro)

Descrizione	30 giugno 2016	31 dicembre 2015
Altri crediti correnti	-	620
Crediti verso l'Erario	44.632	126
Ratei e risconti attivi	434	3
Crediti verso amministratori	46	46
Altri crediti	50	-
Totale	45.162	795

I crediti verso l'erario sono quasi interamente costituiti dai crediti IVA derivanti dall'acquisizione del complesso immobiliare denominato Vodafone Village e dagli altri costi operativi della Società. I Ratei e risconti attivi includono ratei per interessi attivi relativi agli investimenti di liquidità e risconti attivi relativi alle assicurazioni.

15. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società sono detenute presso i seguenti Istituti:

(valori in migliaia di Euro)

Descrizione	30 giugno 2016	31 dicembre 2015
Banca Passadore	1.635	390
Intesa SanPaolo – <i>Distribution account</i>	9.758	
Banco Popolare	6.028	
Bnp Paribas Securities Services	6.551	
Banco Popolare – Time Deposit	160.000	
Totale	183.972	390

Il conto Intesa Sanpaolo denominato *distribution account* è stato aperto a seguito della stipula del contratto di finanziamento di cui si dirà in seguito. Tale conto non risulta pignato ed accoglie gli ammontari che dovranno essere distribuiti agli azionisti.

Alla data del presente bilancio detiene l'ammontare residuo di *equity* utilizzato per l'acquisizione del complesso immobiliare Vodafone Village e che saranno parzialmente utilizzati per pagare le imposte di trasferimento e i consulenti che hanno lavorato sull'operazione.

Sul conto corrente intrattenuto presso Banco Popolare maturano interessi attivi ad un tasso di 40 bps.

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

(valori in migliaia di Euro)

Strumento	Ammontare	Data accensione	Scadenza	Tasso
Time Deposit	160.000	17/05/16	12/07/16	40bps

Si segnala che i *time deposit* erano stati originariamente stipulati per un ammontare pari ad Euro 200.000 mila. In data 28 giugno 2016 sono stati svincolati Euro 40.000 mila al fine di completare l'acquisizione del complesso immobiliare denominato Vodafone Village. Gli interessi maturati su l'ammontare sono stati pari ad Euro 24 mila. Tale voce è stata inserita nelle disponibilità liquide per effetto della scadenza degli stessi entro tre mesi.



16. Patrimonio netto

Il Patrimonio netto Consolidato è composto come riportato nella tabella seguente.

(valori in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Utili (perdite) portate a nuovo	Utile/(perdita) del periodo	Totale patrimonio netto
Saldo all'8 giugno 2015	50				50
Aumento di capitale del 30 settembre 2015	21	499			520
Utile/(Perdita) dell'esercizio				(320)	(320)
Altre componenti di conto economico complessivo					
Saldo al 31 dicembre 2015	71	499		(320)	250
Saldo al 1 gennaio 2016	71	499	(320)		250
Aumento di capitale del 11 maggio 2016	5.780	138.720			144.500
Aumento di capitale del 13 maggio 2016	8.600	206.400			215.000
Utile/(Perdita) del periodo				2.707	2.707
Altre componenti di conto economico complessivo		(10.070)			(10.070)
Saldo al 30 giugno 2016	14.451	335.549	(320)	2.707,0	352.387

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

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

17. Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti

Alla data del 30 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 sito in Milano e denominato "Vodafone Village" e per rifinanziare indirettamente l'acquisizione del portafoglio Deutsche Bank (il "**Portafoglio**").

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

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

(valori in migliaia di Euro)

Descrizione	30 giugno 2016	Scadenza	Tasso	Arrangement fee	Agency fee
Linea Senior	172.275	30/06/21	Euribor 3M +180bps	90 bps	
Linea IVA	44.000	30/06/19	Euribor 3M +150bps	90 bps	30 bps
Totale	216.275				



La Società, sulla base di quanto previsto dal contratto di finanziamento, dovrà stipulare un contratto derivato di copertura per una percentuale minima del 60% dell'ammontare complessivo del finanziamento nella forma di un *interest rate swap* o nella forma di un *interest rate cap*.

L'operazione si configurerà come copertura di flussi finanziari e ricadrà nell'ambito della cosiddetta *hedge accounting*.

I principali *covenant* finanziari da rispettare da parte della Società sono:

- *Loan to value* a livello di Portafoglio: 60%
- *Loan to value* a livello di Società: 60%
- *Interest coverage ratio* a livello di Portafoglio: 1,80x
- *Interest coverage ratio* a livello di Società: 1,40x

Si precisa che la prima data di verifica della tenuta dei *covenant* finanziari sarà il 31 dicembre 2016.

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

- Ipoteca di primo grado per Euro 432.550 mila;
- Pegno sulle quote del Fondo;
- 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 sarà perfezionata la cessione dei crediti derivanti dall'eventuale richiesta a rimborso dei crediti IVA generatisi dall'acquisizione del Vodafone Village e dalla stipula delle operazioni di copertura.

18. Fondi rischi e oneri

Il Fondo rischi ed oneri, pari ad Euro 124 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, non sono state effettuate considerazioni in merito alla probabilità che il dipendente rimanga fino alla summenzionata data in quanto ritenuto altamente probabile.

19. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

I debiti commerciali e altri debiti non correnti sono costituiti dal *fair value* dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi. Lo strumento è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari ad Euro 1.000. Lo strumento è stato rivalutato ad Euro 204 mila (Euro 100 mila al 31 dicembre 2015) a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno alla data del 30 giugno 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 valore dello Strumento riveniente dall'applicazione del modello valutativo sinteticamente descritto risulta pari a Euro 204 mila.

20. 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)	30 giugno 2016	31 dicembre 2015
Descrizione		
Debiti verso personale	70	
Debiti verso enti previdenziali	42	
Debiti verso organi sociali	59	
Debiti verso erario	243	
Fornitori	845	608
Fatture da ricevere	7.681	227
Ratei e risconti passivi	131	
Debiti verso promissari acquirenti	50	
Altri debiti	26	
Totale	9.147	835

Le fatture da ricevere sono costituite principalmente dalle pro-forma ricevute dal notaio che includono le imposte ipotecarie e catastali, per un ammontare pari ad Euro 4.000 mila, relativi all'acquisizione del complesso immobiliare Vodafone Village, dall'incentive fee, per un ammontare pari ad Euro 1.199 mila, alle banche che hanno curato l'ammissione a quotazione della Società e altri costi di consulenti che hanno curato l'ammissione a quotazione della Società.

21. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

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

22. Informativa sul *Fair Value*

Di seguito si riporta il confronto tra valore contabile e fair value delle attività e delle passività della Società al 30 giugno 2016.



(valori in migliaia di Euro)	30 giugno 2016		31 dicembre 2015	
	Valore Contabile	Fair Value	Valore Contabile	Fair Value
Attività				
Investimenti Immobiliari	332.200	332.200		
Rimanenze	14.150	14.150		
Disponibilità liquide	183.972	183.972	390	390
Totale	530.322	530.322	390	390
Passività				
Prestiti e finanziamenti				
Finanziamenti a tasso variabile	213.622	213.622		
Debiti per strumento finanziario	204	204	100	100
Totale	213.826	213.826	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 30 giugno 2016.

(valori in migliaia di Euro)				
30 giugno 2016	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Attività				
Investimenti Immobiliari	332.200	-	332.200	-
Rimanenze	14.150	-	14.150	-
Disponibilità liquide	183.972	-	-	183.972
Passività				
Finanziamenti a tasso variabile	213.622	-	-	213.622
Debiti per strumento finanziario	204	-	204	-

(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				
Investimenti Immobiliari	-	-	-	-
Rimanenze	-	-	-	-
Disponibilità liquide	390	-	-	390
Passività				
Finanziamenti a tasso variabile	-	-	-	-
Debiti per strumento finanziario	100	-	100	-

23. Rischi e impegni

I rischi a cui è soggetta la Società e le relative mitigazioni sono riportati nel relativo paragrafo della relazione sulla gestione degli amministratori.

Si segnala che la Società in data 21 luglio 2016 ha concluso un contratto preliminare per l'acquisizione dell'86,67% delle quote di un Fondo di investimento alternativo immobiliare denominato MH Real Estate Crescita. Il corrispettivo stabilito per l'acquisizione è pari ad Euro 67.600 mila oltre all'accollo del debito in essere nel Fondo pari ad Euro 78.000 mila.

La suddetta acquisizione determina un significativo impatto sulla struttura patrimoniale, economica e finanziaria della Società.



24. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
COIMA SGR S.p.A.	-	930	-	458
DIRIGENTI		195		224
AMMINISTRATORI	46	280		180
TOTALE	46	1.405	-	862

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. 58/98, ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa:

(valori in migliaia di Euro)

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile	EY S.p.A.	74
Servizi di attestazione	EY S.p.A.	463
Servizi di consulenza fiscale		
Altri servizi		

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..



GLOSSARIO

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.
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.
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.
Break option	Diritto di recesso di un locatore nell'ambito di un contratto di locazione.
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.
COIMA	COIMA S.r.l. con sede legale in Milano, Via Fatebenefratelli n. 9.
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.
Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES	COIMA RES S.p.A. (già Itares S.p.A.), con sede legale in Milano, ovvero COIMA RES Via della Moscova, 18.
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.

Portafoglio o Portafoglio Iniziale

L'insieme delle Quote e degli Immobili Vodafone.

Qatar Holding LLC

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.

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.

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.

Società di Investimento Immobiliare Non Quotata o SIINQ

Società di investimento immobiliare non quotata, disciplinata dall'Articolo 1, comma 125 della Legge Finanziaria 2007.



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: 30 giugno 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.

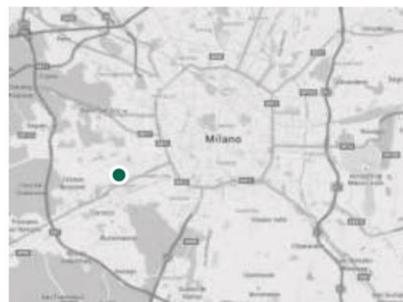


1

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 30 giugno 2016, è pari a:

€ 206.300.000,00 (Euro Duecentoseimilioneitrecentomila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.



Profilo dei Tassi

Net Initial Yield	6,16%
Net Exit Cap rate	5,90%
Gross Exit Yield	6,51%

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 rilocalizzazione, 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	15 luglio 2016
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	30 giugno 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 30 giugno 2016:

€ 206.300.000,00

(Euro Duecentoseimilionitrecentomila/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.

CBRE



- 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 della presente valutazione.
- Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.
- A seguito del risultato del Referendum tenutosi il 23 giugno 2016, il Regno Unito ha scelto di uscire dall'UE. Poiché non è chiaro fino a che punto gli altri mercati dell'Unione Europea saranno influenzati da questa decisione, li terremo sotto costante osservazione. Raccomandiamo che le valutazioni vengano revisionate con frequenza costante.
- Valutatore** La proprietà è stata analizzata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Professional Standards (The Red Book).
- Indipendenza** Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE VALUATION S.p.A. (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali in Italia.
- Divulgazione** Il principale firmatario del presente Rapporto non è stato in modo continuo il firmatario delle valutazioni fornite al Destinatario aventi la stessa finalità del presente rapporto di stima. CBRE Valuation S.p.A. non ha condotto, in modo continuo, incarichi di valutazione per conto della Destinatario.
- CBRE Valuation S.p.A. ha condotto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.
- Conflitto d'Interesse** Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

CBRE



Reliance

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

Pubblicazione

Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al rapporto stesso.

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

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di: Giovanni Angelini MRICS
sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS

CBRE



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: 8444
Report Version: Standard Valuation
Report template updated 5-5-
2015.dotm

CBRE



SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti	<p>La presente relazione aggiorna una precedente stima effettuata da CBRE VALUATION S.p.A, con riferimento alla data del 31/12/2015 secondo le istruzioni ricevute e considerando la nuova documentazione fornita dalla Committente, qui di seguito elencata:</p> <ul style="list-style-type: none">■ Rent roll;■ Tasse di proprietà (I.M.U. e TA.S.I.);■ Assicurazione Globale. <p>Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel report.</p>
L'Oggetto di Valutazione	<p>La nostra relazione contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.</p>
Sopralluogo	<p>Il sopralluogo è stato svolto internamente il giorno 23 luglio 2015: la Committente ci ha informato che nulla è cambiato a oggi rispetto la data suddetta.</p>
Consistenze	<p>In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, fornitici dalla Committente e utilizzati nel presente elaborato.</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 sull'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 ve ne siano.</p>
Condizioni 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. Non siamo</p>

CBRE



in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che l'immobile sia esente da difetti.

Urbanistica

Non abbiamo svolto indagini urbanistiche, quanto riportato nella presente relazione è stato riferito dalla Proprietà.

Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

I dettagli del titolo di proprietà e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dalla Proprietà.

Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati.

Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale.

Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore.

L'analisi ha come oggetto unicamente la determinazione del Valore di Mercato della proprietà immobiliare e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essa collegate.



ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente 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 DI PERIZIA

Determinazione del Valore di Mercato di n. 90 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: 30 Giugno 2016



CBRE



INDICE

<i>Sezione</i>	<i>Pag.</i>
1. CERTIFICATO DI PERIZIA	3
2. CRITERI DI VALUTAZIONE	13
3. RIEPILOGO VALORI	18
4 LETTERA D'INCARICO	22



1

CERTIFICATO DI PERIZIA



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	08 Luglio 2016
Destinatario	COIMA SGR S.p.A. in nome e per conto del Fondo <i>COIMA CORE FUND IV</i> Via della Moscova, 18 <i>20121 Milano (MI) - Italia</i>
Proprietà	Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso denominato <i>Coima Core Fund IV</i>
Descrizione dell'oggetto di valutazione	Patrimonio immobiliare costituito da n. 90 proprietà 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 Vostra lettera d'incarico del 22 Ottobre 2014.
Data di Valutazione	30 Giugno 2016
Capacità del Valutatore	Indipendente.
Scopo della Valutazione	Aggiornamento semestrale del Fondo.

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 30 Giugno 2016:

€ 140.050.000,00

(Euro Cento Quaranta Milioni Cinquanta Mila/00),

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

Il valore di mercato è stato determinato sulla base dei criteri più oltre esposti.

Ciò premesso, abbiamo valutato le proprietà individualmente non considerando alcuno sconto o premio che possa essere negoziato sul mercato se tutto o parte del portafoglio venisse commercializzato simultaneamente, sia per lotti che interamente; il tutto è riportato nella tabella riassuntiva allegata in conclusione al presente certificato.

Conformità agli Standard Valutativi

La presente relazione è stata redatta in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards", edizione gennaio 2014. I dettagli delle proprietà, su cui si basano le nostre 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.

Assunzioni speciali

Nessuna

Assunzioni

A base della presente valutazione abbiamo assunto informazioni circa le varie proprietà da quanto fornitoci dalla Committente.

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.

Condizioni di mercato

Le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione.

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



A seguito del risultato del Referendum tenutosi il 23 Giugno 2016, il Regno Unito ha scelto di uscire dall'UE. Poiché non è chiaro fino a che punto gli altri mercati dell'Unione Europea saranno influenzati da questa decisione, li terremo sotto costante osservazione. Raccomandiamo che le valutazioni vengano revisionate con frequenza costante.

Raccomandazioni 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.

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.

Valutatore Le proprietà sono state valutate da tecnici esperti qualificati allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

Indipendenza 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.

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

Pubblicazione Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al rapporto stesso.

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto da:

- Barbara Crupi (MRICS);

sotto la supervisione di Marco Dalla Costa.



In fede

Laura Mauri RICS

Consigliere

Per nome e per conto di
CBRE VALUATION S.P.A.

T: 02.6556 701

E: laura.mauri@cbre.com

Marco Dalla Costa

Executive Director

Per nome e per conto di
CBRE VALUATION S.P.A.

T: 02.6556 701

E: marco.dallacosta@cbre.com

Project Reference: 8288



SCOPO DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti	<p>La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute e in base alla documentazione fornitaci dalla Committente, qui di seguito riportate:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Canoni di locazione e scadenze contrattuali; ✓ Consistenze immobiliari; ✓ Importo IMU e TASI.
L'oggetto di valutazione	<p>Trattasi di n. 90 beni immobiliari a prevalente destinazione agenzie bancarie e uffici, di cui solo una proprietà a uso deposito (Lecco Rivabella Via alla Spiaggia, 7).</p>
Sopralluogo	<p>Tutti gli immobili sono stati oggetto di sopralluogo interno ed esterno.</p>
Consistenze	<p>In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici, e delle relative consistenze, fornitici dalla Committente 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 sull'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 l'immobile sia privo di difetti costruttivi.</p>
Urbanistica	<p>Non sono state svolte indagini urbanistiche volte a</p>



Titoli di proprietà e stato locativo

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.

I dettagli del titolo di proprietà e della situazione locativa ci sono stati forniti dalla Committente.

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 ed autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale.

Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore.

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.



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 è stata considerata nessuna detrazione per spese o tassazione che possano sorgere nel caso di vendita.

Imposte immobiliari

In riferimento ai cambiamenti legislativi in tema di tassazione degli immobili, a oggi non ancora deliberati da tutte le Amministrazioni Comunali in forma definitiva, la presente valutazione è stata svolta considerando, nei costi a carico della Proprietà, l’imposta immobiliare pari:

- all’importo IMU e TASI fornicoci dalla Committente.

Pertanto è opportuno considerare che il valore di mercato definito nella presente valutazione potrebbe subire variazioni nel momento in cui l’imposta immobiliare potrà essere univocamente determinabile.

La proprietà

Gli impianti fissi o altre installazioni di servizio ordinario sono state considerate come parte integrante della proprietà immobiliare.

Questioni ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso delle varie proprietà oggetto di studio, né delle aree circostanti, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione e abbiamo pertanto ipotizzato che tutte le proprietà ne siano libere.



Ove non espressamente indicato si considera che la Proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale.

Attestato di Prestazione Energetica

Abbiamo assunto che le proprietà posseggano e/o possederanno, conformemente alle disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (APE) o equivalente.

Condizione e stato manutentivo

In mancanza di informazioni diverse, si sono ipotizzate le seguenti condizioni:

(a) non siano presenti condizioni del terreno anormali o reperti archeologici che possano influire negativamente sull'occupazione, sviluppo o valore presenti o futuri della proprietà;

(b) la proprietà non sia in stato di decadimento o abbia difetti strutturali latenti;

(c) nessun materiale pericoloso o tecnica sospetta sia stata utilizzata per la costruzione o per successive modifiche e aggiunte della proprietà;

(d) i servizi, e tutti gli impianti fissi, siano funzionanti e senza difetti.

Titoli di proprietà e situazione locativa

Se non diversamente indicato nella presente relazione, e in assenza di informazioni circa il contrario abbiamo considerato che:

(a) la proprietà sia libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione e sia pienamente alienabile;

(b) i fabbricati esistenti sui terreni siano stati costruiti in conformità ai permessi urbanistici e pertanto dispongano di permessi permanenti o esistenti;

(c) la proprietà non sia influenzata negativamente dal piano regolatore o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) la proprietà immobiliare sia conforme 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 siano state apportate da o per conto dell'eventuale conduttore migliorie che possano influire sul valore espresso;

(g) non esistano restrizioni o limitazioni all'uso che possano influire negativamente sul valore espresso.

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...



2

CRITERI DI VALUTAZIONE



CRITERI DI VALUTAZIONE

Approccio Valutativo

In sede di stima ci siamo basati su metodi e principi valutativi di generale accettazione.

In particolare, nella determinazione del Valore di Mercato dei beni immobiliari, abbiamo utilizzato i criteri di valutazione di seguito elencati:

Metodo Comparativo o del Mercato

Basato sul confronto fra il bene in oggetto e altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Metodo Reddituale – Finanziario (o dei flussi di cassa attualizzati)

Basato sull'attualizzazione (per un periodo variabile in riferimento all'operazione immobiliare) dei futuri ricavi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si ipotizza un valore della proprietà come venduta a un prezzo ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno a un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.

Metodologie Operative per i Beni Immobiliari

Superfici

La nostra valutazione è basata sui dati quantitativi comunicate dalla Committente. Le superfici lorde e commerciali sono state suddivise, dalla Committente, per piano e per destinazione d'uso.

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.

Libere e immediatamente disponibili risultano le seguenti proprietà:

- ✓ Milano, via dei Martinitt 3;
- ✓ Lecco – Rivabella, via alla Spiaggia 7;
- ✓ 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).



Per le **proprietà locate**, la durata contrattuale minima è così riepilogabile:

- ✓ 1,5 anno per gli immobili di Desio C.so Italia e Prato via Ferrucci;
- ✓ 6 mesi per l'immobile di Genova via Garibaldi 5;
- ✓ 15 anni per tutte le altre posizioni. Per queste posizioni il contratto locativo stipulato prevede una durata di anni 12+6. 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).

Verifiche Normative

Abbiamo effettuato la valutazione sull'assunto che le proprietà immobiliari siano perfettamente rispondenti ed 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.

Per quanto riguarda oneri di possibile commercializzazione ed eventuali varie, la loro incidenza è stata considerata nella definizione del tasso di attualizzazione della fase di ricommercializzazione ed alienazione finale.

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 fornitici 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 od altri gravami di qualsiasi natura che possano essere collegate agli immobili.



Base del Valore dei Beni Immobiliari

Indicatori Monetari

Gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, che 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 della metodologia valutativa applicata a **valori correnti**.

Tempi

Nello sviluppo delle considerazioni valutative, relativamente al metodo dei Flussi di cassa attualizzati, abbiamo considerato la durata residua dei contratti di locazione in essere, e gli eventuali tempi necessari alla rilocalizzazione degli spazi.

Costi di Gestione

Come costi di gestione vengono definiti tutti quei costi sostenuti direttamente dalla Proprietà nella normale conduzione del bene come di seguito meglio specificati:

- I.M.U. & TASI annuo: comunicato dalla proprietà;
- Tassa di registro: determinate come incidenza percentuale sui ricavi.

Ricavi di Mercato

I ricavi di mercato derivanti dalla cessione dei beni immobiliari, da intendersi al netto di I.V.A., si riferiscono alla vendita o alla capitalizzazione del reddito a regime (a un tasso espressione dell'attuale situazione immobiliare), per prodotti simili sia dal punto di vista edilizio che di location.

Il redditi derivanti dai contratti di locazione attivi sono stati confrontati con quanto espresso dal locale mercato immobiliare; laddove essi risultassero sovrastimati si è ipotizzata l'uscita dell'attuale conduttore e la rilocalizzazione a canoni correnti.

Inflazione Tendenziale Prevista

Si è ipotizzato un'inflazione pari al 1,50% per tutto il flusso temporale considerato. Il dato relativo all'inflazione è una elaborazione CBRE VALUATION S.p.A. su dati Istat.

Tassi Utilizzati

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 77 rendimento annuo lordo di un paniere 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, 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; maggiore è la possibilità che un risultato atteso non venga conseguito, maggiore è il rischio di quell'investimento. È 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.

La remunerazione del capitale di terzi (debt) è invece pari al tasso "I.R.S." a 15 anni più uno spread a remunerazione del rischio connesso.

L'I.R.S. (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 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.

Nella presente valutazione i dati fondamentali considerati sono stati i seguenti:

- Mezzi propri (equity): 50% del capitale investito;
- Mezzi di terzi I.R.S. a 15 anni: 1,13%;
- Mezzi propri Rendistat lordo: 1,07%.

Il tasso di capitalizzazione rappresenta il fattore "sintetico", che permette di convertire una indicazione di reddito atteso in una indicazione di valore attuale. È un tasso che viene dedotto dal mercato in quanto rappresenta il rapporto tra canone e prezzo riscontrabile nelle transazioni immobiliari.



3

RIEPILOGO VALORI



8288 Valori di Mercato al 30.06.2016

COIMA CORE FUND IV

NUMERO STABILE	CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI MERCATO al 30 Giugno 2016
26	Abbadia Lariana	Via Nazionale, 44	€ 380.000
85	Acquaviva Delle Fonti	Piazza Vittorio Emanuele, 50	€ 430.000
85b	Acquaviva Delle Fonti	Piazza Vittorio Emanuele, 50	€ 100.000
59	Albenga	Via Martiri Della Liberta', 72	€ 1.200.000
11	Asso	Piazza Mons. Ratti, 5	€ 460.000
65	Barqa	Via Pascoli, 23/25	€ 220.000
84	Bari	Via Della Resistenza, 54	€ 890.000
27	Barzio	Via Roma, 47/49	€ 470.000
82	Battipaglia	Piazza Della Repubblica, 7	€ 790.000
54	Biella	Via Losanna, 22	€ 860.000
64	Bologna	Via Emilia Levante, 113	€ 760.000
28	Brivio	Piazza Della Vittoria, 3/4/5	€ 500.000
49	Brugherio	V.le Lombardia, 179	€ 2.030.000
75	Caivano	Via Buonfialio, 34	€ 290.000
12	Canzo	Via Mazzini, 12/14	€ 350.000
9	Capriate	Via Vittorio Veneto, 28/B	€ 580.000
29	Casargo	Via Italia, 5	€ 180.000
30	Casatenovo	Via Cavour, 10/12	€ 850.000
80	Caserta	Piazza Matteotti, 68/70	€ 980.000
81	Caserta	Via Roma, 38	€ 700.000
76	Casona	Via Marconi, 109/115 - Via Pio XXII	€ 640.000
31	Cassago Brianza	Piazza Visconti, 10	€ 410.000
52	Castellanza	Corso Matteotti, 19/A	€ 880.000
57	Cicagna	P.zza Garibaldi, 1/R / Via Queirolo, 77	€ 110.000
32	Givate	Via Manzoni, 1	€ 420.000
13	Givenna	Via Provinciale, 52	€ 110.000
33	Colico	Via Nazionale, 126 / Via Baronina, 1	€ 1.240.000
10	Como	Viale Cavallotti, 3/A	€ 9.340.000
34	Dervio	Via Diaz, 62	€ 300.000
50	Desio	Corso Italia, 65/67	€ 1.170.000
14	Erba	Via Volta, 2	€ 1.020.000
87	Francavilla Fontana	Via Roma, 49/51	€ 810.000
35	Galbiate	Piazza Don Gnocchi, 12 / Via Crocefisso	€ 640.000
56	Genova	Largo S. Francesco Da Paola, 20/D	€ 530.000
55	Genova	Via Garibaldi, 5 / P.zza Portello, 6	€ 5.400.000
15	Grandate	Via Statale Dei Giovi, 11/B	€ 650.000
16	Gravedona ed Uniti	Viale Stampa, 3	€ 330.000
36	Introbio	Piazza del Sagrato, 9	€ 480.000
58	Lavagna	Via Nuova Italia, 89/91	€ 1.170.000
89	Lecco	Via Salandra, 49/65 / Via Japigia, 12/D	€ 1.530.000
23	Lecco	Corso E. Filiberto, 108/110	€ 460.000
22	Lecco	Piazza Carducci, 8	€ 1.010.000
24	Lecco	Via Alla Spiaaia, 7	€ 1.450.000
21	Lecco	Via Belfiore, 15/A / Via G.Vittorio, 30	€ 600.000
25	Lecco	Viale Turati, 48 / Via Petrarca, 4	€ 1.030.000
37	Lierna	Via Roma, 124/126	€ 510.000
17	Lipomo	Via Belvedere, 1	€ 700.000
17b	Lipomo	Via Belvedere, 1	€ 810.000
66	Livorno	Via Carabinieri, 30	€ 2.100.000
18	Lurago D'Erba	Via Roma, 23	€ 1.190.000



NUMERO STABILE	CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI MERCATO al 30 Giugno 2016
38	Malgrate	Via San Leonardo, 14/B/C	€ 390.000
39	Mandello Del Lario	Via Manzoni, 21	€ 1.240.000
7	Melzo	Largo Gramsci, 1	€ 950.000
40	Merate	Via C. Baslini, 6 / Via Trento, 29	€ 1.760.000
61	Mestre	Riviera XX Settembre, 15	€ 3.170.000
3	Milano	Corso Sempione, 77	€ 1.620.000
2	Milano	Piazza De Angeli	€ 3.400.000
6	Milano	Via Dei Martinitt, 3	€ 2.840.000
1	Milano	Via Lara, 16	€ 2.890.000
4	Milano	Via Pierluigi Da Palestrina, 2	€ 2.150.000
5	Milano	Viale Famaogosta, 7	€ 560.000
68	Montemurlo	Via Provinciale Scarpettini, 413	€ 870.000
74	Napoli	Corso Novara, 3	€ 830.000
73	Napoli	Via Santa Brigida, 10	€ 10.400.000
73b	Napoli	Via Santa Brigida, 10	€ 9.360.000
19	Novedrate	Via Prov. Novedrate, 8	€ 790.000
19b	Novedrate	Via Prov. Novedrate, 8	€ 540.000
41	Oggiono	Via M. D'oggiono, 15	€ 1.020.000
42	Olgiate Molgora	Via Canova, 39	€ 790.000
43	Olginate	Via Redaelli, 24	€ 680.000
88	Oria	Piazza D. Albanese, 11	€ 390.000
44	Paderno d'Adda	Via Volta, 10/12	€ 860.000
62	Padova	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45 A	€ 690.000
62b	Padova	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45 A	€ 2.050.000
72	Pescara	Via Tibullio / Viale Marconi, 260/262	€ 900.000
77	Piano di Sorrento	Corso Italia, 64	€ 1.860.000
69	Pisa	Via Bonaini 115 / Via Puccini	€ 510.000
83	Pontecagnano Faiano	Corso Umberto I, 131	€ 610.000
78	Portici	Via Roma, 54/56	€ 500.000
67	Prato	Via F. Ferrucci, 41	€ 3.220.000
71	Roma	Piazza Ss Apostoli, 70	€ 8.600.000
45	Rovagnate	Via V.Veneto, 8 / Via Rododentro, 20	€ 570.000
86	Rutigliano	Via San Francesco D'Assisi, 16	€ 290.000
70	Sesto Fiorentino	Via Lucchese, 4/R	€ 440.000
79	Sorrento	Piazza Angelina Laura, 22/27	€ 4.450.000
90	Taranto	Corso Umberto, 137/139/141/143	€ 1.280.000
63	Thiene	Piazza Cesare Battisti, 5	€ 900.000
53	Torino	Via Arcivescovado, 7	€ 6.530.000
8	Trezzano Sul Naviglio	Viale C. Colombo, 23 / Viale Fermi	€ 1.140.000
20	Valbrona	Via Vittorio Veneto, 9/11	€ 220.000
46	Valmadrera	Via Stoppani, 2	€ 650.000
47	Varenna	Via IV Novembre, 4	€ 300.000
51	Veduggio al Lambro	Viale C. Battisti, 42/B	€ 2.030.000
48	Vercurago	Via Roma, 66	€ 450.000
60	Verona	Corso Porta Nuova, 135	€ 4.190.000
60b	Verona	Via Locatelli, 6	€ 110.000
Totale €			€ 140.050.000



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



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

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

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

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

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della COIMA RES S.p.A. SIIQ e controllate (Gruppo COIMA RES) al 30 giugno 2016. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo COIMA RES al 30 giugno 2016 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 29 luglio 2016

EY S.p.A.


Aldo Alberto Amorese
(Socio)

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale € 2.750.000,00 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. 280904
P.IVA 00891231003
iscritta all'Albo Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulle 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