



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

2019





SOMMARIO

01

LA SOCIETÀ

Lettera dell'Amministratore Delegato	3
Profilo della società	4
Il regime SIIQ	6
Investment case	7
Strategia e modello di business	8
Eventi principali del 2019	10
Panoramica dell'attività dall'IPO ad oggi	12
Il portafoglio immobiliare	17
Gestione attiva del portafoglio	20
Perché l'Italia	49
Perché Milano	51
	53

02

MANAGEMENT

Senior Management	59
Struttura societaria	60
Gestione delle attività	62
Investor Relations	63
	66

03

GOVERNANCE

Introduzione del Presidente	71
Membri del Consiglio di Amministrazione	72
Governance	74
Report del Comitato Investimenti	76
Report del Comitato per la Remunerazione	78
Politica di Remunerazione	80
Report del Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate	81
Come gestiamo i rischi	84
	88

04

SOSTENIBILITÀ

La sostenibilità nel settore immobiliare	95
Integrare la sostenibilità nel modello di business	96
I temi materiali di COIMA RES	98
Qualità ed efficienza	102
La performance ambientale	106
La relazione con i conduttori	109
Le persone e la comunità	111
Tabella EPRA	112
Obiettivi di sostenibilità	120
Nota metodologica	126
	129

05

FINANCIAL REVIEW

CFO Report	131
Altre informazioni societarie	132
Relazione sulla gestione	139
Bilancio Consolidato	142
Bilancio d'Esercizio	150
EPRA – Indicatori di Performance	210
Annex	285
	296



COIMARES

Real Estate SIIQ

01

LA SOCIETÀ

Lettera dell'Amministratore Delegato	4
Profilo della società	6
Il regime SIIQ	7
Investment case	8
Strategia e modello di business	10
Eventi principali del 2019	12
Panoramica dell'attività dall'IPO ad oggi	17
Il portafoglio immobiliare	20
Gestione attiva del portafoglio	49
Perché l'Italia	51
Perché Milano	53

COIMA RES È UNA SOCIETÀ DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE QUOTATA (SIIQ) CHE POSSIEDE E GESTISCE UN PORTAFOGLIO DI IMMOBILI AD USO COMMERCIALE IN ITALIA

688 MILIONI DI EURO
VALORE DEL PORTAFOGLIO
 IMMOBILIARE (PRO-QUOTA)

90% A MILANO

85% AD USO UFFICIO

165.000 METRI QUADRI
 (PRO-QUOTA)

LETTERA DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO



Cari azionisti, investitori, conduttori e partner,

al termine del nostro quarto anno di attività presentiamo con soddisfazione i solidi risultati operativi e finanziari ottenuti da COIMA RES nel 2019.

La Società ha generato un Return on Equity del 7,6%, composto da una crescita del NAV per azione pari al 5% e un dividendo per azione pari a Euro 0,30. Tali risultati sono stati raggiunti mantenendo un livello di indebitamento prudenziale (LTV medio del 34%).

Nel corso dell'anno abbiamo continuato a implementare la strategia volta a migliorare la qualità e il livello di diversificazione del nostro portafoglio di immobili e conduttori, portando nel contempo il portafoglio immobiliare a concentrarsi ulteriormente nel segmento uffici (pari ora all'85% del portafoglio) e sulla città di Milano (pari ora al 90% del portafoglio).

Siamo oggi posizionati strategicamente sul segmento del mercato immobiliare italiano più ampio, liquido e trasparente, aspetto che riteniamo premiante nell'attuale contesto macroeconomico. In aggiunta, con il completamento atteso della certificazione del progetto Corso Como Place, il 64% del portafoglio di COIMA RES sarà certificato LEED, posizionandosi in modo coerente con le caratteristiche della domanda da parte dei conduttori, contribuendo a ridurre il profilo di rischio della Società e favorendo una performance sostenibile nel lungo periodo.

L'investimento da parte di un primario investitore coreano con una quota del 50% nel complesso Vodafone ha accelerato il percorso di diversificazione del nostro portafoglio di immobili e di conduttori e ci ha permesso di monetizzare parte dell'investimento iniziale realizzando un Unlevered IRR dell'8%. Inoltre, la cessione di un ulteriore pacchetto di filiali bancarie, annunciata a novembre 2019 e prevista perfezionarsi nella prima metà del 2020, ci consente di liberare ulteriore capitale da reinvestire in immobili a uso ufficio a Milano. A valle di questa cessione, il peso delle filiali bancarie scende al di sotto del 10% del nostro portafoglio complessivo.

Dall'IPO ad oggi, abbiamo effettuato cessioni equivalenti a circa il 30% del portafoglio, realizzando una plusvalenza media del 5% sul valore di acquisto e un Unlevered IRR medio del 7% (Levered IRR medio del 12%), dimostrando al mercato il profilo di liquidità dei nostri immobili, la solidità delle valutazioni degli esperti indipendenti e la nostra capacità di remunerare il capitale.

I proventi derivanti dalle cessioni sono stati impiegati nell'acquisizione delle sedi di Philips e Microsoft, immobili di alta qualità acquisiti "off-market" a valutazioni attraenti, entrambi certificati LEED e di recente costruzione o ristrutturazione, situati in quartieri in forte crescita a Milano. In particolare, l'acquisto della sede di Microsoft porta a un ulteriore incremento

dell'esposizione di COIMA RES nel quartiere di Porta Nuova, che oggi pesa circa il 50% del portafoglio totale. Riteniamo che la nostra esposizione a Porta Nuova abbia connotati strategici date le prospettive di crescita previste per i prossimi anni in questo quartiere.

Quest'anno ha inoltre visto progressi importanti sul progetto di sviluppo Corso Como Place che è stato validato, anche nelle sue caratteristiche di innovazione e sostenibilità, dalla firma degli accordi preliminari di locazione con Accenture e Bending Spoons con 12 mesi di anticipo rispetto all'ultimazione dei lavori di ristrutturazione. A valle di tali accordi, le stime di Gross Yield on Cost per il progetto sono state riviste al rialzo di quasi 100 bps da una stima iniziale pari al 5,8% in sede di acquisto del complesso a un livello aggiornato pari al 6,7%, principalmente grazie alle superfici aggiuntive ricavate in fase di esecuzione del progetto.

Nel 2019 abbiamo continuato il nostro percorso di trasparenza e dialogo con il mercato, in particolare ricevendo per il terzo anno consecutivo il Gold Award da EPRA per la reportistica finanziaria e di sostenibilità. In aggiunta, abbiamo migliorato per il secondo anno consecutivo il nostro posizionamento nella classifica Webranking by Comprend che valuta la trasparenza sui canali digitali delle società quotate. Oggi COIMA RES si posiziona al n. 25 su un panorama di 112 società italiane partecipanti, con un miglioramento di 66 posizioni in due anni.

Il nostro lavoro sul fronte dell'innovazione e della sostenibilità è continuato nel 2019 tramite la partecipazione attiva al think tank internazionale con altre sei società immobiliari leader nel segmento uffici in Europa. In particolare, a marzo abbiamo pubblicato il primo sondaggio europeo svolto tramite focus group e dedicato agli utenti finali degli spazi a uso ufficio. Il sondaggio ha confermato i trend in atto nel settore, volti a creare spazi di lavoro che uniscono sostenibilità, tecnologia, flessibilità, servizi e accoglienza.

Il processo di allineamento tra COIMA RES e il suo management team è continuato nel 2019. Il numero di azioni COIMA RES detenute dal management team e dalle società ad esso collegate è raddoppiato dall'IPO ad oggi. In particolare, la promote fee di pertinenza dell'anno 2018 è stata pagata interamente in azioni per quanto riguarda la porzione corrisposta ai key manager, ed è stata interamente reinvestita in azioni acquistate sul mercato per quanto riguarda la porzione corrisposta per cassa a COIMA SGR.

Ritengo che i risultati raggiunti nel 2019 rafforzino e convalidino ulteriormente la disciplina adottata dal management e dal Consiglio di Amministrazione e la nostra capacità di creare valore per gli azionisti. Siamo consapevoli della qualità del nostro portafoglio, del nostro team e fiduciosi del potenziale di crescita futura.

Guardando avanti, continueremo a gestire la nostra società con rigore ottimizzando ulteriormente il portafoglio e la struttura societaria. Ridurremo i rischi ove opportuno e gestiremo attivamente gli immobili con l'obiettivo principale di creare valore per i nostri azionisti rispetto a una strategia di lungo periodo, mantenendo un profilo difensivo e distribuzioni regolari, aspetti che riteniamo premianti nell'attuale contesto di mercato.

Con i migliori saluti,

Manfredi Catella
Fondatore e Amministratore Delegato COIMA RES

PROFILO DELLA SOCIETÀ

COIMA RES S.p.A. SIIQ (“**COIMA RES**”, o la “**Società**”) è una Società di Investimento Immobiliare Quotata (“**SIIQ**”). COIMA RES è stata fondata nel 2015 da Manfredi Catella, congiuntamente con COIMA S.r.l. e COIMA SGR S.p.A. (“**COIMA SGR**”), ed è stata successivamente quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana nel 2016, con il fondo sovrano Qatar Holding LLC in qualità di sponsor iniziale del progetto di quotazione.

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

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

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

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

COIMA SGR, creata nel 2007 come Hines SGR e ridenominata COIMA SGR nel 2015 contestualmente al cambio di controllo che ha visto la famiglia Catella acquistare le quote del gruppo Hines, è oggi una delle principali società indipendenti nella gestione di patrimoni immobiliari in Italia, con un portafoglio in gestione pari a Euro 6 miliardi. COIMA RES ha l’esclusiva da parte di COIMA SGR per l’attività di investimento sul segmento uffici per immobili di tipo Core e Core + (definiti come immobili dove le spese di ristrutturazione previste nel breve-medio termine non supera il 15% del valore di acquisto).

COIMA S.r.l., presente nel mercato immobiliare dal 1974, svolge attività di property and development management, principalmente su progetti promossi da COIMA SGR. COIMA S.r.l. ha sviluppato negli anni oltre 5 milioni di metri quadrati di immobili, tra cui uno dei maggiori progetti europei di rigenerazione di un’area urbana, Porta Nuova a Milano, e gestisce oggi oltre 1 milione di metri quadrati, tra cui il maggior portafoglio di edifici terziari certificati LEED in Italia.

La piattaforma COIMA (definita come l’insieme di COIMA RES, COIMA SGR e COIMA S.r.l.) è composta da una squadra di oltre 200 professionisti e da un top management che ha maturato un’esperienza di primo livello lavorando insieme durante gli ultimi 15 anni su progetti immobiliari di rilevanza notevole nel contesto milanese.

IL REGIME SIIQ

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

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

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

REQUISITI SOGGETTIVI

- Società costituita in forma di società per azioni
- Residenza nel territorio dello Stato italiano ovvero in uno Stato UE
- Le azioni sono negoziate in mercati regolamentati

REQUISITI STATUARI

- Regole in materia di investimenti
- Limiti alla concentrazione dei rischi su investimenti e controparti
- Limite massimo di leva finanziaria, a livello individuale e di gruppo

REQUISITI PARTECIPATIVI

- Nessun socio deve possedere più del 60% dei diritti di voto
- Flottante maggiore del 25%

REQUISITI OGGETTIVI

- Gli immobili posseduti rappresentano almeno l’80% dell’attivo patrimoniale
- I ricavi da locazione dagli immobili posseduti rappresentano almeno l’80% dei ricavi totali

OBBLIGHI DI DISTRIBUZIONE

- Obbligo di distribuire almeno il 70% dell’utile netto (determinato in base alle regole civilistiche) derivante dall’attività di locazione e dal possesso delle partecipazioni
- Obbligo di distribuire, entro i 2 anni successivi al realizzo, il 50% delle plusvalenze realizzate sulla cessione di immobili e su partecipazioni in SIIQ, SIINQ e fondi immobiliari qualificati

INVESTMENT CASE

1



LA PORTA D'ACCESSO AL SETTORE IMMOBILIARE ITALIANO QUOTATO
UNICA SIIQ FOCALIZZATA SU SEGMENTO UFFICI IN ITALIA

2



PORTAFOGLIO IMMOBILIARE FOCALIZZATO
PORTAFOGLIO DA €688 MILIONI (PRO-QUOTA), 85% UFFICI, 90% A MILANO, 50% A PORTA NUOVA

3



RENDIMENTO & CRESCITA
5% RENDIMENTO IMMOBILIARE NETTO, 55% DEL PORTAFOGLIO CON POTENZIALE DI CRESCITA

4



LIVELLO DI INDEBITAMENTO PRUDENZIALE
39% LOAN TO VALUE

5



CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE INDIPENDENTE
7 DEI 9 CONSIGLIERI SONO INDIPENDENTI

6



TRASPARENZA
STANDARD EPRA "GOLD" NELLA REPORTISTICA FINANZIARIA E DI SOSTENIBILITÀ

7



SOSTENIBILITÀ
64% DEL PORTAFOGLIO CERTIFICATO LEED (O PRE-CERTIFICATO)



STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS



“COIMA RES ha impostato la sua strategia, il suo modello di business ed i suoi principi ispirandosi alle migliori prassi di mercato internazionali in modo da proporsi come la porta di accesso al mercato immobiliare italiano quotato da parte degli investitori domestici ed esteri.”

Caio Massimo Capuano
Presidente di COIMA RES

VISIONE, MISSIONE E STRATEGIA

La strategia di COIMA RES è incentrata nello sviluppo e nella gestione attiva di un portafoglio immobiliare di qualità che sia in grado di soddisfare la domanda dei conduttori e che sia in grado di offrire ai propri azionisti un profilo di rischio-rendimento bilanciato, in particolare caratterizzato da un flusso di dividendi stabile e sostenibile e da un potenziale di apprezzamento del patrimonio immobiliare nel tempo.

In questo specifico momento di mercato, caratterizzato da un contesto macroeconomico incerto, abbiamo optato di concentrare il nostro portafoglio su Milano e su immobili ad uso ufficio. Il mercato degli uffici a Milano è il segmento più grande, più liquido, più trasparente e più resiliente all'interno del panorama immobiliare italiano. In particolare, negli ultimi anni, l'economia milanese è cresciuta a velocità doppia rispetto all'Italia nel suo complesso, e tale trend è atteso continuare nel futuro.



VISIONE

Diventare porta di accesso per gli investitori che cercano esposizione al mercato immobiliare in Italia in formato quotato



MISSIONE

Sviluppare una SIIQ che crea valore per gli azionisti facendo leva sulle migliori prassi internazionali



STRATEGIA

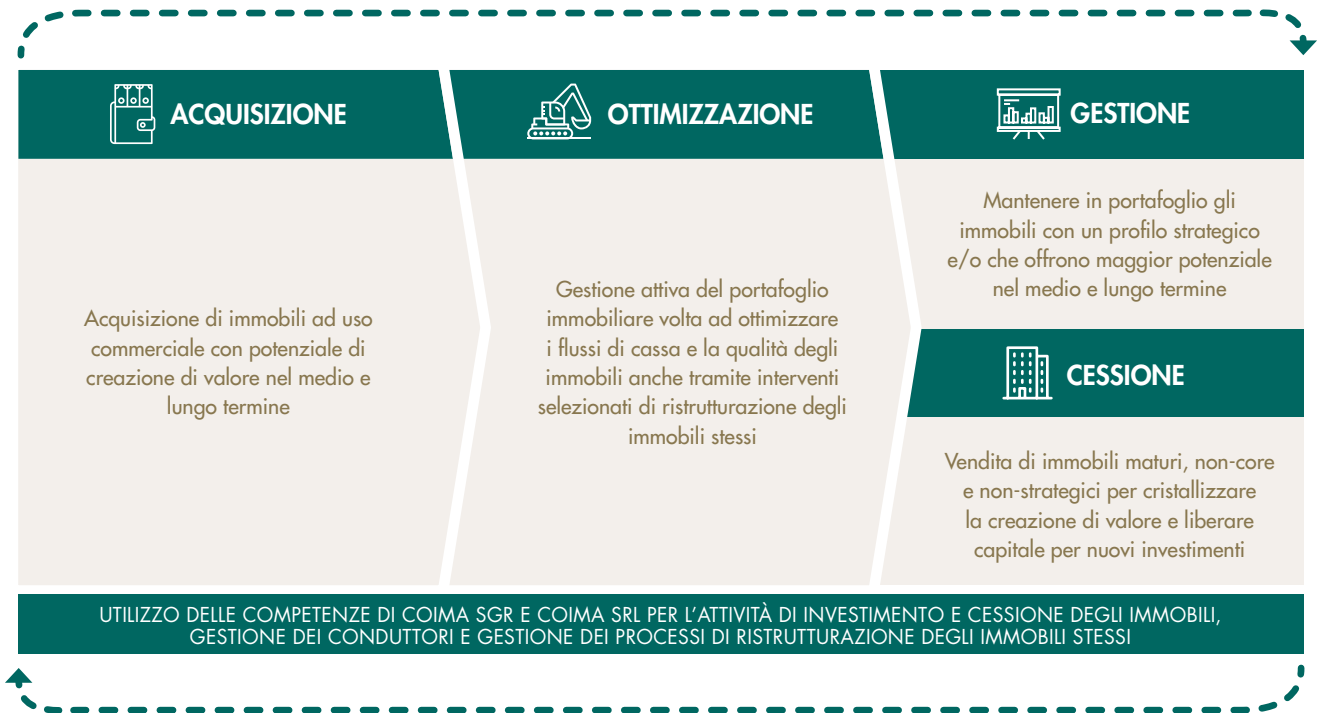
Creare valore attraverso il processo di allocazione del capitale della società e tramite la gestione attiva del proprio portafoglio immobiliare

Offrire ai nostri clienti (i conduttori) immobili in linea con le loro necessità presenti e future

Offrire agli investitori un profilo rischio-rendimento bilanciato

MODELLO DI BUSINESS

Il nostro modello di business ha come obiettivo complessivo la generazione di valore per gli azionisti sia in termini di flussi di cassa e di dividendi che di crescita del valore del portafoglio immobiliare e del patrimonio della società. Tutti questi aspetti sono il risultato della gestione attiva degli immobili e dall'attività di rotazione del portafoglio che prevede l'acquisizione di immobili con potenziale di creazione di valore e la cessione di asset maturi.



PRINCIPI



EVENTI PRINCIPALI DEL 2019



PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI

Al 31 dicembre 2019

CANONI LORDI

37,3

milioni di Euro

NET OPERATING INCOME

33,4

milioni di Euro

RISULTATO NETTO

32,0

milioni di Euro

EPRA EARNINGS

14,0

milioni di Euro
(0,39 Euro per azione)

FFO

14,1

milioni di Euro
(0,39 Euro per azione)

FFO RICORRENTE

17,6

milioni di Euro
(0,49 Euro per azione)

VALORE DEL PORTAFOGLIO
(PRO-QUOTA)

688,4

milioni di Euro

POSIZIONE FINANZIARIA
NETTA

315,4

milioni di Euro

LOAN TO VALUE

38,8%

EPRA NAV

443,9

milioni di Euro
(12,29 Euro per azione)

DIVIDENDO¹

10,8

milioni di Euro
(0,30 Euro per azione)

RETURN ON EQUITY

7,6%

EPRA NET INITIAL YIELD

4,6%

EPRA VACANCY RATE

2,0%

WALT

5,3

anni

PORTAFOGLIO
CERTIFICATO LEED
(o in fase di certificazione)

64%

INTENSITÀ CARBONICA

0,072

tCO₂e/m²

INTENSITÀ ENERGETICA

264

kWh/m² anno

SINTESI DELLE ATTIVITÀ SVOLTE NEL 2019

Nel corso del 2019 la Società ha continuato ad implementare la sua strategia volta a migliorare la qualità ed il livello di diversificazione del portafoglio di immobili e conduttori portando nel contempo il portafoglio immobiliare a concentrarsi ulteriormente nel segmento uffici (pari ora all'85% del portafoglio) e sulla città di Milano (pari ora al 90% del portafoglio).

- » | **MARZO 2019:** PUBBLICAZIONE SONDAGGIO THINK TANK EUROPEO SU UTENTI UFFICI
- » | **APRILE 2019:** RINNOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
- » | **APRILE 2019:** STACCO SALDO DIVIDENDO PARI A EURO 0,20 PER AZIONE
- » | **GIUGNO 2019:** CESSIONE QUOTA DEL 50% NEL COMPLESSO VODAFONE AD INVESTITORE COREANO
- » | **LUGLIO 2019:** PAGAMENTO IN AZIONI DEL COUPON 2018 (STRUMENTO FINANZIARIO, KEY MANAGER)
- » | **AGOSTO 2019:** ACCORDO DI LOCAZIONE CON ACCENTURE PER CORSO COMO PLACE
- » | **SETTEMBRE 2019:** ACCORDO DI LOCAZIONE CON BENDING SPOONS PER CORSO COMO PLACE
- » | **SETTEMBRE 2019:** EPRA "GOLD AWARD" PER BILANCIO E RAPPORTO SOSTENIBILITÀ 2018
- » | **SETTEMBRE 2019:** CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE APPROVA LA SUSTAINABILITY POLICY
- » | **SETTEMBRE 2019:** ANNUNCIO ACQUISIZIONE SEDI MICROSOFT E PHILIPS PER EURO 158,2 MILIONI
- » | **SETTEMBRE 2019:** PERFEZIONAMENTO ACQUISIZIONE SEDE PHILIPS PER EURO 60,7 MILIONI
- » | **OTTOBRE 2019:** REINVESTIMENTO PROMOTE FEE DA PARTE DI COIMA SGR IN AZIONI COIMA RES
- » | **NOVEMBRE 2019:** ANNUNCIO CESSIONE PORTAFOGLIO FILIALI BANCARIE PER EURO 23,5 MILIONI
- » | **NOVEMBRE 2019:** STACCO ACCONTO DIVIDENDO PARI A EURO 0,10 PER AZIONE
- » | **DICEMBRE 2019:** PERFEZIONAMENTO ACQUISIZIONE SEDE MICROSOFT PER EURO 97,5 MILIONI

INVESTMENT MANAGEMENT

ACQUISIZIONI
(PRO-QUOTA)
138
milioni di Euro

CESSIONI
(PRO-QUOTA)
131
milioni di Euro

CAPEX
(PRO-QUOTA)
10
milioni di Euro

ASSET MANAGEMENT

EPRA
VACANCY
RATE
2,0%

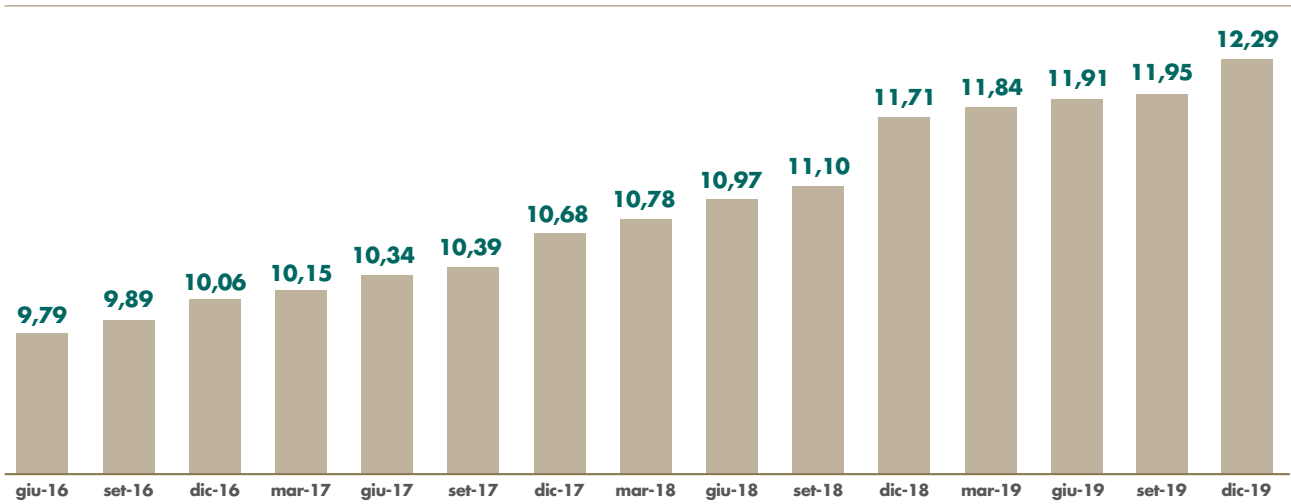
NUOVI CONTRATTI
DI LOCAZIONE
O RINNOVI
10
milioni di Euro

DATI PRINCIPALI		2019	2018	2017
Dati economici				
Canoni lordi	milioni di Euro	37,3	36,3	34,2
Crescita canoni su base like for like	%	1,0%	0,8%	n.s.
Net Operating Income (NOI)	milioni di Euro	33,4	32,3	30,5
Margine NOI	%	89,6%	89,1%	89,1%
EBITDA	milioni di Euro	23,5	25,0	21,6
Margine EBITDA	%	62,8%	69,0%	63,1%
Risultato netto	milioni di Euro	32,0	46,3	28,9
EPRA Earnings	milioni di Euro	14,0	15,1	15,3
FFO Ricorrente	milioni di Euro	17,6	17,7	16,8
EPRA Earnings per azione	Euro	0,39	0,42	0,42
FFO Ricorrente per azione	Euro	0,49	0,49	0,47
Dati patrimoniali				
IFRS NAV	milioni di Euro	440,1	418,7	383,4
EPRA NAV	milioni di Euro	443,9	421,6	384,6
EPRA NNAV	milioni di Euro	438,8	415,4	380,2
IFRS NAV per azione	Euro	12,19	11,63	10,65
EPRA NAV per azione	Euro	12,29	11,71	10,68
EPRA NNAV per azione	Euro	12,15	11,54	10,56
Dati finanziari				
Capex (pro-quota)	milioni di Euro	9,8	5,1	1,3
Acquisizioni (pro-quota)	milioni di Euro	138,2	103,7	105,7
Cessioni (pro-quota)	milioni di Euro	131,2	79,7	38,5
Dividendo (anno fiscale)	milioni di Euro	10,8 ¹	10,8	9,7
Dividendo per azione (anno fiscale)	milioni di Euro	0,30 ¹	0,30	0,27
Indicatori di performance				
Return on Equity	%	7,6%	11,8%	8,0%
Indebitamento				
Debito lordo	milioni di Euro	358,1	291,3	263,1
Cassa	milioni di Euro	42,7	82,2	27,0
Debito netto	milioni di Euro	315,4	209,1	236,1
Loan to Value (LTV)	%	38,8%	33,5%	37,1%
Interest Cover Ratio (ICR)	x	3,4x	4,0x	3,2x
Costo medio del debito "all in"	%	2,01%	2,03%	1,97%
Scadenza media del debito	anni	3,4	4,4	3,7
Portafoglio immobiliare				
Numero immobili in portafoglio	-	72	77	78
Valore complessivo portafoglio (consolidato)	milioni di Euro	767,7	623,5	575,6
Valore complessivo portafoglio (pro-quota)	milioni di Euro	688,4	654,4	589,9
Superficie commerciale (pro-quota)	mq	165.000	172.000	172.000
WALT	anni	5,3	6,2	7,2
EPRA Net Initial Yield	%	4,6%	5,2%	5,3%
EPRA Topped-up Net Initial Yield	%	5,3%	5,3%	5,5%
EPRA Vacancy Rate	%	2,0%	4,6%	4,8%

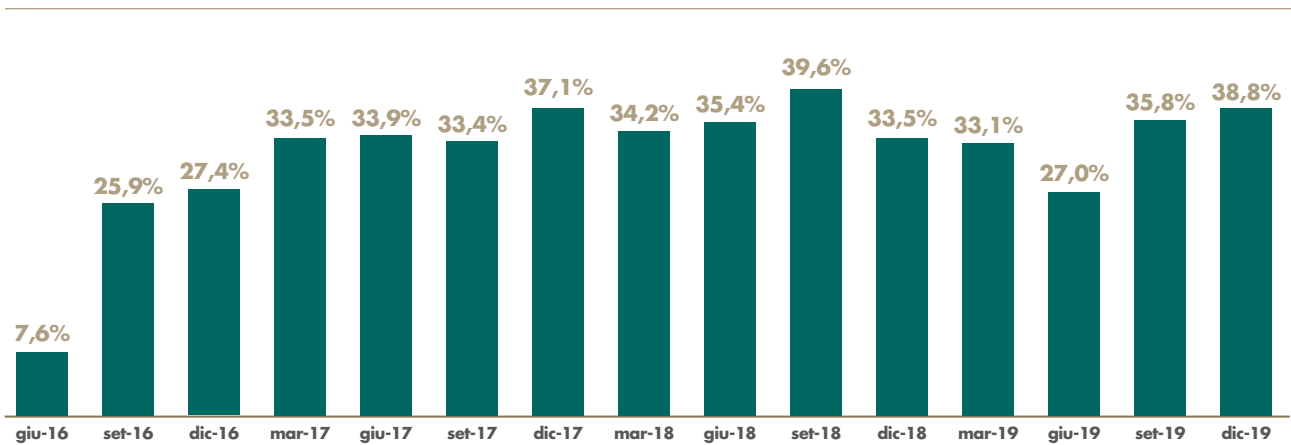
¹ SOGGETTO AD APPROVAZIONE DA PARTE DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

EVOLUZIONE DATI PRINCIPALI

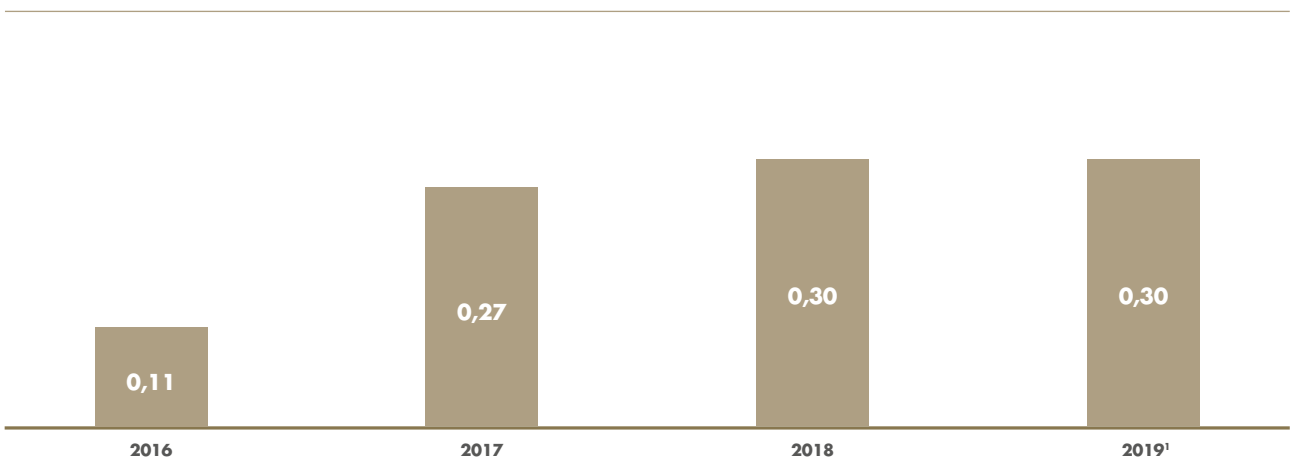
Evoluzione dell'EPRA NAV per azione (€)



Evoluzione del Loan to Value (LTV)



Evoluzione del dividendo per azione (€)



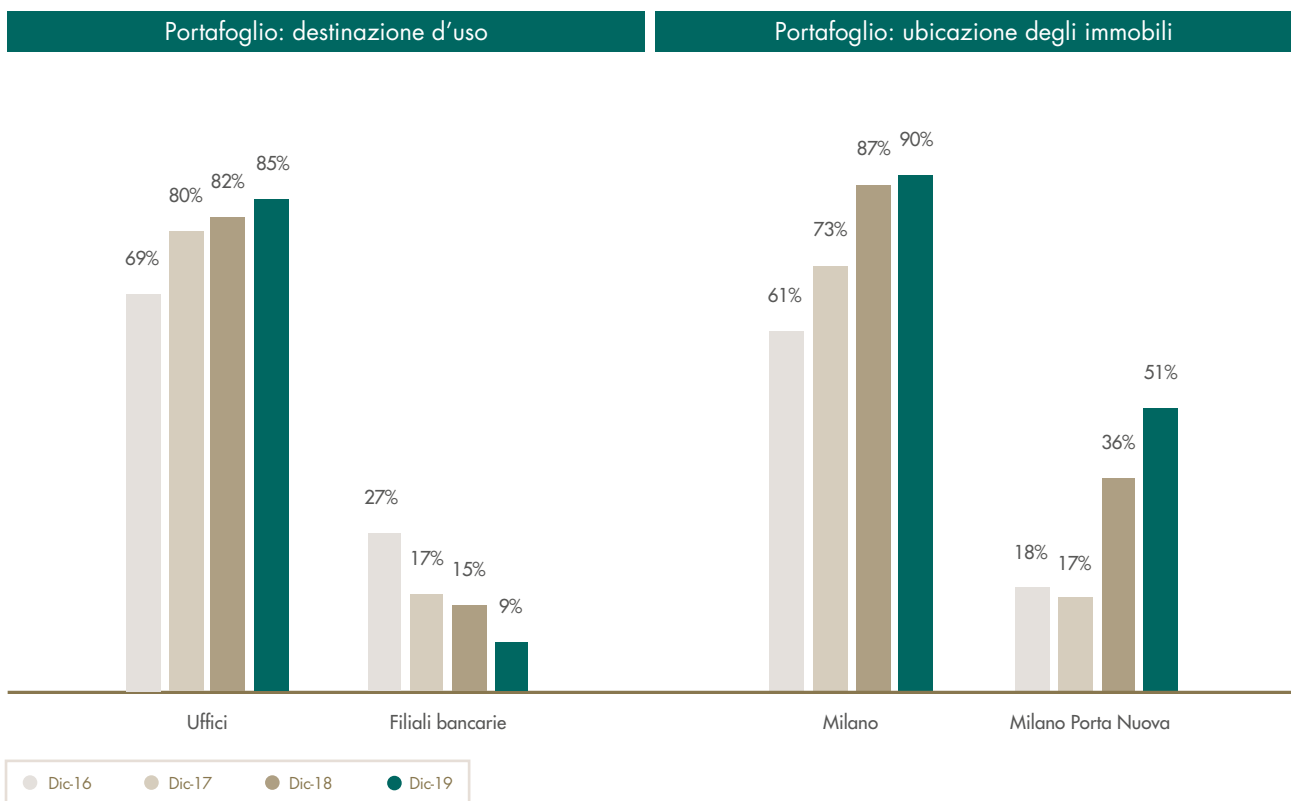
¹ SOGGETTO AD APPROVAZIONE DA PARTE DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI



PANORAMICA DELL'ATTIVITÀ DALL'IPO AD OGGI

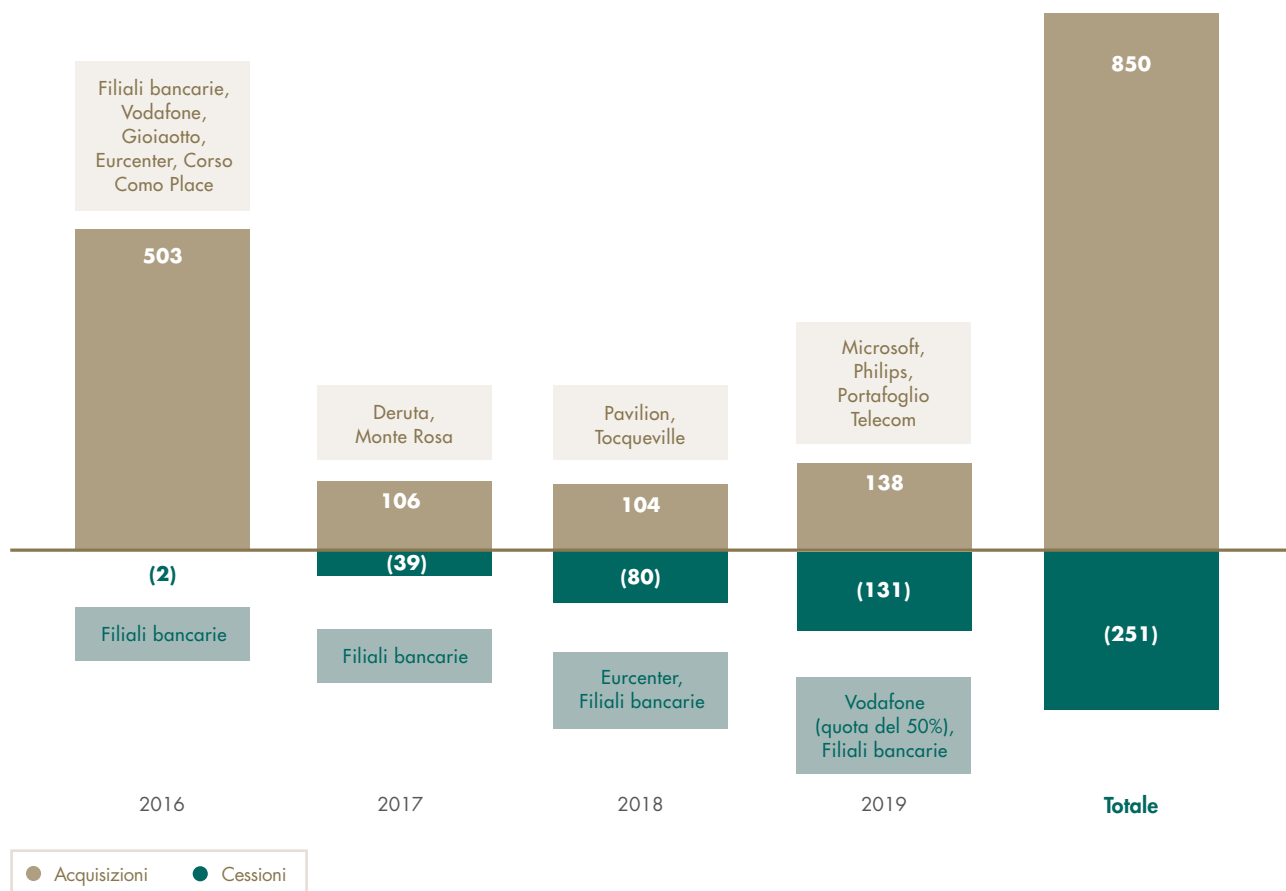
L'attività della Società, dalla quotazione in Borsa ad oggi, è stata incentrata nella composizione di un portafoglio immobiliare di qualità con l'obiettivo di concentrarsi progressivamente sul mercato milanese (ed in particolare sul distretto di Porta Nuova) dismettendo gli immobili ubicati in altre città e di orientare maggiormente il portafoglio verso il segmento ad uso uffici dismettendo progressivamente il portafoglio di filiali bancarie ubicato su tutto il territorio italiano.

Evoluzione della composizione del portafoglio negli ultimi quattro anni



Dall'IPO ad oggi, COIMA RES ha acquisito immobili per un valore pari a Euro 850 milioni. Circa l'80% delle acquisizioni sono state effettuate tramite processi "off market" (i.e. evitando processi competitivi sul mercato). Con l'obiettivo di migliorare la qualità del portafoglio immobiliare, di concentrarsi ulteriormente sul segmento ufficio a Milano, di diversificare il portafoglio di immobili e conduttori e di validare la valutazione del portafoglio immobiliare, COIMA RES ha intrapreso dal 2017 un'intensa attività di rotazione di portafoglio che ha visto la cessione dell'immobile Eurcenter a Roma, il dimezzamento dell'esposizione al segmento di filiali bancarie e la cessione di una quota del 50% del complesso Vodafone ad un investitore istituzionale Sud Coreano. Le cessioni sono avvenute complessivamente ad un premio del 5,0% rispetto al prezzo di acquisizione (o conferimento), premio che sale al 7,6% se si escludono le filiali bancarie.

Panoramica dell'attività di investimento e cessioni dall'IPO (€ milioni, su base pro-quota)



Panoramica delle operazioni di cessione dall'IPO ad oggi

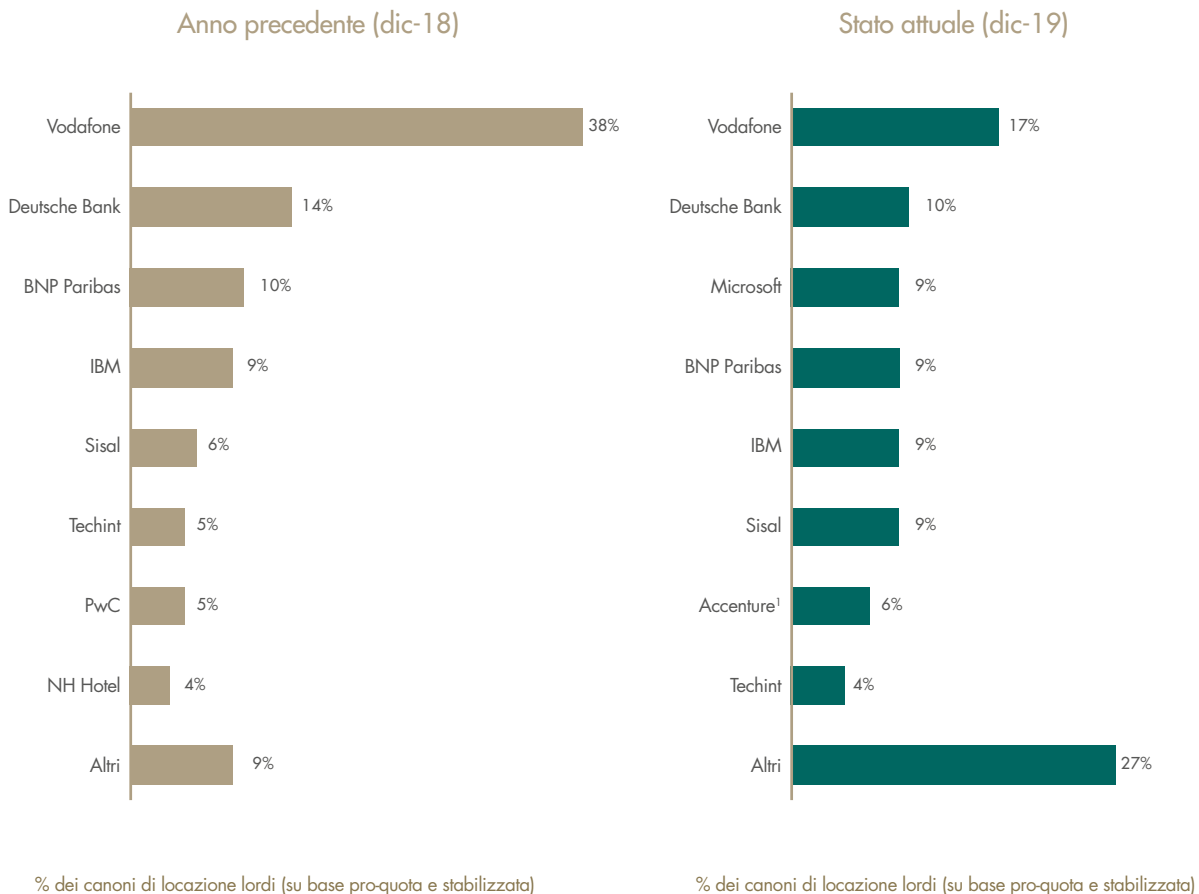
Immobile	Data di acquisizione	Prezzo di acquisizione (pro-quota)	Capex nel periodo (pro-quota)	Data di cessione	Prezzo di cessione (pro-quota)	Premio/(sconto) su prezzo di acquisto	Unlevered IRR realizzato
Filiali bancarie	maggio 2016	Euro 67 milioni	-	Tra il 2016 ed il 2020 ¹	Euro 66 milioni	(1,6)%	3,6%
Eurcenter (quota pari all'87%)	agosto 2016	Euro 70 milioni	-	dicembre 2018	Euro 78 milioni	12,6%	10,8%
Complesso Vodafone (quota pari al 50%)	giugno 2016	Euro 102 milioni	Euro 0,1 milioni	giugno 2019	Euro 107 milioni	4,3%	7,7%
Media						5,0%	7,5%

¹ OPERAZIONE ANNUNCIATA NEL 2019 ED IN FASE DI COPLETAMENTO NELLA PRIMA METÀ DEL 2020

DIVERSIFICAZIONE DEL PORTAFOGLIO DI CONDUTTORI

Uno sforzo particolare è stato intrapreso da COIMA RES nella diversificazione della base di conduttori dei propri immobili. Al 31 dicembre 2018, i primi cinque conduttori di COIMA RES rappresentavano il 77% dei canoni totali mentre un anno dopo, al 31 dicembre 2019, i primi 5 conduttori di COIMA RES rappresentavano il 54% dei canoni totali (su base pro-quota e stabilizzata). Ad oggi, solo un conduttore rappresenta più del 10% dei canoni di COIMA RES (su base pro-quota e stabilizzata).

Tale diversificazione è stata ottenuta principalmente tramite l'operazione di cessione di una quota del 50% nell'immobile Vodafone perfezionata a giugno 2019, tramite la progressiva cessione di filiali bancarie, tramite l'attività di investimento e la firma dei contratti preliminari di locazione con Accenture e Bending Spoons sull'immobile Corso Como Place.



¹ ACCORDO PRELIMINARE DI LOCAZIONE

IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE



“Durante il 2019 abbiamo aumentato il grado di diversificazione del portafoglio di conduttori e di immobili e ad oggi solo un conduttore rappresenta più del 10% dei canoni totali. Inoltre, abbiamo fatto importanti progressi sul progetto Corso Como Place in termini di avanzamento lavori e commercializzazione del complesso con la stipula dei contratti preliminari di locazione con Accenture e Bending Spoons.”

Matteo Ravà
Head of Asset Management

Al 31 dicembre 2019, COIMA RES possiede un portafoglio di immobili per un valore pari a Euro 688 milioni (valore del patrimonio immobiliare su base pro-quota), caratterizzato da un rendimento immobiliare iniziale netto pari al 4,6% (EPRA Net Initial Yield) e da un rendimento iniziale netto “topped-up” pari al 5,3% (EPRA Topped-up Net Initial Yield).

Dal punto di vista geografico, il portafoglio di COIMA RES è concentrato per il 90% a Milano (51% nel distretto di Milano Porta Nuova e 39% in altri distretti a Milano), per il 4% in Lombardia (ex Milano) e per il 6% in altre regioni del Nord e Centro Italia.

Dal punto di vista della destinazione d’uso, il portafoglio di COIMA RES si concentra per l’85% sul segmento uffici, per il 4% sul segmento hotel, per il 9% sul segmento filiali bancarie e per un residuo 2% su altri segmenti.

Gli immobili di proprietà di COIMA RES sono detenuti sia direttamente che tramite quote di fondi. In particolare, COIMA RES utilizza strutture di Joint Venture in modo da accedere con quote di minoranza anche a progetti di sviluppo di dimensione medio grande gestiti dalla piattaforma COIMA.

Al 31 dicembre 2019, il portafoglio di COIMA RES è caratterizzato da un basso livello di sfritto (EPRA Vacancy Rate del 2,0%), che si concentra principalmente su tre filiali bancarie e su una porzione marginale dell’immobile Monte Rosa. Il progetto Corso Como Place, essendo attualmente in fase di ristrutturazione, non è considerato nella metrica EPRA Vacancy Rate.

Il portafoglio di COIMA RES è caratterizzato da un profilo bilanciato tra immobili stabilizzati ed immobili con un profilo di crescita, in particolare:



immobili a reddito con contratti di medio-lungo periodo già in fase stabilizzata, dove la crescita dei canoni è principalmente legata all'inflazione



immobili a reddito con contratti di medio-lungo periodo ma non ancora stabilizzati, dove ci si può ragionevolmente aspettare una crescita dei canoni e flussi di cassa per effetto di step up già contrattualizzati e/o per dinamiche di rilocalizzazione dove i nuovi canoni possono essere stipulati a premio rispetto ai canoni precedenti



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



immobili sfitti, dove si sta già attuando un piano di ristrutturazione

Forte attenzione viene prestata da COIMA RES alle caratteristiche di efficienza e sostenibilità degli edifici; a prova di questo attualmente il 56% del portafoglio di COIMA RES è certificato LEED, con un ulteriore 9% in fase di certificazione.

Panoramica del portafoglio immobiliare

PORTAFOGLIO PARI A

688

*milioni di Euro
(su base pro-quota)*

PORTA NUOVA

51%

EPRA NET
INITIAL YIELD

4,6%

UFFICI
85%

PORTAFOGLIO
CERTIFICATO LEED

>60%

EPRA TOPPED-UP
NET INITIAL YIELD

5,3%

MILANO
90%

WALT
5,3
anni

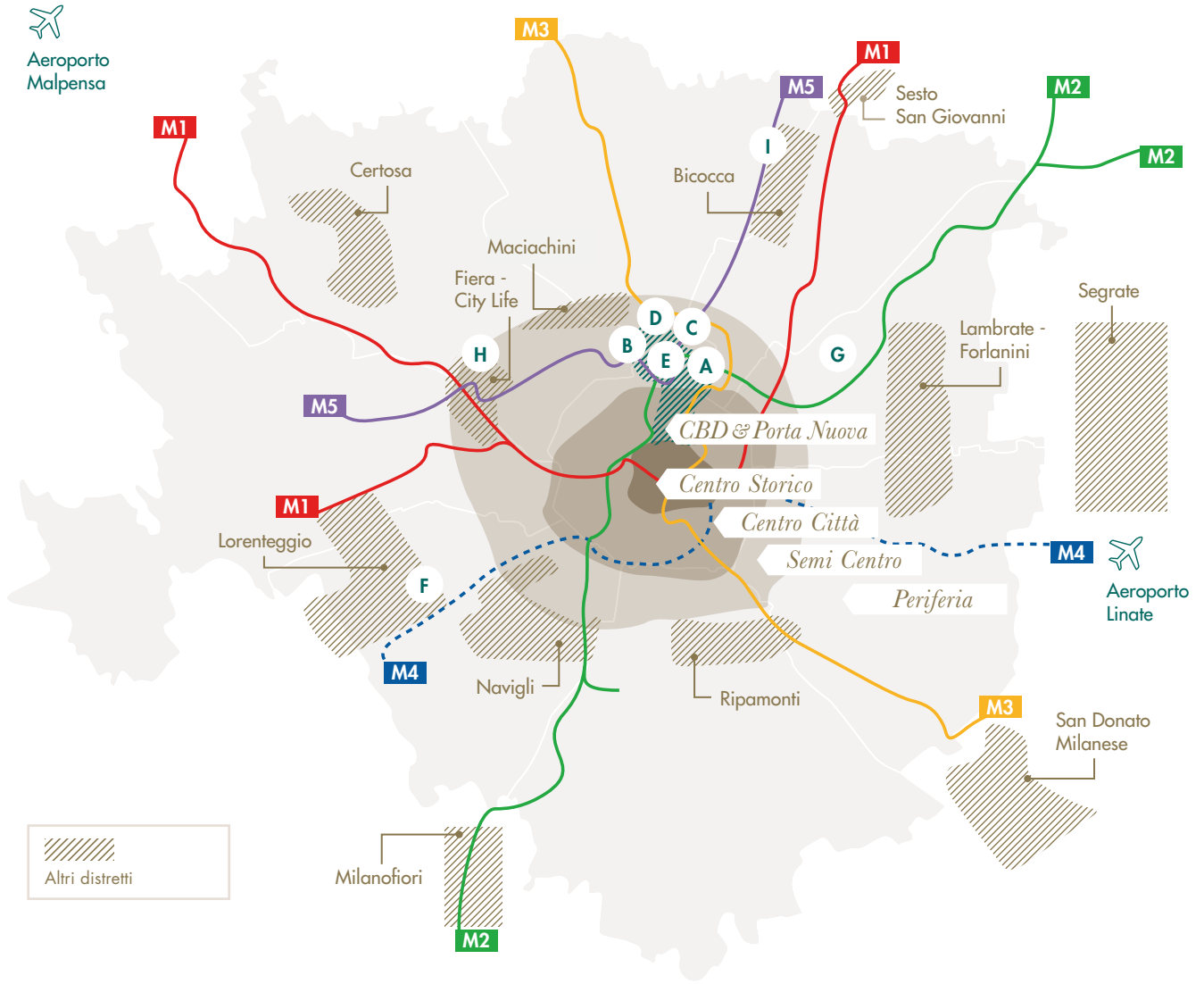
EPRA
VACANCY RATE
2,0%



Gli immobili di COIMA RES ad uso ufficio a Milano sono ubicati in vari distretti della città, il sottogruppo principale è rappresentato dagli immobili ubicati nel distretto di Porta Nuova, dove si concentrano 5 immobili (Gioiaotto, Corso Como Place, Pavilion, Tocqueville e Microsoft) che costituiscono circa il 50% del portafoglio di COIMA RES. Gli altri 4 immobili ad uso ufficio sono ubicati in distretti secondari, in particolare il distretto di Lorenteggio per quanto riguarda il complesso Vodafone, il distretto di Bicocca per quanto riguarda la sede di Philips, il distretto di Lambrate per quanto riguarda l'immobile Deruta ed il distretto di City Life per quanto riguarda Monte Rosa.

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





Porta Nuova



A		GIOIAOTTO
B		CORSO COMO PLACE
C		PAVILION
D		TOCQUEVILLE
E		MICROSOFT

Altri distretti



F		VODAFONE
G		DERUTA
H		MONTE ROSA
I		PHILIPS

Principali indicatori del portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2019

	Milano Porta Nuova					Milano Altri distetti				Altri immobili		Totale
	Microsoft	Gioiaotto	Pavilion	Tocqueville	Corso Como Place	Vodafone Complex	Monte Rosa	Philips	Deruta	Deutsche Bank	Portafoglio Telecom	
Ubicazione	Milano Porta Nuova	Milano Porta Nuova	Milano Porta Nuova	Milano Porta Nuova	Milano Porta Nuova	Milano Lorenteggio	Milano CityLife	Milano Bicocca	Milano Lambrate	Nord & Centro Italia	Nord & Centro Italia	-
Destinazione d'uso	Ufficio	Ufficio, Hotel	Ufficio	Ufficio	Ufficio	Ufficio	Ufficio	Ufficio	Ufficio	Filiali bancarie	Immobili tecnici	-
Strategia	Core	Core	Core	Core + / Value-add	Value-add	Core	Core + / Value-add	Core	Core + / Value-add	Core	Core	-
Percentuale possesso (look-through)	83,5%	88,2%	100,0%	100,0%	35,7%	50,0%	100,0%	78,3%	100,0%	100,0%	13,7%	-
Valore immobile (100%)	€98,2m	€83,7m	€73,2m	€59,6m	€165,4m	€213,0m	€61,1m	€62,8m	€47,1m	€69,0m	€57,4m	-
Valore immobile (look-through)	€82,0m	€73,8m	€73,2m	€59,6m	€59,1m	€106,5m	€61,1m	€49,2m	€47,1m	€69,0m	€7,9m	€688,4m
WALT (anni)	4,0	4,9	8,1	2,3	2,0	7,1	3,5	6,7	2,0	7,1	12,9	5,3
Occupancy rate	100%	100%	100%	100%	n.s.	100%	91%	100%	100%	93%	100%	98,0%
EPRA Net Initial Yield	4,3%	4,1%	1,5%	3,5%	n.s.	6,1%	5,2%	5,2%	7,0%	4,6%	6,4%	4,6%
EPRA Topped-up Net Initial Yield	4,3%	4,7%	4,6%	5,2%	n.s.	6,1%	5,2%	5,9%	7,0%	5,2%	6,4%	5,3%





MICROSOFT

Descrizione

La sede di Microsoft è un immobile di nuova costruzione di 11.000 mq, certificato LEED Gold, progettato dallo studio internazionale di architettura Herzog & de Meuron (costruzione completata nel 2016) interamente locato a Microsoft, società

globale di tecnologia, con una WALT di 4,0 anni. L'immobile è la sede italiana di Microsoft. L'immobile si trova nel distretto di Porta Nuova, in rapida crescita, in prossimità delle stazioni della metropolitana Monumentale e Garibaldi.

Dati principali

Percentuale possesso (look-through)
83,5%

Valore immobiliare (100% dell'immobile)
Euro 98,2 milioni

Anno di costruzione
2016

Canone iniziale lordo (100% dell'immobile)
Euro 4,6 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
n.s.

EPRA Net Initial Yield
4,3%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2019

EPRA Topped-up Net Initial Yield
4,3%

Destinazione d'uso
Ufficio

WALT
4,0 anni

Conduttore

Occupancy Rate
100%



Certificazioni
LEED Gold



Superficie
10.795 mq

Architetto
Herzog & de Meuron

Strategia d'investimento

Investimento strategico di lungo periodo data la qualità dell'immobile, la sua ubicazione a Milano in Porta Nuova e l'ottimo profilo del conduttore attuale (Microsoft). Potenziale creazione di valore nel medio-

lungo periodo derivante dalla differenza tra i canoni di mercato nella zona rispetto al canone attualmente in essere unita alla possibilità di convertire la destinazione d'uso del piano strada a high street retail.



GIOIAOTTO

Descrizione

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

alberghiero e locate all'operatore NH Hotel. La porzione hotel è stata soggetta ad un intervento di riqualificazione nel 2018 che ha visto l'aggiornamento degli interni per raggiungere il livello NH Collection.

Dati principali

Percentuale possesso
88,2%

Valore immobiliare (100% dell'immobile)
Euro 83,7 milioni

Anno di costruzione
anni '70

Canone iniziale lordo (100% dell'immobile)
Euro 3,8 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
2014

EPRA Net Initial Yield
4,1%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2016

EPRA Topped-up Net Initial Yield
4,7%

Destinazione d'uso
Ufficio & Hotel

WALT
4,9 anni

Conduttori principali



Occupancy Rate
100%

Certificazioni
LEED Platinum



Superficie (100% dell'immobile)
14.545 mq

Architetto
Park Associati

Strategia d'investimento

Investimento strategico di lungo periodo data la qualità dell'immobile, la sua ubicazione a Milano in Porta Nuova ed il potenziale upside derivante dalla differenza tra i canoni in essere per la porzione ad uso

ufficio ed i canoni della zona. Per quanto riguarda la parte ad uso alberghiero possibilità di catturare nel canone parte dalla performance commerciale dell'operatore alberghiero.





Milano - PAVILION - Esterno



PAVILION

Descrizione

Immobile poli-funzionale certificato LEED Gold, progettato da Michele De Lucchi e costruito nel 2014. Ubicazione strategica nel cuore di Porta Nuova tra Piazza Gae Aulenti ed il parco “Biblioteca degli Alberi” (il terzo parco più grande nel centro di Milano).

L'immobile è interamente locato ad IBM che lo utilizza come spazio di innovazione e di incontro con i suoi stakeholder. Le caratteristiche tecniche uniche del Pavilion e la sua visibilità a 360° offrono un alto grado di flessibilità in termini di destinazione d'uso.

Dati principali

Percentuale possesso
100,0%

Valore immobiliare
Euro 73,2 milioni

Anno di costruzione
2014

Canone iniziale lordo
Euro 1,25 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
n.s.

EPRA Net Initial Yield
1,5%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2018

EPRA Topped-up Net Initial Yield
4,6%

Destinazione d'uso
Ufficio

WALT
8,1 anni

Conduttore



Occupancy Rate
100%

Certificazioni
LEED Gold



Superficie
3.576 mq

Architetto
Michele De Lucchi

Strategia d'investimento

Investimento strategico di lungo periodo data la qualità dell'immobile, la sua ubicazione a Milano in Porta Nuova e la qualità del conduttore attuale. Il contratto di locazione attuale, della durata di 8,1 anni residua, prevede un incremento del canone lordo, nel primo trimestre 2020, dal livello attuale,

pari a Euro 1,25 milioni, al livello stabilizzato pari a Euro 3,5 milioni. Potenziale riconversione a scadenza del contratto di locazione in essere (nel caso IBM decidesse di non rinnovare il contratto) con cambio di destinazione d'uso che potrebbe prevedere uffici e/o retail.



TOCQUEVILLE

Descrizione

Edificio di 10 piani nell'area di Milano Porta Nuova situato tra la sede di Microsoft e la sede di UniCredit e di fronte al progetto Corso Como Place. L'edificio è stato inizialmente costruito nel 1969 e l'ultima ristrutturazione risale al 2003. Il conduttore

principale dell'immobile è Sisal (la seconda più grande società di giochi ed il più grande fornitore di servizi di pagamento in Italia), che occupa l'89% delle superfici. Il contratto di locazione con Sisal scade a dicembre 2021.

Dati principali

Percentuale possesso

100,0%

Valore immobiliare

Euro 59,6 milioni

Anno di costruzione

1969

Canone iniziale lordo

Euro 2,4 milioni

Anno di ultima ristrutturazione

2003

EPRA Net Initial Yield

3,5%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES

2018

EPRA Topped-up Net Initial Yield

5,2%

Destinazione d'uso

Ufficio

WALT

2,3 anni

Conduttore principale



Occupancy Rate

100%

Certificazioni

n.s.

Superficie

9.604 mq

Architetto

n.s.

Strategia d'investimento

Investimento strategico di lungo periodo data la sua ubicazione a Milano in Porta Nuova. Ultima ristrutturazione effettuata più di 15 anni fa. Il contratto di locazione attuale è in scadenza a fine 2021 ed il canone attuale è ampiamente sottomercato. Possibilità di effettuare un importante

intervento di ristrutturazione per riqualificare l'edificio (ed al contempo migliorare ulteriormente l'area, anche in relazione al previsto completamento della ristrutturazione del complesso Corso Como Place) e poterlo successivamente locare ad un livello di canone maggiore del canone attuale.







CORSO COMO PLACE

Descrizione

Complesso immobiliare situato a Milano Porta Nuova tra le sedi di UniCredit e Microsoft. Il complesso è ben connesso alla rete di trasporti pubblici, con una stazione ferroviaria ad alta velocità (Stazione Garibaldi)

e 2 linee metropolitane (MM2 e MM5). Il complesso si compone di due edifici costruiti negli anni 1950-1960, e di un edificio nuovo in fase di costruzione. COIMA RES possiede una quota del 35,7% del complesso.

Dati principali

Percentuale possesso
35,7%

Anno di costruzione
1950-1960

Anno di ultima ristrutturazione
Attualmente in fase di ristrutturazione

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2016

Destinazione d'uso
Ufficio

Conduttori principali

accenture BENDING SPOONS Sisal

Superficie (100% del complesso)
23.579 mq

Valore dell'immobile (100% del complesso)
Euro 165,4 milioni

Costo totale (100% del progetto)
Euro 169 milioni

Prezzo di acquisto (100% del complesso)
Euro 89 milioni (dicembre 2016)

Capex ed altri costi capitalizzati (100% del progetto)
Euro 71 milioni (2017-2020)

Altri costi (100% del progetto)
Euro 9 milioni

Stato di avanzamento del cantiere
c. 60%

Gross Yield on Cost atteso
6,7%

Porzione locata
95% dei mq totali

Certificazione target
LEED Gold, WELL Gold, Cradle to Cradle, NZEB



Architetto
PLP Architecture

Strategia d'investimento

La strategia per il complesso immobiliare prevede: (i) la riqualificazione integrale dell'edificio a torre con una destinazione uffici (edificio A), (ii) la valorizzazione dell'edificio terziario (edificio B) attraverso una gestione attiva del collocamento sul mercato delle superfici e (iii) la creazione di un nuovo edificio (edificio C) ad uso ufficio e retail. Il progetto Corso Como Place è caratterizzato dall'utilizzo di diverse tecnologie di ultima generazione in termini di sostenibilità e innovazione, con l'implementazione di un'infrastruttura Smart Building

e l'applicazione di certificazioni internazionali di sostenibilità come LEED e WELL e con ampio uso di fonti energetiche rinnovabili. Il progetto creerà un nuovo spazio pubblico di fronte a Tocqueville e porterà alla ristrutturazione delle strade in connessione con Corso Como. Tra agosto e settembre 2019, sono stati firmati gli accordi preliminari di locazione con Accenture per l'intero edificio A e con Bending Spoons per l'80% dell'edificio C. Si prevede la consegna dell'intero progetto ai conduttori nel 2020.

DATE CHIAVE

- **Dicembre 2016:**
acquisizione del complesso
- **Gennaio 2017 - Luglio 2018:**
iter autorizzativo con il Comune di Milano per l'approvazione del progetto e parallela fase di demolizione, scavi, strip-out e intervento ambientale
- **Luglio 2018:**
ingaggio del general contractor ed inizio dei lavori di costruzione
- **Settembre 2018:**
inizio della fase di commercializzazione a potenziali conduttori
- **Agosto 2019:**
firma di preliminare di locazione con Accenture per l'intero edificio A
- **Settembre 2019:**
firma di preliminare di locazione con Bending Spoons per l'80% dell'edificio C
- **2020:**
consegna prevista degli edifici A e C rispettivamente ad Accenture e Bending Spoons

PANORAMICA DEL PROGETTO

IMMOBILE A

*immobile a torre ad uso ufficio,
16.000 mq di GBA*

- Immobile preesistente, completamente sfritto al momento dell'acquisto
- Programma di ristrutturazione integrale
- Firmato ad agosto 2019 un accordo preliminare di locazione con Accenture

IMMOBILE B

*immobile ad uso ufficio,
6.200 mq di GBA*

- Immobile preesistente, affittato al 100%
- Programma di manutenzione straordinaria

IMMOBILE C

*immobile ad uso ufficio e retail,
4.800 mq di GBA*

- Sviluppo di uno nuovo immobile ad uso misto uffici e retail
- Immobile di nuova costruzione (che sostituisce parzialmente il parcheggio interrato)
- Demolizione e ricostruzione del parcheggio interrato preesistente
- Firmato a settembre 2019 un accordo preliminare di locazione con Bending Spoons



Porzione Value-add

Edificio A

100% PRE-LOCATO
AD ACCENTURE

Edificio C

80% PRE-LOCATO
A BENDING SPOONS

Porzione Core +

Edificio B

AFFITTATO AL 100%







COMPLESSO VODAFONE

Descrizione

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

che collegherà il quartiere direttamente all'aeroporto di Linate. Il complesso rappresenta un importante esempio di eccellenza sotto il profilo della qualità costruttiva e della sostenibilità, come dimostrato dalla certificazione LEED.

Dati principali

Percentuale possesso
50,0%

Valore immobiliare (100% dell'immobile)
Euro 213,0 milioni

Anno di costruzione
2012

Canone iniziale lordo (100% dell'immobile)
Euro 14,0 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
n.s.

EPRA Net Initial Yield
6,1%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2016

EPRA Topped-up Net Initial Yield
6,1%

Destinazione d'uso
Ufficio

WALT
7,1 anni

Conduuttore



Occupancy Rate
100%

Certificazioni
LEED Silver



Superficie (100% dell'immobile)
42.039 mq

Architetto
Gantes & Marini

Strategia d'investimento

Il complesso è stato acquistato da COIMA RES durante la prima fase del programma di investimenti post IPO con l'obiettivo di ottenere un flusso di cassa di lungo periodo ed una remunerazione del capitale investito medio-alta (EPRA Net Initial Yield maggiore del 6%). Nel 2019, a fronte della volontà di diversificare la base di conduttori e di immobili del portafoglio, COIMA

RES ha ceduto una quota del 50% nel complesso ad un primario investitore Sud Coreano realizzando parte dell'investimento iniziale. COIMA RES continua a consolidare contabilmente il complesso Vodafone grazie alla governance concordata con l'investitore coreano che agisce in qualità di partner finanziario lasciando a COIMA RES controllo sulle decisioni principali.



MONTE ROSA

Descrizione

Complesso composto da quattro edifici costruiti in vari momenti tra il 1942 ed il 1961 e che nel 1997 furono sottoposti a intense opere di ristrutturazione. Si caratterizza per un efficiente utilizzo degli spazi. Monte Rosa rappresenta un immobile al momento affittato a canoni sottomercato (dato il trend di crescita

dei canoni di locazione a Milano), nonché situato in un consolidato distretto direzionale semi-centrale a Milano. La vicinanza rispetto al recente sviluppo di CityLife e l'ottimo collegamento ai trasporti pubblici con due linee della metropolitana (MM1 e MM5) rendono l'immobile particolarmente interessante.

Dati principali

Percentuale possesso
100,0%

Valore immobiliare
Euro 61,1 milioni

Anno di costruzione
1942 / 1956 / 1961

Canone iniziale lordo
Euro 3,9 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
1997

EPRA Net Initial Yield
5,2%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2017

EPRA Topped-up Net Initial Yield
5,2%

Destinazione d'uso
Ufficio

WALT
3,5 anni

Conduttori principali



Occupancy Rate
91%

Certificazioni
n.s.

Superficie
19.539 mq

Architetto
n.s.

Strategia d'investimento

L'immobile è locato a due conduttori principali: Techint (contratto in scadenza nel 2026) e PwC (contratto con break option rolling di 6 mesi). PwC dovrebbe spostarsi nella terza torre di City Life nel 2021 rilasciando in concomitanza gli spazi occupati nell'edificio Monte Rosa. Ciò è in linea

con la strategia prevista in fase di acquisizione dell'immobile che prevede l'opportunità per COIMA RES di affittare le superfici occupate da PwC a canoni più alti rispetto a quelli attuali, anche a valle di un possibile intervento di riqualificazione degli spazi.







PHILIPS

Descrizione

La sede di Philips è un immobile di 17.500 mq, certificato LEED Platinum, costruito negli anni '80 e completamente ristrutturato nel 2016-2017 su progetto dell'architetto italiano Alessandro Scandurra. L'immobile è completamente locato con una WALT di 6,7 anni. L'immobile è la sede italiana di Philips, il

leader mondiale nel settore delle tecnologie medicali, che occupa poco più della metà delle superfici, con il rimanente locato ad altri conduttori operanti in diversi settori. L'immobile si trova nel distretto Bicocca in prossimità delle stazioni della metropolitana MM5 di Ponale, Bignami e Bicocca.

Dati principali

Percentuale possesso (look-through)
78,3%

Valore immobiliare (100% dell'immobile)
Euro 62,8 milioni

Anno di costruzione
anni '80

Canone iniziale lordo (100% dell'immobile)
Euro 3,7 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
2017

EPRA Net Initial Yield
5,2%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2019

EPRA Topped-up Net Initial Yield
5,9%

Destinazione d'uso
Ufficio

WALT
6,7 anni

Conduttore principale

PHILIPS

Occupancy Rate
100%

Certificazioni
LEED Platinum



Superficie
17.453 mq

Architetto
Alessandro Scandurra

Strategia d'investimento

L'immobile è stato acquisito in un'operazione "off-market", congiuntamente all'acquisizione della sede di Microsoft, ad una valutazione attraente. L'immobile è situato nel distretto Bicocca che si è nel tempo consolidato come uno dei distretti direzionali principali a Milano anche grazie allo sviluppo

della metropolitana MM5. Il distretto ha visto un buon livello di crescita dei canoni di locazione negli ultimi mesi ed un buon livello di liquidità come dimostrato dalle varie operazioni di compravendita di immobili che hanno visto interessati molti investitori istituzionali internazionali.



DERUTA

Descrizione

Complesso costruito nel 2007 e caratterizzato da un buon livello di efficienza nell'utilizzo degli spazi. L'immobile è ubicato nella parte nord-est di Milano posizionato in una zona ben collegata con la rete di trasporto pubblico e con il sistema autostradale. In particolare, l'area offre un'ottima accessibilità

grazie all'adiacenza della metropolitana MM2 (stazione Udine a 5 minuti di distanza a piedi), di stazioni ferroviarie (Stazione Lambrate 0,6 km, Stazione Centrale 2,7 km), della rete autostradale (Tangenziale est a 1,2 km) e dell'aeroporto di Linate (a soli 10 minuti di distanza in auto).

Dati principali

Percentuale possesso
100,0%

Valore immobiliare
Euro 47,1 milioni

Anno di costruzione
2007

Canone iniziale lordo
Euro 3,6 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
n.s.

EPRA Net Initial Yield
7,0%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2017

EPRA Topped-up Net Initial Yield
7,0%

Destinazione d'uso
Ufficio

WALT
2,0 anni

Conduttore



Occupancy Rate
100%

Certificazioni
n.s.

Superficie
26.012 mq

Architetto
n.s.

Strategia d'investimento

L'immobile è stato acquistato da COIMA RES durante la prima fase del programma di investimenti post IPO con l'obiettivo di ottenere un flusso di cassa ed una remunerazione del capitale investito medio-alta (EPRA Net Initial Yield vicino al 7%). Nel caso in cui l'attuale conduttore dovesse rilasciare gli spazi

alla scadenza del contratto di locazione, si potrebbe ipotizzare una ristrutturazione dell'edificio che potrà consentire l'aumento del grado di occupazione ed il miglioramento della performance energetica massimizzando l'appetibilità dell'immobile a potenziali nuovi conduttori.





Deutsche Bank



Deutsche Bank

Roma - PORTAFOGLIO DEUTSCHE BANK - Ingresso



PORTAFOGLIO FILIALI BANCARIE

Descrizione

Portafoglio costituito da 58 filiali bancarie residue situate nel Nord e Centro Italia. Al 31 dicembre 2019, 54 filiali sono locate a Deutsche Bank con un contratto

di lunga durata, 3 filiali minori sono sfitte ed una filiale a Torino (precedentemente sfitta) è stata locata durante il 2019 ad un operatore nel settore del wellness.

Dati principali

Percentuale possesso
100,0%

Valore immobiliare
Euro 69,0 milioni

Anno di costruzione
n.s.

Canone iniziale lordo
Euro 3,9 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
n.s.

EPRA Net Initial Yield
4,6%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2016

EPRA Topped-up Net Initial Yield
5,2%

Destinazione d'uso
Filiali bancarie / high street retail

WALT
7,1 anni

Conduttore principale



Occupancy Rate
93%

Certificazioni
n.s.

Superficie
36.623 mq

Architetto
n.s.

Strategia d'investimento

Portafoglio conferito in sede di IPO da Qatar Holding LLC con l'intento di creare un flusso di cassa stabile e di lungo periodo per COIMA RES. Il portafoglio iniziale consisteva in 96 filiali distribuite su tutto il territorio italiano per un valore di contribuzione immobiliare pari a Euro 140,1 milioni. Negli ultimi 4 anni è stato implementato un piano di cessioni che ha visto la vendita

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



PORTAFOGLIO TELECOM

Descrizione

Portafoglio costituito da cinque immobili tecnici situati nel Nord e Centro Italia (Monza, Roma, Pavia, Parma e Sanremo) interamente locati a Telecom Italia su un contratto di lungo periodo (scadenza residua pari a 12,9 anni). COIMA RES detiene una quota look-through di minoranza nel portafoglio.

Dati principali

Percentuale possesso (look-through)
13,7%

Valore immobiliare (100% del portafoglio)
Euro 57,4 milioni

Anno di costruzione
n.s.

Canone iniziale lordo 100% del portafoglio)
Euro 4,0 milioni

Anno di ultima ristrutturazione
n.s.

EPRA Net Initial Yield
6,4%

Anno acquisizione da parte di COIMA RES
2019

EPRA Topped-up Net Initial Yield
6,4%

Destinazione d'uso
Immobili tecnici

WALT
12,9 anni

Conduttore



Occupancy Rate
100%

Certificazioni
n.s.

Superficie (100% del portafoglio)
33.278 mq

Architetto
n.s.

Strategia d'investimento

Portafoglio acquisito in concomitanza dell'acquisizione delle sedi di Microsoft e Philips. Portafoglio ritenuto non strategico con potenziale cessione nel medio termine.

GESTIONE ATTIVA DEL PORTAFOGLIO

ACQUISIZIONI

Nel 2019, COIMA RES ha continuato ad investire in linea con la propria strategia di concentrarsi su immobili ad uso ufficio di alta qualità a Milano.

» **ACQUISIZIONE DELLE SEDI DI MICROSOFT E PHILIPS**

Il 30 settembre 2019, COIMA RES ha annunciato l'acquisizione, attraverso un'operazione "off market", di due immobili ad uso ufficio a Milano, interamente locati, per un valore complessivo di Euro 158 milioni ad un EPRA Topped-up Net Initial Yield del 5,0% (EPRA Net Initial Yield del 4,5%). I due immobili sono la sede di Microsoft a Milano Porta Nuova, per un valore pari ad Euro 97,5 milioni, e la sede di Philips a Milano Bicocca, per un valore pari ad Euro 60,7 milioni. L'acquisizione della sede di Philips si è conclusa il 30 settembre 2019 e l'acquisizione della sede di Microsoft è stata ultimata in due passaggi, il primo concluso il 30 settembre 2019 ed il secondo concluso il 10 dicembre 2019.

CESSIONI

Nel 2019, COIMA RES ha continuato a ridurre la propria esposizione ad immobili non strategici e maturi ed a ridurre la concentrazione del portafoglio e dei conduttori.

» **FILIALI BANCARIE**

Nella seconda metà del 2019, COIMA RES ha firmato un contratto preliminare per la cessione di un portafoglio di 11 filiali bancarie situate nel Nord Italia. Il prezzo di vendita del portafoglio è pari ad Euro 23,5 milioni, valore in linea con l'ultimo valore asseverato dall'Esperto Indipendente. Il perfezionamento della cessione è previsto entro giugno 2020. In aggiunta, nel mese di marzo 2019, COIMA RES ha venduto una filiale Deutsche Bank a Pisa per Euro 500.000, e nel mese di dicembre 2019 ha ceduto un piano di una filiale bancaria situata a Genova per Euro 800.000. Dall'IPO ad oggi, COIMA RES ha ceduto circa il 48% del portafoglio iniziale ad un valore in linea con il valore di contribuzione all'IPO.

» **COMPLESSO VODAFONE**

Il 27 giugno 2019, Meritz Financial Group, una holding finanziaria basata in Corea del Sud, ha acquisito da COIMA RES una quota del 50% nel complesso immobiliare locato a Vodafone. La valutazione del complesso immobiliare è stata pari ad un premio del 4% rispetto al prezzo di acquisizione e del 2% rispetto alla precedente valutazione, che rappresenta un'EPRA Initial Yield del 6,1% ed un levered IRR del 13% (unlevered IRR dell'8%). COIMA RES continua a consolidare il complesso per effetto della struttura di governance concordata.

ATTIVITÀ DI LOCAZIONE

Nel corso del 2019 sono stati firmati nuovi contratti di locazione per un valore di Euro 10 milioni annui, inclusi i significativi contratti preliminari di locazione per il progetto Corso Como Place.

» **CORSO COMO PLACE**

Accenture e Bending Spoons hanno firmato due contratti preliminari di locazione per l'intera porzione ad uso ufficio del progetto (edifici A e C) per un totale di 18.000 mq lasciando solo 900 mq da affittare a conduttori retail. I preliminari di locazione sono stati firmati 12 mesi in anticipo rispetto alla consegna dell'immobile e ben in anticipo rispetto ai tempi previsti in fase di underwriting. L'accordo con Accenture genererà canoni lordi per Euro 7,0 milioni annui a livello stabilizzato che rappresenta un premio del 16% rispetto all'ERV. L'accordo con Bending Spoons genererà canoni lordi per Euro 1,9 milioni annui a livello stabilizzato che rappresenta un premio del 25% rispetto all'ERV. La consegna dell'immobile è prevista nel 2020.

» **TOCQUEVILLE**

Sisal, il principale conduttore dell'immobile Tocqueville, ha concordato una modifica al contratto di locazione che estende la data di scadenza al 31 dicembre 2021 a fronte di un incremento, pari ad Euro 1,0 milione, del canone lordo previsto per il 2021. Per effetto di tale modifica, il canone lordo previsto sull'intero immobile per il 2021 passa da Euro 2,4 milioni ad Euro 3,4 milioni.

» **GIOIAOTTO**

Alexion Pharma ha firmato un accordo per la locazione di 770 mq precedentemente occupati da axélero per Euro 410.000 annui su base stabilizzata. Il livello del canone di locazione concordato con Alexion Pharma rappresenta un premio del 50% rispetto al canone precedente (su base stabilizzata).

» **FILIALI BANCARIE**

COIMA RES ha firmato due contratti di locazione per due filiali bancarie precedentemente sfitte che rappresentano una superficie totale di c. 6.000 mq (circa il 60% della superficie totale sfitta parte del portafoglio di filiali) per canoni lordi aggiuntivi di Euro 660.000 su base stabilizzata. Le due filiali sono a Milano e Torino. La filiale di Milano è attualmente oggetto di vendita (parte del portafoglio la cui cessione è stata annunciata a novembre 2019).

PROGETTI DI SVILUPPO

» **CORSO COMO PLACE**

Corso Como Place: il progetto prosegue con consegna prevista per il 2020 e su costi stimati di Euro 169 milioni, inclusivi del prezzo di acquisizione pari ad Euro 89 milioni, capex ed altri costi capitalizzati pari ad Euro 71 milioni e altri costi (inclusi gli incentivi ai conduttori) per Euro 9 milioni. Al 31 dicembre 2019, lo stato di avanzamento del cantiere era pari a circa il 60%. Considerando l'attività di pre-letting effettuata, la stima del Gross Yield on Cost per il progetto è pari a c. 6,7%, i.e. 90 punti base più alta rispetto alla stima iniziale in fase di acquisizione pari a 5,8%.

PERCHÉ L'ITALIA

Il 2019 è stato un anno record per il mercato immobiliare italiano con un livello di investimenti superiore ad Euro 12 miliardi. Gli investitori sono stati particolarmente interessati al segmento uffici che ha rappresentato c. 40% dei volumi di investimento e al segmento hotel che ha rappresentato c. 30% dei volumi di investimento. La base di investitori rimane molto internazionale, con solo il 24% del volume delle operazioni legato ad investitori domestici. La scarsità di prodotto è una delle caratteristiche principali del mercato italiano, che rappresenta sia un ostacolo che un'opportunità per gli investitori istituzionali e per gli operatori immobiliari.

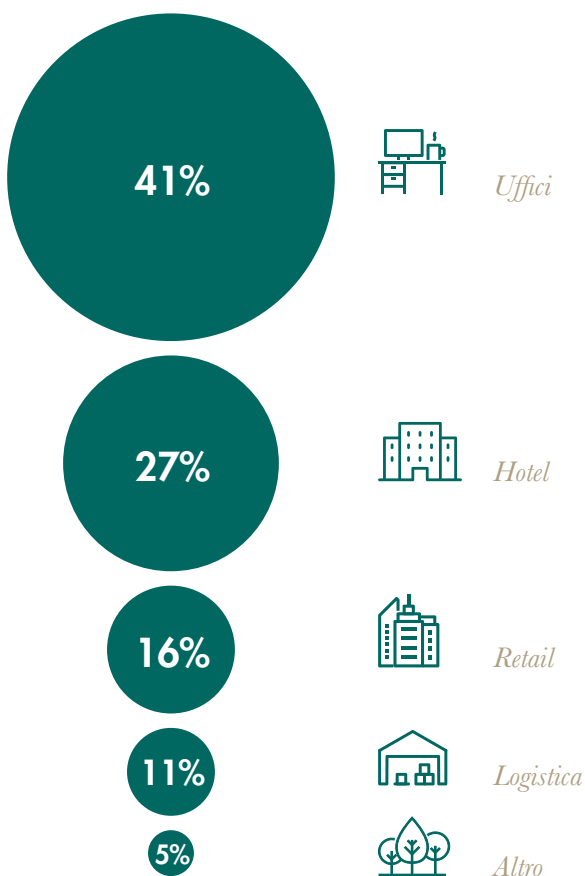
VOLUMI DI INVESTIMENTO
RECORD NEL SETTORE
IMMOBILIARE IN ITALIA
NEL 2019

Euro **12,3** miliardi

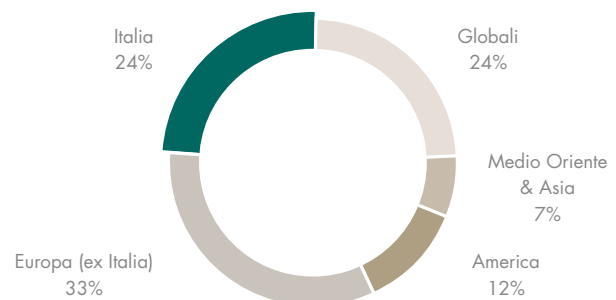
+37% rispetto al 2018

+6% rispetto al 2017

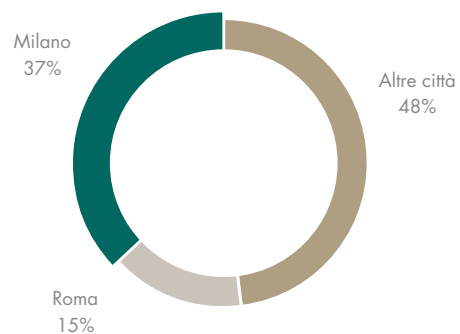
Volumi di investimento per tipologia di immobile



Volumi di investimento per provenienza degli investitori



Volumi di investimento per città



Fonte: CBRE, JLL

Passerella Gioia



PERCHÉ MILANO

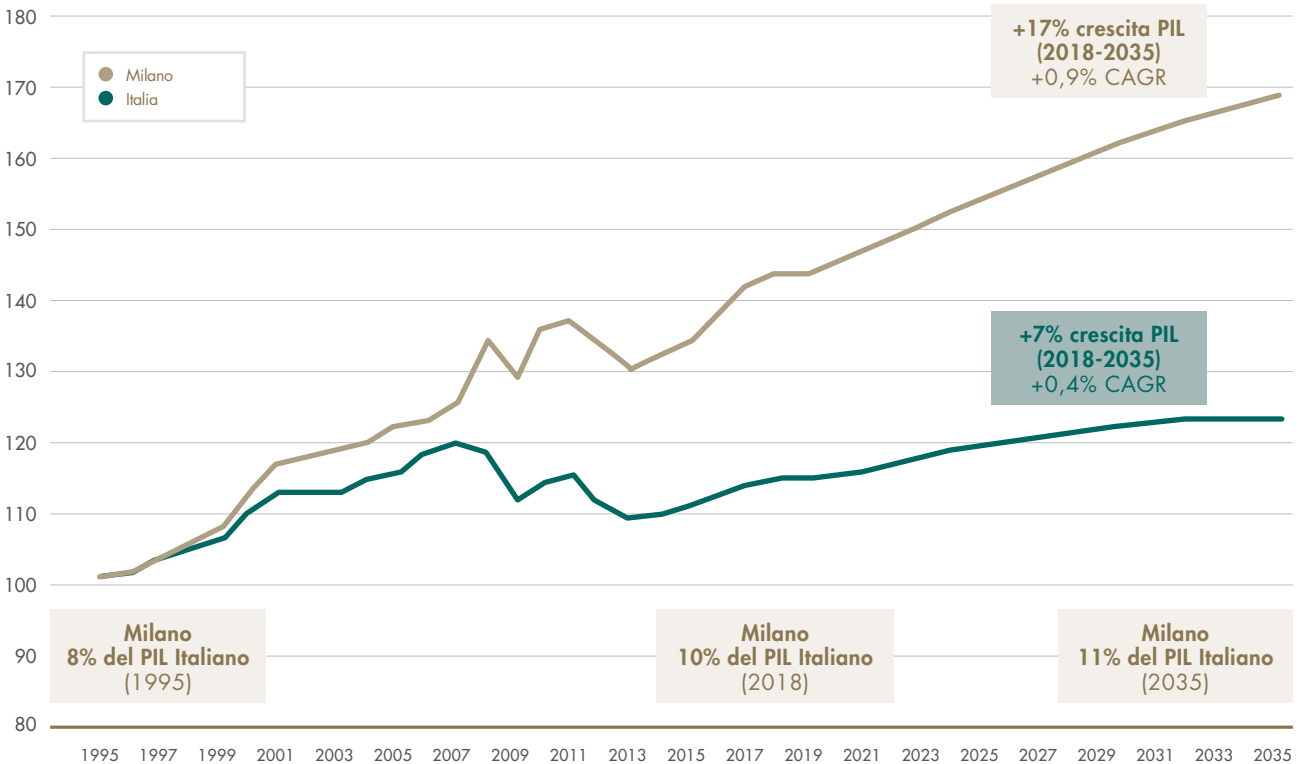


“Milano continua a consolidare la propria posizione di città più dinamica nel contesto italiano, incrementando la sua capacità di attrarre talenti e società sia a livello domestico che internazionale. A livello immobiliare, Milano continua ad essere la metà preferita per investitori istituzionali, in particolare esteri, che si sono concentrati negli ultimi anni in particolare sul segmento uffici dato il favorevole rapporto tra domanda e offerta e la scarsità di immobili di grado A.”

Gabriele Bonfiglioli
Head of Investments

MILANO: DATI CHIAVE

Evoluzione del PIL (1995=100)



Fonte: Oxford Economics (novembre 2019)

Altri dati chiave

RILEVANZA EUROPEA

PIL
LOMBARDIA
380
miliardi di Euro

PIL LOMBARDIA
tra le prime
3
in Europa (dietro Londra e Parigi)

PIL
LOMBARDIA
>
AUSTRIA

IMPRESSE MULTINAZIONALI

MILANO:
città prescelta da più di
4.500
imprese multinazionali
operanti in Italia
(32% di quelle operanti in Italia)
con > 450.000 impiegati
e > Euro 200 mld in fatturato

INNOVAZIONE & RICERCA

Circa
20.000
knowledge-intensive
start-up nate
in Lombardia
nel periodo 2009-2017
59% delle società in Lombardia
sono state attive in R&D
nel periodo 2015-2017

ISTRUZIONE

13
università in
Lombardia
280.000
studenti universitari
di cui 5%
studenti
internazionali

OCCUPAZIONE

AUMENTO ATTESO
DELL'OCCUPAZIONE
che utilizza spazi
ad uso ufficio pari a
70.000
unità (+3%)
nel periodo 2019-2024

EVENTI INTERNAZIONALI



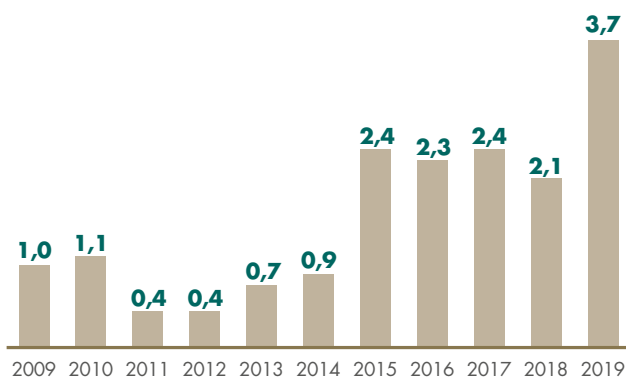
BOCCONI
#11
a livello globale

POLITECNICO
DI MILANO
#17
a livello globale

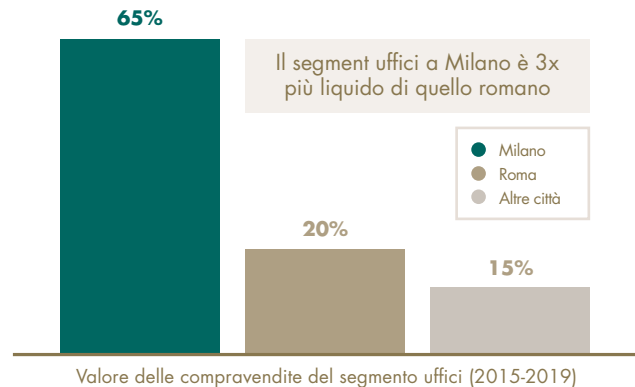
UFFICI A MILANO: IL MERCATO DELLE COMPRAVENDITE

Il mercato delle compravendite per immobili ad uso ufficio a Milano ha registrato volumi pari a Euro 3,7 miliardi nel 2019, un livello in crescita del 76% rispetto al 2018. Il mercato immobiliare Milanese risulta tre volte più liquido di quello romano. I rendimenti si sono contratti ulteriormente nel 2019 di circa 10-20 punti base, a causa del persistere di livelli di interessi bassi in Europa e della forte domanda da parte degli investitori per questo tipo di prodotto.

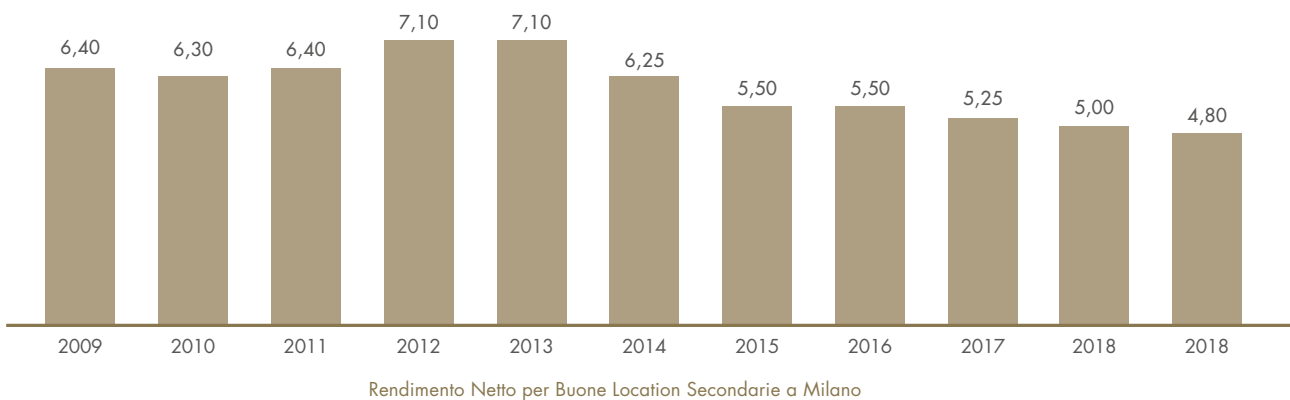
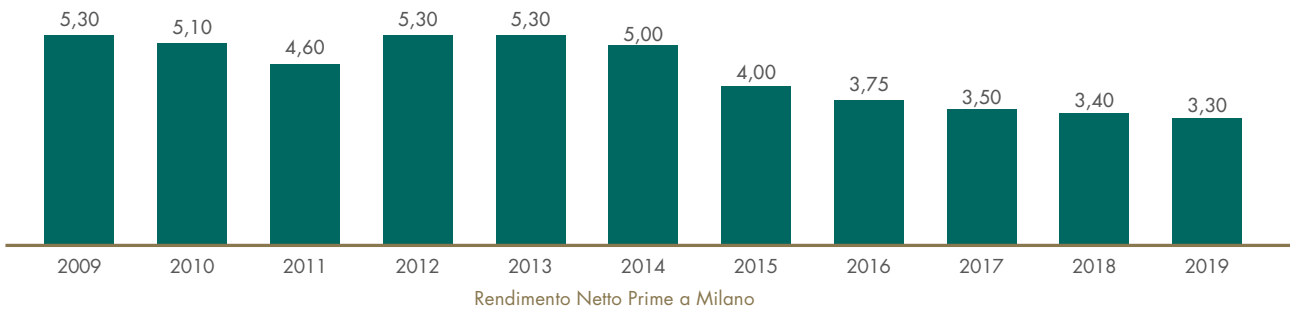
Volumi di investimento uffici a Milano (miliardi di Euro)



Liquidità dei mercati uffici milanese e romano



Evoluzione dei rendimenti netti uffici a Milano (%)

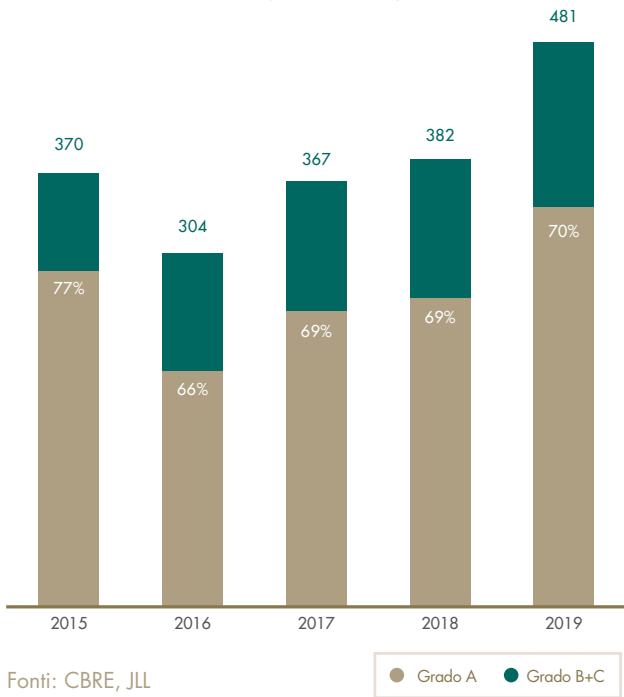


Fonti: CBRE, C&W, JLL

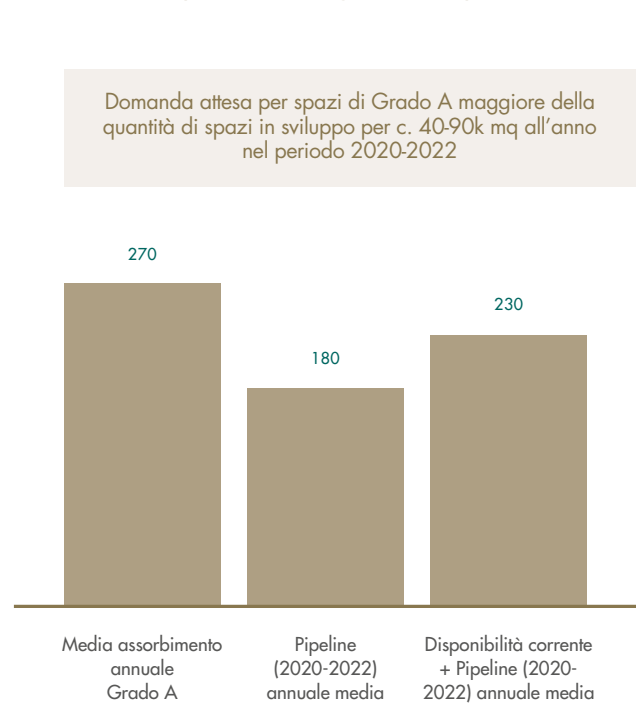
UFFICI A MILANO: MERCATO DELLE LOCAZIONI

Il segmento uffici a Milano è caratterizzato da scarsità relativa di immobili di Grado A (stimata a pari il 10-15% del totale, rispetto ad altre città in Europa continentale dove la quota è pari a circa il 25%). La domanda dei conduttori si è storicamente concentrata su immobili di Grado A ed il livello di sfritto su questo tipo di immobili è attualmente molto basso. Nonostante l'attività di rigenerazione urbana e riqualificazione immobiliare in atto, ci si attende che la domanda da parte dei conduttori superi l'offerta attesa per il medio periodo.

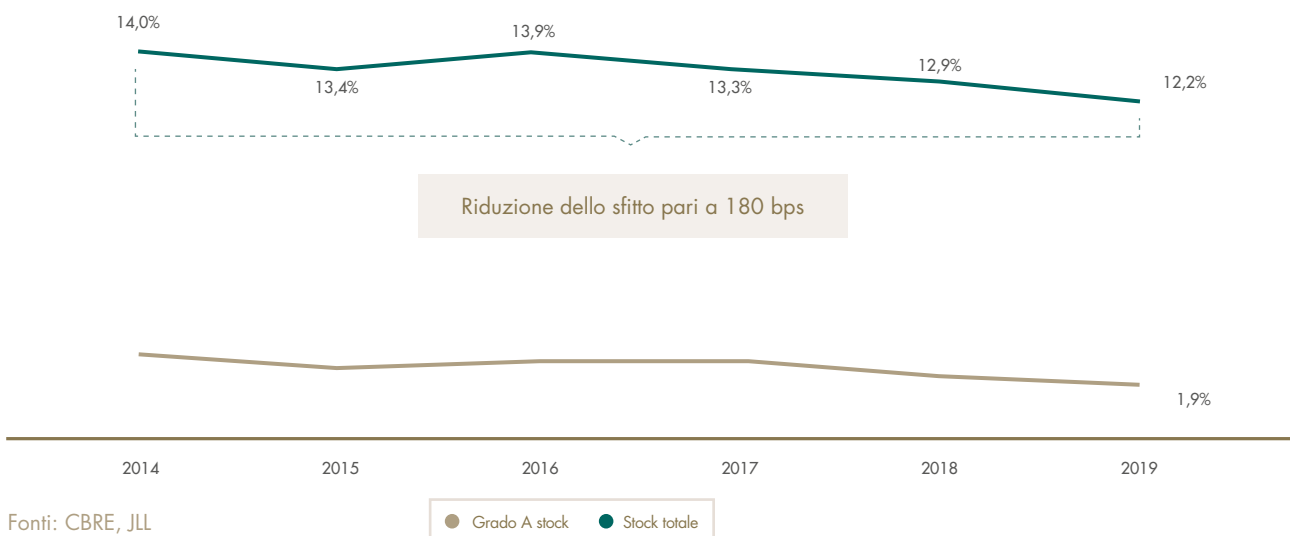
Milano uffici: assorbimento da parte dei conduttori (migliaia di mq)



Uffici Grado A a Milano: disponibilità e pipeline speculativa (migliaia di mq)



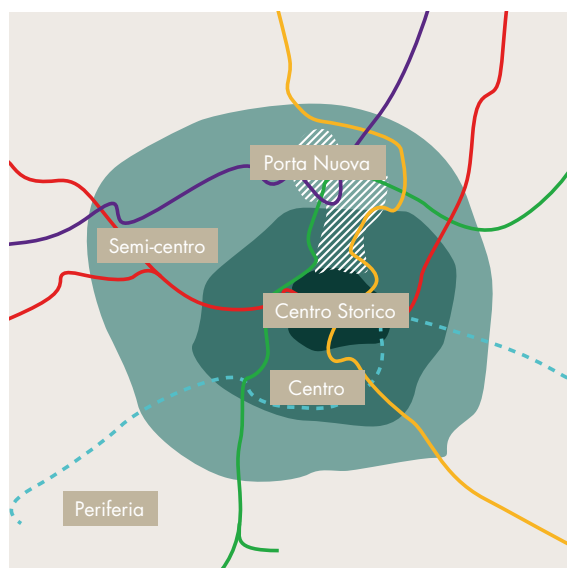
Vacancy rate Milano uffici per Grado (%)



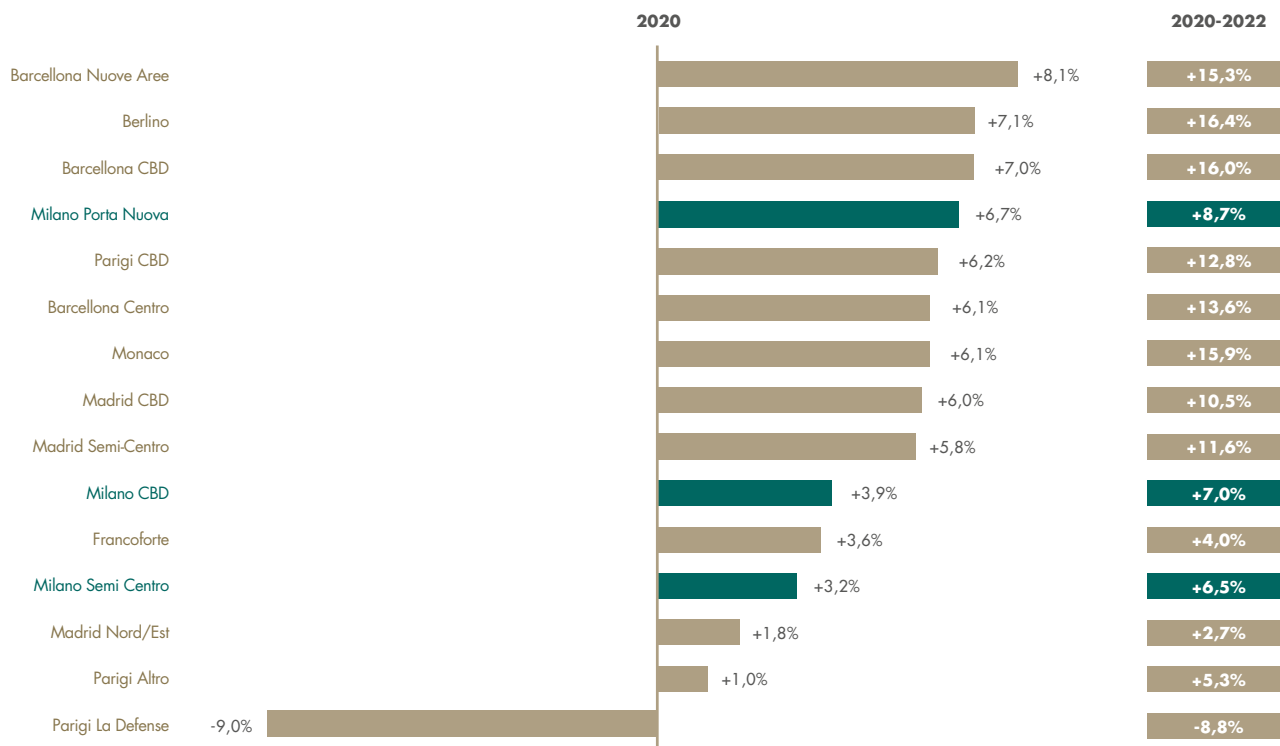
La scarsità di immobili di qualità e la concentrazione della domanda da parte dei conduttori su questo tipo di immobili, in una fase di ciclo economico positivo, ha comportato un incremento dei canoni per immobili ad uso ufficio a Milano, distribuito su tutti i distretti della città. Tale trend di crescita è previsto continuare ulteriormente ed in particolare nel distretto di Porta Nuova.

Canoni per distretto per uffici a Milano (€/mq)

DISTRETTO	CANONE	DIC-19 VS SET-19	DIC-19 VS DIC-18
CENTRO STORICO	€600/mq	=	↑ (+2,6)%
PORTA NUOVA CBD	€570/mq	=	↑ (+3,6)%
CENTRO	€500/mq	↑ (+3,1)%	↑ (+8,7)%
SEMI-CENTRO	€415/mq	↑ (+3,8)%	↑ (+18,6)%
PERIFERIA	€290/mq	=	↑ (+20,8)%



Aspettative di crescita di canoni e occupancy per segmento uffici in Europa (RevPAM)



Fonte: Green Street Advisors (dati prospettici 2020-2022), JLL (per i canoni per distretto a Milano)



02

MANAGEMENT

Senior Management	60
Struttura societaria	62
Gestione delle attività	63
Investor Relations	66

COIMA RES È GUIDATA DA UN
MANAGEMENT TEAM CHE HA MATURATO
UN'ESPERIENZA PLURIENNALE NEL
SETTORE IMMOBILIARE

SENIOR MANAGEMENT



Manfredi Catella

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



Gabriele Bonfiglioli

Laureato in Economia Aziendale presso l'Università di Roma, ha studiato Finanza Immobiliare presso l'Università di Amsterdam, UVA. Gabriele Bonfiglioli è attualmente Key Manager di COIMA RES, responsabile delle attività di investimento, e Managing Director di COIMA SGR alla guida della divisione di Investment Management. Ha lavorato nella SGR del gruppo Beni Stabili dove ha collaborato al lancio del primo fondo italiano misto ad apporto e raccolta per investitori internazionali. Fino al 2014 è stato membro del comitato globale Investment e Performance del gruppo Hines. Con oltre 15 anni di esperienza nel settore immobiliare, ha seguito operazioni per oltre Euro 3 miliardi. Nell'ambito della propria carriera ha negoziato contratti di locazione per oltre 100.000 mq e finanziamenti per oltre Euro 1 miliardo.



Fulvio Di Gilio

Laureato in Economia all'Università "Federico II" di Napoli, Fulvio Di Gilio è CFO di COIMA RES. Ha svolto analogo ruolo in Hines Italia SGR (diventata poi COIMA SGR) per cinque anni, maturando una significativa esperienza nel settore real estate. Ha iniziato la carriera in PriceWaterhouseCoopers, per poi diventare Senior Manager nel gruppo GFSI di Deloitte & Touche. Nella sua carriera ha svolto attività di consulenza in due diligence, operazioni straordinarie quali fusioni, acquisizioni, cartolarizzazioni e processi di IPO, progetti speciali di transizione dei bilanci di società quotate e finanziarie ai principi contabili internazionali, e ha negoziato contratti di finanziamento per un valore di oltre Euro 2 miliardi.

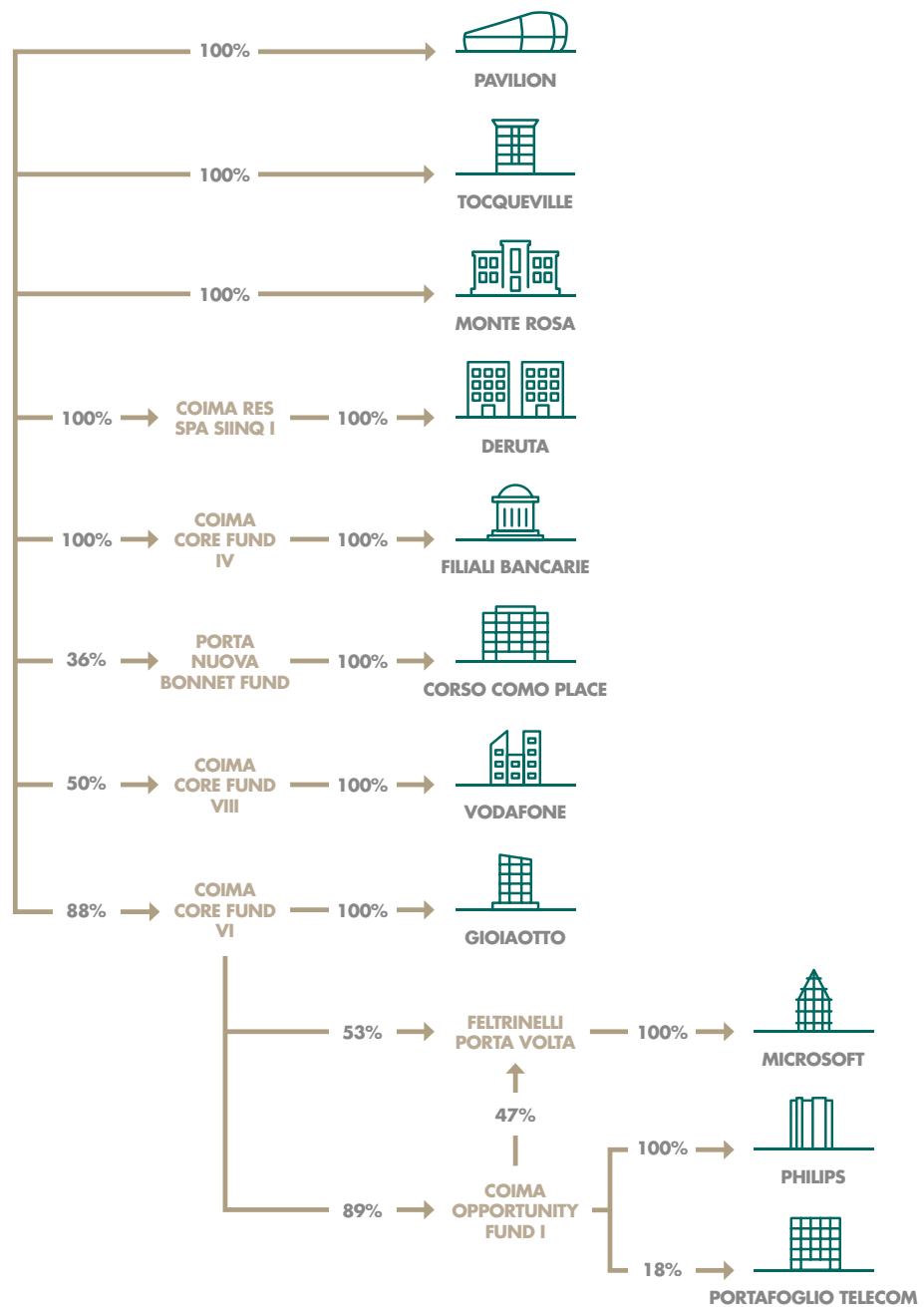


Matteo Ravà

Laureato in Discipline Economiche e Sociali presso l'Università Commerciale Bocconi, con un Master in Corporate Finance presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi, Matteo Ravà è Key Manager di COIMA RES, responsabile delle attività di Asset Management, e Managing Director di COIMA SGR alla guida della divisione di Asset Management. Ha maturato oltre cinque anni di esperienza nel settore della finanza aziendale presso primarie società di consulenza, tra cui Ernst & Young e Deloitte & Touche, svolgendo attività di valutazione e advisory in operazioni straordinarie di fusione e acquisizione e in ambito di IPO. Nel settore immobiliare da oltre 15 anni, Matteo Ravà ha gestito fondi e asset per oltre Euro 3 miliardi, ha negoziato contratti di affitto per oltre 100.000 mq di spazi ad uso terziario e finanziamenti per un valore di oltre Euro 3 miliardi.

STRUTTURA SOCIETARIA

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



- FONDI
- IMMOBILI

GESTIONE DELLE ATTIVITÀ

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

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

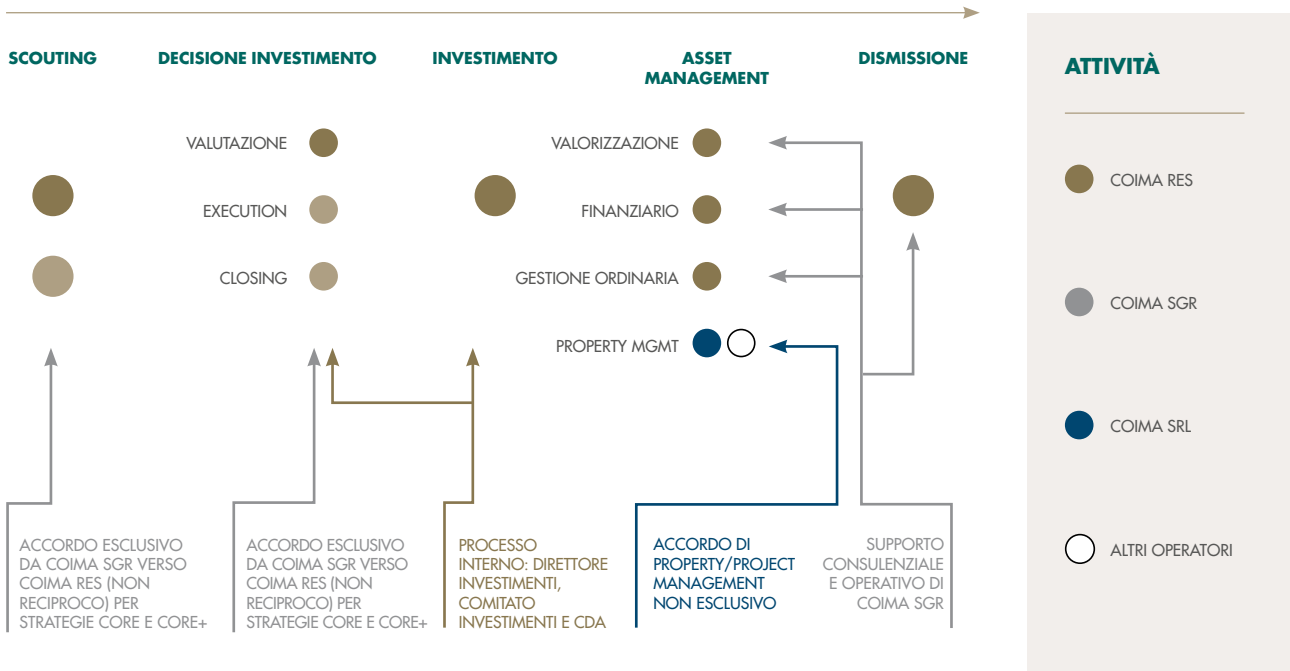
COIMA RES si avvale del supporto di COIMA SGR per le attività di investment and asset management, sotto la responsabilità dei key manager Gabriele Bonfiglioli (Head of Investments) e Matteo Ravà (Head of Asset Management), e del supporto di COIMA S.r.l. per le attività di property and development management.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

COIMA SGR, creata nel 2007 come Hines SGR e ridenominata COIMA SGR nel 2015 contestualmente al cambio di controllo che ha visto la famiglia Catella acquistare le quote del gruppo Hines, è oggi una delle principali società indipendenti nella gestione di patrimoni immobiliari in Italia, con un portafoglio in gestione pari a Euro 6 miliardi. COIMA RES ha l'esclusiva da parte di COIMA SGR per l'attività di investimento sul segmento uffici per immobili di tipo Core e Core + (definiti come immobili dove le spese di ristrutturazione previste nel breve-medio termine non supera il 15% del valore di acquisto).

COIMA S.r.l., presente nel mercato immobiliare dal 1974, svolge attività di property and development management, principalmente su progetti promossi da COIMA SGR. COIMA S.r.l. ha sviluppato negli anni oltre 5 milioni di metri quadrati di immobili, tra cui uno dei maggiori progetti europei di rigenerazione di un'area urbana, Porta Nuova, e gestisce oggi oltre 1 milione di metri quadrati, tra cui il maggior portafoglio di edifici terziari certificati LEED in Italia.

La piattaforma COIMA (definita come l'insieme di COIMA RES, COIMA SGR e COIMA S.r.l.) è composta da una squadra di oltre 200 professionisti e da un top management che ha maturato un'esperienza di primo livello lavorando insieme durante gli ultimi 15 anni su progetti immobiliari di rilevanza notevole nel contesto milanese.

FASI OPERATIVE DELL'INVESTIMENTO IMMOBILIARE



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

COIMA SGR

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

COMMISSIONE DI GESTIONE		COMMISSIONE DI PERFORMANCE
	COMMISSIONE	<ul style="list-style-type: none"> • calcolata annualmente • pari al 40% del minore fra: <ul style="list-style-type: none"> (i) la somma tra il 10% del Total Shareholder Return Outperformance nel caso di un Total Shareholder Return in eccesso dell'8% e il 20% del Total Shareholder Return Outperformance nel caso di un Total Shareholder Return in eccesso del 10%; (ii) il 20% dell'eccesso del NAV per azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione rispetto a un livello minimo definito High Watermark.
(MILIARDI DI EURO)	(PUNTI BASE)	
NAV < 1	110	
1 < NAV < 1,5	85	
NAV > 1,5	55	
<p>In aggiunta, dal quarto anno di durata del contratto, subordinatamente alla circostanza che:</p> <p>1 Manfredi Catella sia confermato come AD della Società;</p> <p>2 l'AD sia il socio di controllo della SGR;</p> <p>La remunerazione annuale fissa dell'Amministratore Delegato, pagata da COIMA RES, sarà dedotta dalla commissione di gestione pagata a COIMA SGR.</p>		

La commissione di performance è pagata per cassa o in azioni a discrezione della Società.

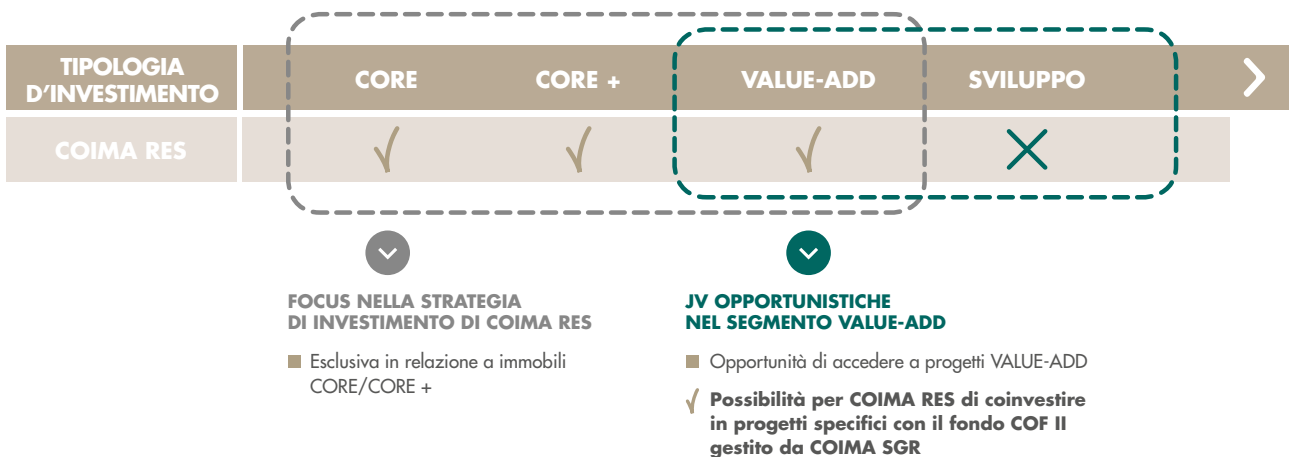
COIMA S.r.l.

Nel corso del 2019 COIMA RES ha provveduto a rivisitare l'accordo quadro con COIMA S.r.l. Per maggiori informazioni si rinvia alla sezione Parti Correlate.

CORRISPETTIVO ANNUALE PER SERVIZI DI PROPERTY & FACILITY MANAGEMENT	CORRISPETTIVO PER SERVIZI DI DEVELOPMENT & PROJECT MANAGEMENT
<p>1 immobili locati: 1,0-1,5% del canone annuale a regime degli immobili,</p>	<p>4,5% DEL COSTO TOTALE DEL PROGETTO DI RIQUALIFICAZIONE/SVILUPPO RELATIVO ALL'IMMOBILE.</p>
<p>2 immobili o aree non locati: Euro 2,25 per ciascun mq gestito, 0,50 Euro per ciascun mq gestito relativo ad aree a uso archivi e parcheggi, e</p>	
<p>3 aree e impianti comuni gestiti: pari alla somma del costo dello staff del property manager dedicato alla gestione degli impianti e delle aree comuni e dei costi di gestione generali del property manager, maggiorata del 15% di tale somma.</p>	

COIMA RES ha scelto di concentrare il suo programma di acquisizioni post IPO prevalentemente su immobili con profilo Core e Core +, i.e. immobili principalmente a reddito e con un profilo di rischio medio-basso dove le spese di ristrutturazione previste nel breve-medio termine non supera il 15% del valore di acquisto. Tale approccio ci ha consentito di impostare un modello di business semplice, chiaro e misurabile e di distribuire dividendi già dal nostro primo anno di attività. Anche in considerazione delle caratteristiche specifiche del mercato immobiliare ad uso uffici in Italia ed a Milano e della scarsità di immobili di Grado A, la Società ha ritenuto opportuno anche avere la possibilità di accedere ad una tipologia di investimento con un profilo di maggior rischio e rendimento, ovvero progetti di ristrutturazione (definiti Value-add, dove le spese di ristrutturazione previste nel breve-medio termine supera il 20% del valore di acquisto). A tal fine, e nell'ottica di limitare l'allocatione di capitale a tali progetti e conseguentemente la relativa esposizione al rischio, la Società ha perseguito tale strada tramite la modalità della joint venture. In particolare, ove proposto da COIMA SGR, COIMA RES può co-investire insieme ai cornerstone investor del fondo COIMA Opportunity Fund II ("COF II") in progetti specifici guidati da COF II, permettendo di aumentare la sua esposizione a progetti Value-add. COIMA RES ha già investito in joint venture insieme a COF II, che è il quotista di maggioranza del progetto Corso Como Place, nel quale COIMA RES ha una quota del 35,7%.

COIMA RES - Strategia di investimento



INVESTOR RELATIONS



“L’attività di Investor Relations si è ulteriormente intensificata nel 2019 andando a coinvolgere un gruppo sempre più ampio e diversificato di investitori sia in Italia che all’estero. All’intensità del dialogo con gli investitori e con gli analisti finanziari si è accompagnato anche uno sforzo nel rendere più accessibili e immediate le informazioni disponibili sulla società per una platea più ampia di stakeholders.”

Alberto Goretti

Director, Investor Relations

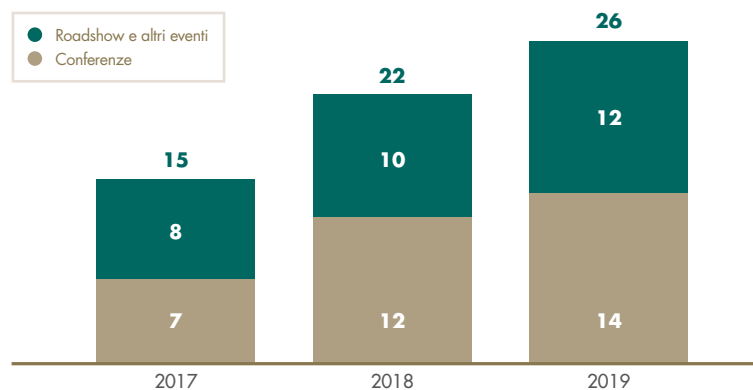
Membro del COIMA Sustainable Innovation Committee, Membro dell’Investor Relations Committee dell’European Public Real Estate Association (EPRA)

CONTESTO DI MERCATO

Nonostante le prospettive di un rallentamento dell’economia globale e le tensioni tra Stati Uniti e Cina riguardo alle rispettive politiche commerciali, i mercati azionari globali hanno visto un forte rialzo nel 2019, supportati in particolare dalle politiche espansive da parte della Banca Centrale Europea e dalla Federal Reserve negli Stati Uniti. A livello domestico, uno scenario politico percepito come maggiormente stabile a valle del successivo insediamento del Governo Conte II ha favorito le quotazioni delle società Italiane portando l’indice FTSE MIB ad essere uno degli indici più performanti in Europa.

PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ DI INVESTOR RELATIONS

Nel 2019 abbiamo intensificato ulteriormente le attività di Investor Relations partecipando ad un numero maggiore di conferenze e roadshow sia in Italia che all’estero ed espandendo la base di investitori incontrati.





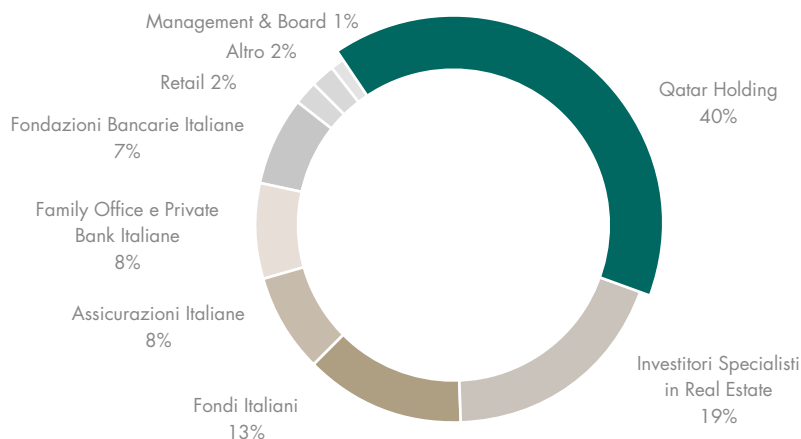
ROADSHOW E CONFERENZE SVOLTE NEL 2019

FEB	Milano, UBS CEEMEA & Italian Financials Conference Milano, Mediobanca Italian Debt Capital Market Forum Milano, Equita Group Lunch	GIU	Lussemburgo, Banca IMI Roadshow Francoforte, Lond Cap Mid Small Cap Forum Milano, Mediobanca CEO Conference Londra, EPRA Investor Outreach Event
MAR	Milano, Banca IMI Group Lunch Londra, Bank of America European Real Estate Conference	LUG	Milano, Borsa Italiana Sustainability Day
APR	Milano, EPRA IR Committee Parigi, REITs by ALLinvest Conference Londra, Virgilio Mid & Small Conference	SET	Milano, Borsa Italiana Infrastructure Day Madrid, EPRA Conference
MAG	Johannesburg, JLL Outbound Capital Conference Lugano, Equita Roadshow Milano, Kepler Cheuvreux Italian Investment Conference Amsterdam, Kempen European Property Seminar	OTT	Londra, Lond Cap Mid Small Cap Forum Milano, Banca IMI Italian Stock Market Opportunities Conference Milano, Equita Group Meeting Milano, COIMA Real Estate Forum
		NOV	Milano, Intermonte TIE event Milano, Virgilio Mid & Small Conference New York, Borsa Italiana Italian Equity Conference

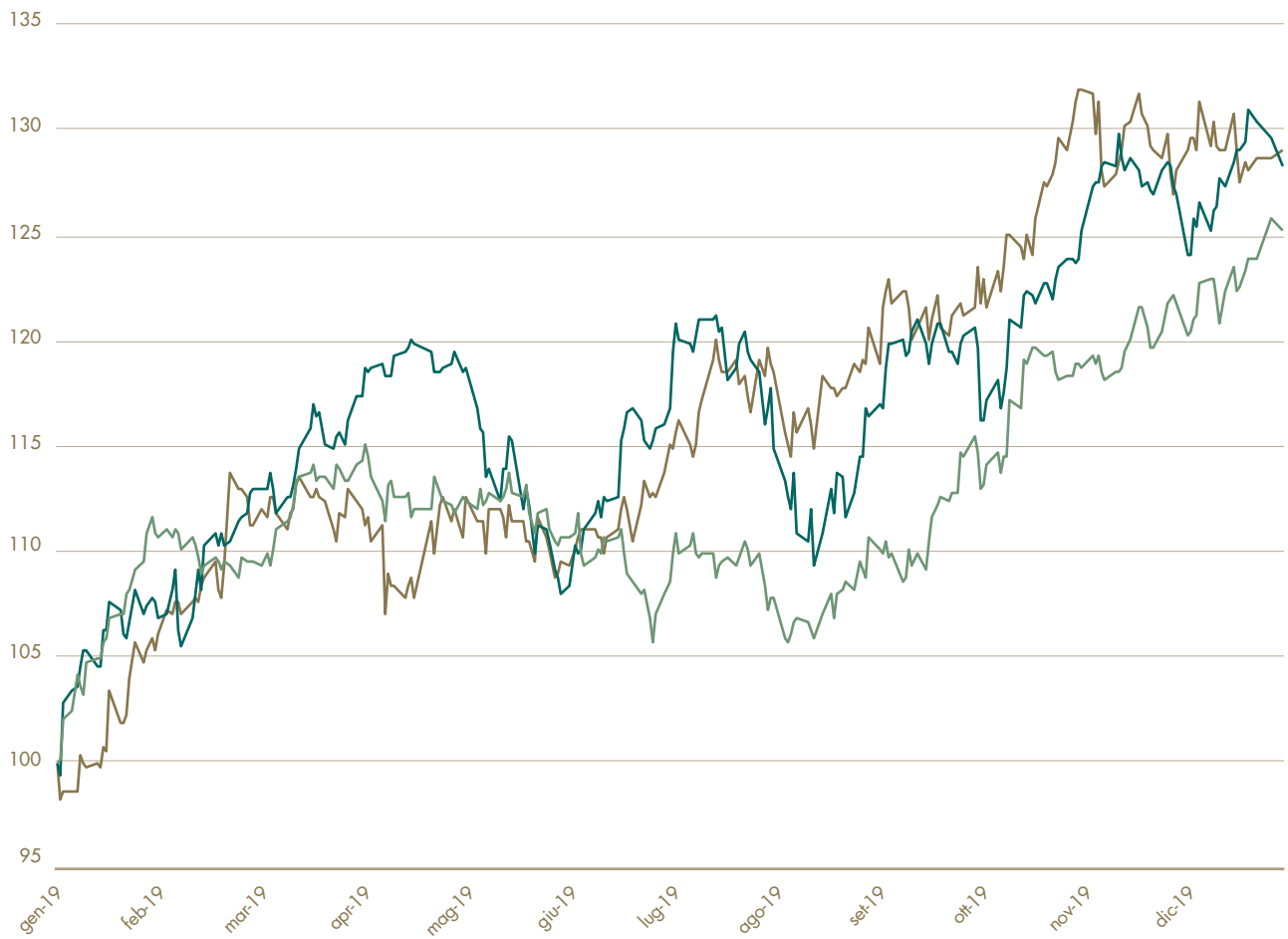
COPERTURA DEL TITOLO DA PARTE DEGLI ANALISTI FINANZIARI

ANALISTA	GIUDIZIO (al 31 dicembre 2019)	PREZZO TARGET (al 31 dicembre 2019)
Banca IMI	Buy	Euro 12,40
Citi	Sell	Euro 6,00
Equita SIM	Buy	Euro 9,90
Kempen	Buy	Euro 10,40
Mediobanca	Buy	Euro 9,32
MEDIA		Euro 9,60

STIMA DELLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO DI COIMA RES AL 31 DICEMBRE 2019



ANDAMENTO DEL TITOLO COIMA RES NEL 2019 RISPETTO AI PRINCIPALI INDICI DI RIFERIMENTO



PERFORMANCE NEL 2019

COIMA RES	+29,0%
FTSE MIB	+28,3%
EPRA	+25,2%

- COIMA RES
- FTSE MIB
- EPRA



03

GOVERNANCE

Introduzione del Presidente	72
Membri del Consiglio di Amministrazione	74
Governance	76
Report del Comitato Investimenti	78
Report del Comitato per la Remunerazione	80
Politica di Remunerazione	81
Report del Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate	84
Come gestiamo i rischi	88

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

7 SU 9 MEMBRI DEL
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
INDIPENDENTI

12
CONSIGLI
DI AMMINISTRAZIONE TENUTI NEL 2019

INTRODUZIONE DEL PRESIDENTE



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

La Società ricerca sempre costanti stimoli sui propri processi al fine di adeguarli nel continuo alle best practice internazionali e alle raccomandazioni del Comitato per la Corporate Governance.

In data 17 aprile 2019, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione confermando l'impostazione già data dalla Società nel corso del 2018, ovvero nove membri di cui sette indipendenti ed uno non esecutivo (di cui tre donne) con competenze adeguate e diversificate, incrementando anche le competenze in termini di sostenibilità. Come ormai noto, il Consiglio di Amministrazione resterà in carica un solo anno, dando la possibilità agli azionisti di esprimere ogni anno il proprio apprezzamento sull'operato di tutti i consiglieri di amministrazione.

Le attività del Consiglio di Amministrazione sono coadiuvate dal prezioso lavoro svolto dal Comitato per gli Investimenti, dal Comitato per la Remunerazione e dal Comitato Controllo e Rischi che svolge anche funzioni di Comitato Parti Correlate.

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

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

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

COIMA RES è, dal 2016, membro di EPRA, la European Public Real Estate Association (EPRA), un'associazione creata per promuovere, sviluppare e rappresentare il settore del real estate europeo e stabilire le best practice del settore per quanto riguarda la reportistica e l'informativa di bilancio. Siamo soddisfatti che EPRA abbia premiato, per la terza volta consecutiva, con due "Gold Award" sia il Bilancio 2018 sia il Rapporto di Sostenibilità 2018, continueremo a lavorare per garantire questo livello di trasparenza ai nostri azionisti.

Caio Massimo Capuano
Presidente
del Consiglio di Amministrazione

MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE



Caio Massimo Capuano

9 settembre 1954

Laurea in ingegneria elettrica presso l'Università di Roma La Sapienza. Ha iniziato la sua carriera in Xerox e poi in IBM.

1986-1997: Senior Partner di McKinsey & Company nei settori Banking e Financial Institutions, ICT.

1998-2010: Amministratore Delegato e Consigliere di Borsa Italiana. Da ottobre 2007, Deputy CEO del London Stock Exchange Group. In Borsa Italiana ha ricoperto numerosi incarichi (Cassa di Compensazione e Garanzia, Monte Titoli; MTS) ed è stato membro di vari Comitati di interesse nazionale istituiti dai competenti dicasteri. Promotore di due versioni del Codice di Autodisciplina per il governo societario delle società quotate, ha operato in vari organismi internazionali tra cui Presidente del World Federation of Exchanges e Presidente della Federazione delle Borse Europee (FESE).

2011-2013: Amministratore Delegato di Centrobanca, Corporate & Investment Bank del Gruppo UBI.

2013: Presidente di IW Bank.



Feras Abdulaziz Al-Naama

6 agosto 1991

Laurea in Economics B.S. presso l'Università dell'Oregon (Eugene - USA). Ha frequentato corsi di specializzazione presso HEC Paris in Qatar e Carnegie Mellon University in Qatar.

Da gennaio 2014 a settembre 2016 ha lavorato presso Qatar Holding LLC come analista (corporate analyst) e membro del team di capital markets.

Da settembre 2016 lavora per Qatar Investment Authority come membro del team di capital markets, concentrandosi in particolare su operazioni di equity, equity derivatives, real estate financing, FX, Fixed Income, Commodities e operazioni sui tassi.



Manfredi Catella

18 agosto 1968

Laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore. Master in pianificazione regionale e immobiliare al Politecnico di Torino. Socio fondatore e CEO di COIMA RES, azionista di maggioranza e CEO di COIMA SGR e Presidente di COIMA S.r.l., società immobiliare fondata nel 1974, controllata dalla famiglia Catella.

È stato Country Head e responsabile degli asset italiani per il Gruppo Hines e ha lavorato presso JP Morgan a Milano, Caisse Centrale des Banques Populaires a Parigi, Francia, Heitman a Chicago, USA e HSBC a Parigi.

Presidente della Fondazione Riccardo Catella, membro dell'Advisory Board dell'Università Bocconi e di Assolombarda. Catella è analista finanziario e membro dell'Associazione dei giornalisti e fa parte dell'albo dei giornalisti. È autore di numerosi articoli e approfondimenti sul settore immobiliare e sulla riqualificazione del territorio.



Agostino Ardisson

2 novembre 1946

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

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

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

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



Olivier Elamine

9 ottobre 1972

Fondatore e Amministratore Delegato di alstria office REIT AG, società immobiliare attiva in Germania, focalizzata sul settore uffici e quotata alla Borsa di Francoforte, con un patrimonio gestito di oltre Euro 4 miliardi.

In passato Olivier Elamine è stato tra i fondatori di NATIXIS Capital Partners, direttore del team Investment Banking di CDC IXIS (concentrandosi principalmente sul settore immobiliare), e consulente presso Ernst & Young (sempre concentrandosi sul segmento immobiliare).



Luciano Gabriel

15 agosto 1953

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



Ariela Caglio

20 gennaio 1973

Ariela Caglio è laureata con lode in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi, dove ha conseguito, nel 2001, un PhD in Business Administration and Management. È Professore Associato di Management accounting e misurazione delle performance e Direttore del Bocconi ESSEC Double Degree presso l'Università Bocconi, nonché senior Professor e Liaison Officer della SDA Bocconi School of Management.

Ha maturato un'esperienza di oltre quindici anni in aree quali business planning e budgeting, cost accounting, misurazione e gestione delle prestazioni e integrated reporting. È stata anche Visiting Professor presso prestigiose istituzioni internazionali, quali la London School of Economics and Political Science (LSE) e la University of Manchester.

Ariela Caglio ha pubblicato i suoi contributi in importanti riviste nazionali e internazionali. È membro di diversi Editorial Board e dello Standing Scientific Committee della European Accounting Association (EAA) nonché Deputy Chair del European Accounting Association (EAA) 2018 Congress. Ha partecipato al progetto Ready4-Board Women. Siede nel Board di Esprinet SpA come Amministratore Indipendente.



Alessandra Stabilini

5 novembre 1970

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



Antonella Centra¹

20 settembre 1969

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

¹ IN CARICA DAL 17 APRILE 2019

GOVERNANCE

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

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

COMITATO INVESTIMENTI

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

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Assiste e supporta il CdA assicurando un'adeguata attività istruttoria nelle valutazioni e decisioni relative al Sistema di Controllo Interno e di gestione dei Rischi della Società e in quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche. Svolge tutti i compiti attribuiti dal Codice di Autodisciplina. Assume altresì funzione di comitato per le parti correlate. In relazione alle operazioni con parti correlate, se il CdA non concorda con la proposta del Comitato, l'argomento è portato all'attenzione dell'Assemblea degli azionisti.

COMPONENTI E PARTECIPAZIONI

		CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	COMITATO INVESTIMENTI	COMITATO REMUNERAZIONE	COMITATO CONTROLLO E RISCHI
MASSIMO CAPUANO	Presidente NON ESECUTIVO	12/12	-	3/3	-
FERAS ABDULAZIZ AL NAAMA	Vice Presidente NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA E TUF	12/12	31/35	-	-
MANFREDI CAPELLA	Amministratore Delegato ESECUTIVO	12/12	35/35	-	-
AGOSTINO ARDISSONE	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA E TUF	12/12	-	-	9/9
OLIVIER ELAMINE	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA E TUF	12/12	-	3/3	-
LUCIANO GABRIEL	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA E TUF	11/12	22/22	-	9/9
ALESSANDRA STABILINI	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA E TUF	11/12	-	3/3	8/9
ARIELA CAGLIO	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA E TUF	12/12	-	-	-
ANTONELLA CENTRA¹	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA E TUF	8/8	-	-	-
MICHEL VAUCLAIR²	Amministratore NON ESECUTIVO, INDIPENDENTE CODICE AUTODISCIPLINA E TUF	2/4	24/35	-	-

¹ IN CARICA DAL 17 APRILE 2019

² IN CARICA FINO AL 17 APRILE 2019

COLLEGIO SINDACALE (IN CARICA FINO AL 31/12/2020)	
Carica	Componenti
Presidente	Massimo Laconca
Sindaco effettivo	Milena Livio
Sindaco effettivo	Marco Lori
Sindaco supplente	Emilio Aguzzi De Villeneuve
Sindaco supplente	Maria Stella Brena
Sindaco supplente	Maria Catalano

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



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

2019	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
STRATEGIA E SUA IMPLEMENTAZIONE												
Business plan/ strategia	✓		✓						✓	✓		✓
Operazioni di investimento/ disinvestimento					✓	✓	✓					
Operazioni di locazione												
Operazioni di finanziamento						✓						
Andamento business						✓			✓	✓	✓	
Analisi di mercato	✓				✓		✓			✓	✓	
RISCHI												
Analisi del sistema di controllo interno e gestione dei rischi	✓	✓					✓					
Monitoraggio dei rischi					✓						✓	
GOVERNANCE												
Analisi della reportistica periodica		✓			✓		✓				✓	
Reporting da Comitati		✓			✓		✓					✓
Altre materie di Governance	✓	✓		✓		✓	✓		✓		✓	✓
VALUTAZIONI												
Valutazione del Consiglio di Amministrazione		✓										
Conflitti di interesse/parti correlate	✓		✓			✓	✓			✓	✓	✓

REPORT DEL COMITATO INVESTIMENTI

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

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

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

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



esamina qualsiasi investimento o disinvestimento che la Società intenda promuovere per sé o per i Veicoli da essa gestiti



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



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



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

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



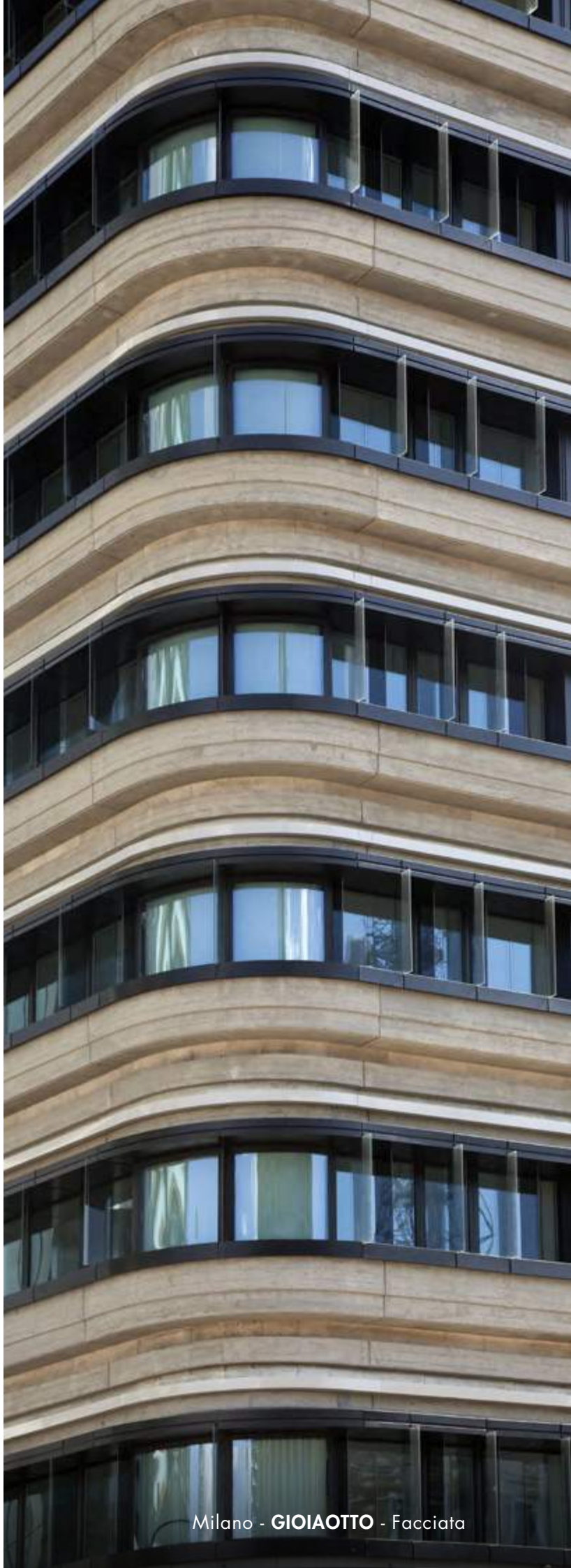
valuta contratti di locazione che abbiano ad oggetto superfici superiori a 4.000 mq di aree commerciali o superiori al 25% della NRA (superficie netta affittabile) di un singolo edificio

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

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

Il Comitato Investimenti ha svolto un ruolo molto attivo ed intenso durante il 2019 non solo in termini di esame di proposte di investimento e disinvestimento ma anche relativamente al bilanciamento della qualità del portafoglio e della contestuale riduzione del rischio. In particolare, sono state valutate e analizzate svariate opportunità di investimento e co-investimento per un valore complessivo pari a circa Euro 2,0 miliardi. Si ricorda che nel corso dell'anno 2019 il Comitato Investimenti ha rilasciato il proprio parere positivo al Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione di parziale dismissione del complesso immobiliare Vodafone e per l'acquisizione rispettivamente delle sedi di Philips e Microsoft.

Manfredi Catella
Presidente
del Comitato Investimenti



REPORT DEL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

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

Le attività principali del Comitato riguardano:



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



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



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

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

Durante l'anno 2019 il Comitato ha concentrato le proprie attività sull'aggiornamento della politica di remunerazione tenendo sempre conto dell'allineamento degli interessi del management con quelli degli azionisti. Inoltre durante l'anno 2019 il Comitato ha valutato la performance ed il raggiungimento degli obiettivi del Chief Financial Officer e ha fatto alcune valutazioni di benchmarking sulla remunerazione dell'Amministratore Delegato pur in presenza della rinuncia dello stesso al ricalcolo del compenso fisso e all'assegnazione di un compenso variabile per gli anni 2017, 2018, 2019 e 2020.

Alessandra Stabilini

*Presidente
del Comitato per la Remunerazione*

POLITICA DI REMUNERAZIONE

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

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

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



Un corretto bilanciamento tra componente variabile e componente fissa



Un adeguato collegamento della remunerazione con la performance individuale e della Società stessa



Un sistema di valutazione della performance coerente con il profilo di rischio definito

A tal fine, la Politica:



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



Persegue la finalità di incentivare i Destinatari a raggiungere gli obiettivi della Società senza incoraggiare l'assunzione di rischi inadeguati



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



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



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



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





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



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

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

COMPENSI CORRISPOSTI NELL'ESERCIZIO 2019

(EURO)	CARICA	COMPENSI FISSI	COMPENSI COMITATI	COMPENSI VARIABILI	BENEFICI NON MONETARI	ALTRI COMPENSI	TOTALE	FAIR VALUE COMPENSI EQUITY	INDENNITÀ DI FINE CARICA/ CESSAZIONE RAPPORTO LAVORO
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE									
Massimo Capuano	Presidente	150.000					150.000		
Feras Abdulaziz Al Naama	Vice-Presidente	30.000	10.000				40.000		
Manfredi Catella	Amministratore Delegato	100.000	10.000				110.000	665.267	
Olivier Elamine	Amministratore	30.000	10.000				40.000		
Luciano Gabriel	Amministratore	30.000	10.000				40.000		
Alessandra Stabiliini	Amministratore	31.200	10.400				41.600		
Agostino Ardissoni	Amministratore	30.000	10.000				40.000		
Ariela Caglio	Amministratore	30.000					21.635		
Antonella Centra¹	Amministratore	21.154					21.154		
Michel Vauclair²	Amministratore	8.846	2.949				11.795		
COLLEGIO SINDACALE									
Massimo Laconca	Presidente	46.800					46.800		
Milena Livio	Sindaco	31.200					31.200		
Marco Lori	Sindaco	31.200				9.360	40.560		
DIRIGENTI									
N. 1 dirigenti		154.054		67.500	10.329		231.883		

¹ IN CARICA DAL 17 APRILE 2019

² IN CARICA FINO AL 17 APRILE 2019

Si segnala inoltre che nel corso del 2019, la Società ha corrisposto all'Amministratore Delegato il valore del coupon, riferibile all'esercizio 2018, dello strumento finanziario per un importo lordo pari ad Euro 1.020 mila. Il pagamento in favore dell'Amministratore Delegato è avvenuto con l'emissione di n. 66.372 azioni di COIMA RES.

REPORT DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI E PARTI CORRELATE

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

Il Comitato Controllo e Rischi è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti, ovvero dal sottoscritto in qualità di Presidente, Alessandra Stabilini e Luciano Gabriel.

Il ruolo previsto dal Codice di Autodisciplina per il Comitato è sensibile e prevede in particolare:



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



Esprime il proprio parere al Consiglio di Amministrazione con riguardo:

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



| Esprime il proprio parere al Consiglio di Amministrazione in merito:

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

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

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

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

Nel corso del 2019 il Comitato ha:

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

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

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

Il Comitato, riunitosi nove volte nel 2019, si è posto sempre nell'ottica di favorire un'ampia ed approfondita istruttoria a favore del Consiglio di Amministrazione nell'interesse della Società e dei propri azionisti.

Agostino Ardisson

Presidente

del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate



COME GESTIAMO I RISCHI



ORGANI PREDISPOSTI

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

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

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



MONITORAGGIO

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



AZIONI DI MITIGAZIONE

Manager responsabili delle funzioni operative



REPORTING

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

FUNZIONE DI RISK MANAGEMENT

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

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

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

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

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

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

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

RISCHI

Rischio di mercato

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

Rischio di credito e controparte

Il rischio di perdite derivanti dall'inadempimento delle controparti dovuto al deterioramento del loro merito creditizio fino al caso estremo di default, con riferimento a:

- locatari (tenant);
- controparti in operazioni di sviluppo immobiliare (costruttore, gestore);
- controparti in operazioni di compravendita immobiliare.

Rischio di concentrazione

Il rischio derivante da immobili locati a singole controparti o a gruppi di controparti connesse giuridicamente, a controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività, o localizzati nella medesima area geografica.

Rischio tasso d'interesse

Il rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modificano il valore corrente delle attività, delle passività e del loro valore netto (ALM), e dei flussi (attivi e passivi) di cassa basati sulla variazione degli interessi (attivi e passivi).

Rischio di liquidità

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

- l'incapacità di reperire fondi sul mercato e di generare adeguati flussi di cassa operativi (cd. "funding liquidity risk");
- l'incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. "market liquidity risk").

Altri rischi finanziari

Altri rischi finanziari non connessi al patrimonio immobiliare quali, ad esempio, rischi di controparte e/o altri rischi di mercato su eventuali strumenti finanziari in portafoglio.

Rischio operativo

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

Rischio legale e compliance

Rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo, o in conseguenza di violazioni delle normative a cui è sottoposta la Società.

FATTORI DI MITIGAZIONE

La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all'interno di grandi centri urbani, in particolare Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate ed una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie ad un livello della domanda meno volatile rispetto ad asset di minori dimensioni situati in città secondarie.

Sotto il profilo del vacancy risk, la Società privilegia contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia, ed attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori ed a massimizzarne il grado di soddisfazione.

La Società provvede ad analizzare in sede di on-boarding ed a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall'inadempimento dei tenants e delle altre controparti rilevanti (es. analisi di solvibilità e del merito creditizio, analisi della situazione finanziaria, referenze, informazioni pregiudizievoli e negatività, ecc.), anche tramite il ricorso a banche dati esterne.

Si evidenzia, a tal proposito, che la strategia di investimento della Società privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.

La Società analizza e monitora tale rischio con cadenza periodica ed ha inoltre definito, all'interno del proprio Statuto, dei limiti in relazione alla concentrazione su singoli immobili/conduttori.

La strategia della Società prevede l'aumento della numerosità dei conduttori e la loro progressiva diversificazione settoriale al fine di mitigare i rischi connessi ad una eccessiva concentrazione.

La Società adotta adeguati strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.

La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell'ambito dell'attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress.

In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, l'obiettivo della Società è di mantenere una leva stabilizzata inferiore al 40% (LTV) nel medio termine.

La strategia adottata dalla Società attualmente prevede un investimento molto limitato in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d'interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SIIQ.

L'esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti bancarie di primario standing.

I rischi operativi sono fronteggiati tramite l'adozione di adeguate procedure interne e l'articolazione del sistema di controllo interno su tre livelli:

- Primo livello: Controlli di linea svolti dalle Unità di business e dalle Funzioni di staff;
- Secondo livello: Controlli svolti dalle Funzioni Legale, Compliance e Risk Management;
- Terzo livello: Controlli svolti dalla Funzione di Internal Audit sulla base del Piano di Audit.

La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell'asset test e il profit test per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.

RISCHI***Rischio reputazionale***

Rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori, risorse interne o Autorità di vigilanza.

Tali rischi fanno riferimento anche alle potenziali perdite di valore per gli azionisti derivanti da un'inadeguata gestione e controllo degli standard ambientali, sociali e di governance (cd. "Fattori ESG") connessi alle attività svolte dalla società.

FATTORI DI MITIGAZIONE

Il Rischio reputazionale, al pari dei rischi operativi, è mitigato dall'adozione di una struttura organizzativa e di controllo adeguata e coerente con le best practices internazionali, oltre che da specifiche e stringenti procedure che regolano le relazioni con gli stakeholders (es. le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna.

La Società presta particolare attenzione al pieno e continuo rispetto degli Standard ESG, e considera la sostenibilità come parte integrante della sua attività puntando alla creazione di un patrimonio immobiliare di elevata qualità, con una crescita sostenibile nel lungo periodo, prediligendo immobili con potenzialità di apprezzamento nel tempo. In quest'ambito nel corso del 2017, la Società ha contribuito alla creazione di un "Think Tank"

in collaborazione con 5 delle più importanti società quotate immobiliari operanti in Europa, le cui attività sono concentrate sulla discussione di temi legati alla sostenibilità e all'innovazione. Le performance ambientali del portafoglio di asset, e quelle sociali e di governance della Società sono oggetto di stabile monitoraggio, e di adeguata informativa agli stakeholders.

Rischio strategico

Rischio puro e rischio di business (commerciale); consiste nel rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico.

Oltre che da un articolato processo di pianificazione strategica e di valutazione ed analisi degli investimenti, il Rischio strategico è presidiato dal livello di esperienza e professionalità del Management della Società, sia con riferimento al mercato immobiliare che alla gestione operativa/finanziaria ed al controllo interno.

IL MODELLO DI RISK MANAGEMENT

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

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

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

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

Nel 2019, per effetto della rotazione e gestione degli asset condotta dalla Società, si è determinata una riduzione del livello di rischio del portafoglio. In coerenza con la strategia aziendale, la Società ha incrementato l'esposizione sul comparto Uffici a Milano ed in particolare nell'area di Porta Nuova, che attualmente presenta maggiore attrattività e resilienza ai trend negativi, ed ha ridotto il rischio di concentrazione in termini di canoni e valore degli immobili. Inoltre l'attività d'investimento "value-add" (Corso Como – Bonnet) prosegue nel rispetto dei tempi e costi pianificati, ed ha evidenziato l'interesse di primari conduttori.



Gibson
INNOVATION

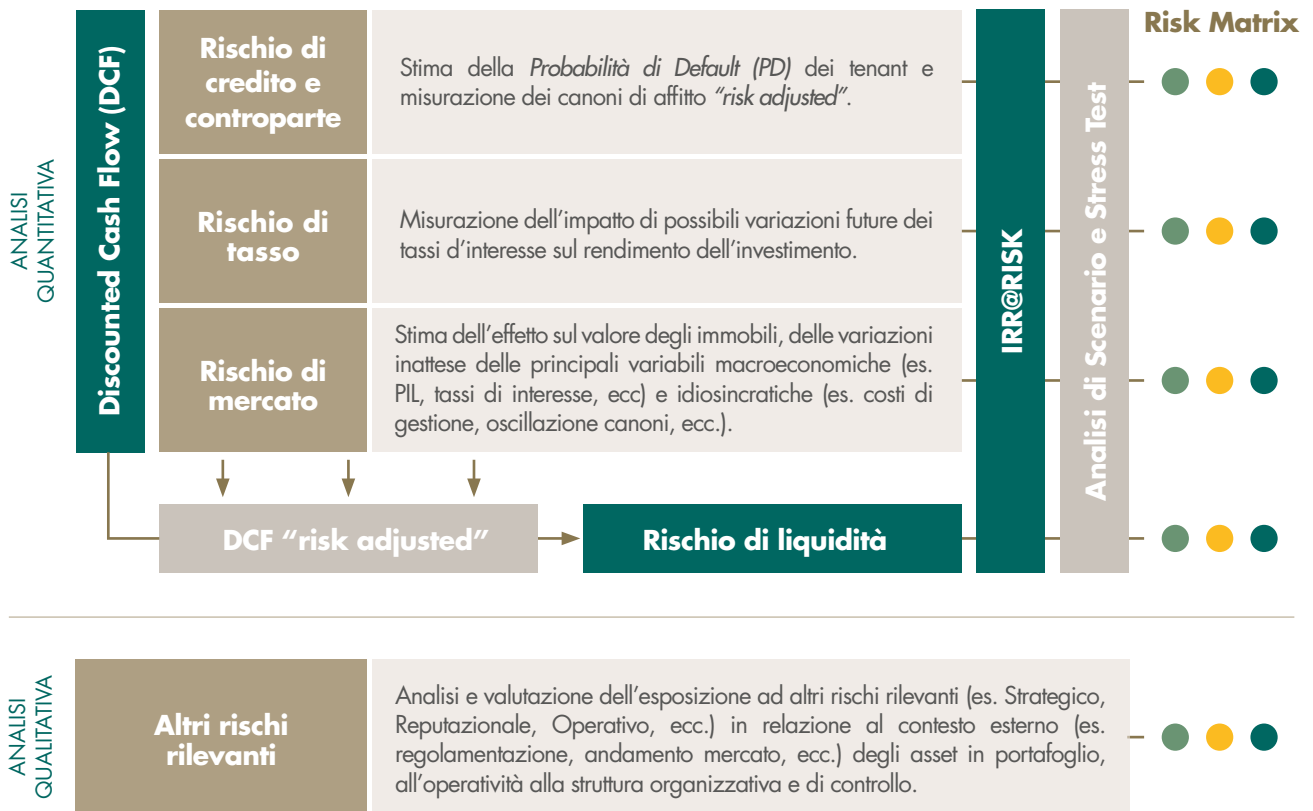
SO

axelero

QBE

gioi otto

QBE



Il rischio di mercato è mitigato dall'elevata qualità e localizzazione del portafoglio di immobili della Società, che presentano una buona resilienza alla volatilità del mercato, anche sulla base di quanto evidenziato in recenti studi di settore. Il rischio di sfittanza è limitato in quanto il portafoglio dei contratti di affitto è caratterizzato da una durata media di oltre 5 anni, con una percentuale del portafoglio con scadenza inferiore ai tre anni di circa il 28,1%, ed un vacancy rate contenuto pari al 2%.

I rischi di credito e di controparte sono contenuti per effetto dell'elevato standing creditizio dei tenants – quasi il 90% ha un rating investment grade e solo l'1% circa è privo di rating ECAI – e tenuto conto del volume molto limitato di arretrato dei canoni, inferiore al 3% del volume totale del portafoglio.

Il rischio di liquidità è limitato per effetto della consistenza dei flussi di cassa generati dal portafoglio di investimenti, mentre il rischio di tasso di interesse è adeguatamente mitigato in quanto circa l'89% del debito è assistito da strumenti derivati di copertura.

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

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

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



Milano - PAVILION - Esterno

04

SOSTENIBILITÀ

La sostenibilità nel settore immobiliare	96
Integrare la sostenibilità nel modello di business	98
I temi materiali di COIMA RES	102
Qualità ed efficienza	106
La performance ambientale	109
La relazione con i conduttori	111
Le persone e la comunità	112
Tabella EPRA	120
Obiettivi di sostenibilità	126
Nota metodologica	129

LA SOSTENIBILITÀ È UN TEMA CENTRALE NEL SETTORE IMMOBILIARE. COIMA RES, GIÀ DALLA SUA CREAZIONE, HA MESSO LA SOSTENIBILITÀ AL CENTRO DELLA PROPRIA ATTIVITÀ

6% RIDUZIONE STIMATA DEL
CONSUMO
DI ENERGIA ELETTRICA NEL 2019
(BASE LIKE FOR LIKE)

7% RIDUZIONE STIMATA
DELL' **INTENSITÀ** ENERGETICA
DEL PORTAFOGLIO NEL 2019
(BASE LIKE FOR LIKE)

LA SOSTENIBILITÀ NEL SETTORE IMMOBILIARE

I cambiamenti che attraversano il nostro tempo hanno modificato profondamente i modelli tipici del settore immobiliare. Le tematiche ambientali (il consumo di suolo e, ancor più, il cambiamento climatico), l'urbanizzazione, le dinamiche demografiche e la digitalizzazione stanno cambiando il modo in cui si concepiscono, si progettano, si costruiscono e si vivono gli edifici.

Non solo la legislazione impone standard sempre più stringenti ma la stessa domanda del mercato richiede formule molto diverse rispetto al passato, anche recente. L'immobiliare si sta “terziarizzando”: la componente di servizi ha un peso sempre più importante rispetto a quella strettamente materiale. La casa, l'ufficio, il negozio o la fabbrica non sono più solo contenitori neutri ma componenti essenziali del processo di generazione del valore.

Gli ultimi studi in tema di cambiamenti climatici, affermano che limitare l'aumento della temperatura globale a 1,5° C al di sopra dei livelli preindustriali ridurrebbe il rischio di “cambiamenti irreversibili di lunga durata”. Gli edifici sono responsabili di circa il 40% del consumo di energia e del 36% delle emissioni di CO₂ nell'Unione Europea¹, è quindi fondamentale che l'industria immobiliare faccia la sua parte per contribuire al raggiungimento di questo obiettivo. La parte più avanzata della filiera immobiliare ha risposto a queste pressioni, aggiornando completamente la propria proposta di valore: i nuovi edifici sono oggetti intelligenti, che interagiscono con l'utente e con l'ambiente circostante e offrono risposte che si adattano ad esigenze mutevoli.

Questa tendenza appare molto chiara, soprattutto nei grandi centri urbani, ed irreversibile: nessun investitore professionale (men che meno gli investitori sostenibili, che sono una parte importante del mercato dell'offerta di capitale) è ormai disposto a considerare asset che non abbiano o che non siano in grado di raggiungere elevati standard prestazionali – che, non a caso, sono esattamente quelli che chiedono i principali conduttori.

¹ FONTE: DIRETTIVA SULLA PRESTAZIONE ENERGETICA NELL'EDILIZIA, COMMISSIONE EUROPEA, GENNAIO 2019

Milano - PHILIPS - Facciata



Si è quindi creato un circolo virtuoso che incentiva tutti gli attori del mercato (investitori, asset manager, progettisti, sviluppatori, gestori e utilizzatori) a cercare soluzioni allineate con gli interessi generali della collettività: l'evidenza dimostra come l'integrazione delle variabili ambientali e sociali in tutte le fasi di vita dell'edificio generi valore e quindi incida sulla redditività e sul profilo di rischio degli investimenti immobiliari², portando ai seguenti risultati:



riduzione dal 30 al 50% dei consumi di energia e tra il 20-30% dei consumi di acqua potabile



aumento del 7% dell'asset value degli immobili sostenibili (nuovi o rinnovati) rispetto a quelli tradizionali



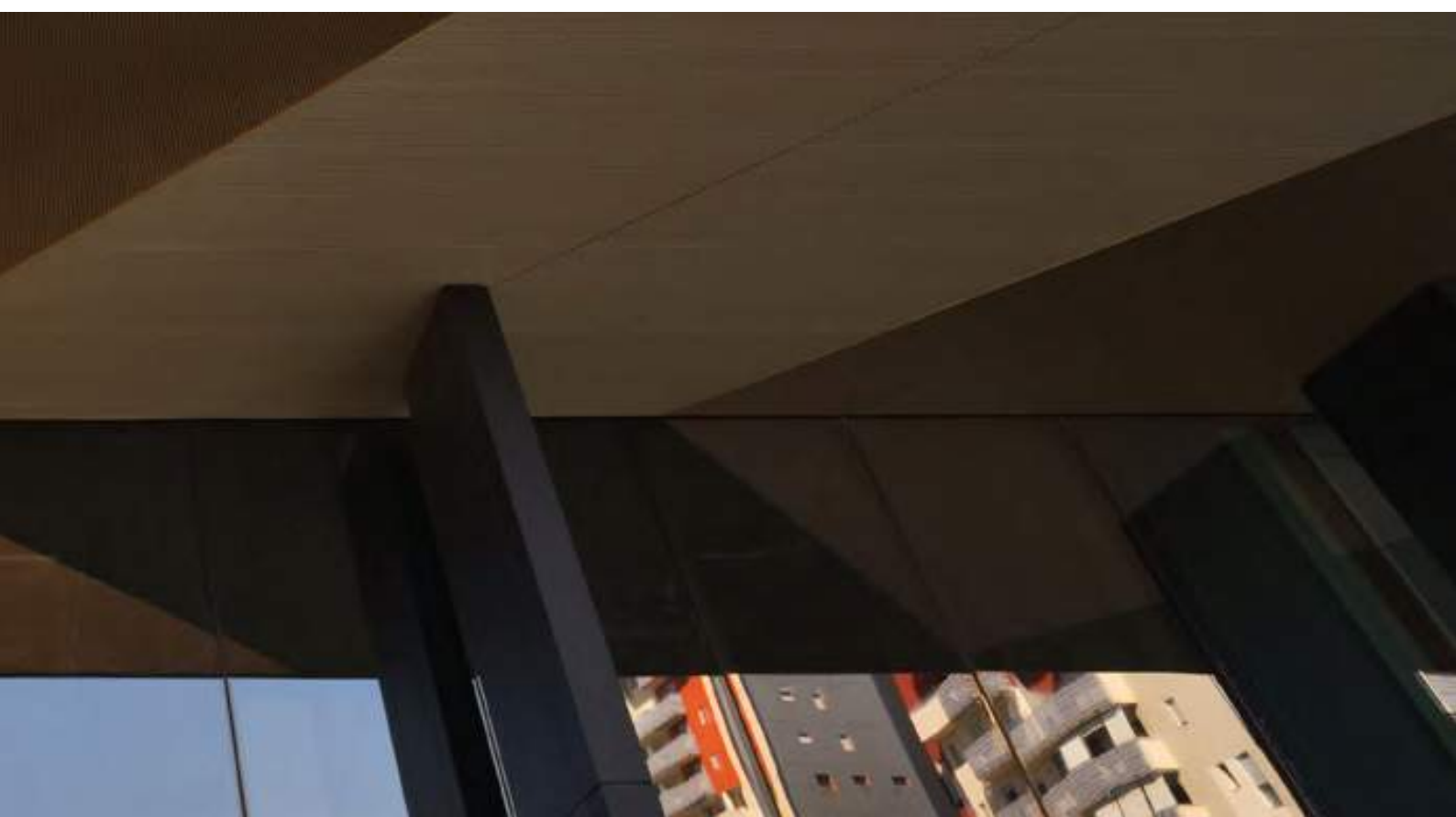
aumento della produttività fino al 100% dei lavoratori che operano in edifici smart

Edifici sostenibili hanno maggior possibilità di produrre performance economico-finanziarie migliori rispetto a strutture non certificate dal punto di vista dell'efficienza energetica³. In particolare, agli edifici sostenibili corrispondono a:

- » | canoni di affitto e tassi di occupazione più elevati, con una maggiore affidabilità e stabilità dei conduttori
- » | migliori standard in termini di salute, comfort e produttività degli occupanti
- » | costi di gestione più bassi
- » | premio valutativo sul mercato

² WORLD GREEN BUILDING COUNCIL - THE BENEFITS OF GREEN BUILDINGS

³ BETTER BUILDINGS - ENERGY EFFICIENCY & FINANCIAL PERFORMANCE: A REVIEW OF STUDIES IN THE MARKET; U.S. DEPARTMENT OF ENERGY



INTEGRARE LA SOSTENIBILITÀ NEL MODELLO DI BUSINESS

L'introduzione dei Sustainable Development Goals (SDGs), elaborati nel 2015 dall'Assemblea Generale delle Nazioni Unite, nel dibattito sulle prospettive della sostenibilità d'impresa ha portato alla ridefinizione del ruolo del settore privato nel perseguimento delle grandi sfide globali del nostro tempo. I grandi fenomeni di cambiamento che attraversano la società stanno cambiando profondamente lo scenario in cui COIMA RES si muove, non solo in termini di rischi emergenti ma anche, e soprattutto, in termini di nuove opportunità.

Sempre più, in futuro, prodotti e servizi saranno apprezzati dal mercato in ragione del contenuto di sostenibilità e di innovazione che sono in grado di esprimere e del livello di credibilità delle imprese che li offrono. Conteranno sempre di più la qualità e la coerenza, intesa come assunzione di responsabilità e caratterizzazione strategica e identitaria.

COIMA RES ha interpretato questa evoluzione, strutturando una strategia di investimento integrata con diversi criteri di sostenibilità: la strategia di COIMA RES è incentrata nella composizione e nella gestione attiva di un portafoglio immobiliare di qualità, in grado di dare risposte a una domanda immobiliare in rapida trasformazione e che sappia tragguardare obiettivi di lungo periodo.

Le scelte di investimento di COIMA RES prediligono immobili in grado di raggiungere, sin da subito o attraverso interventi di ristrutturazione mirati, alte prestazioni energetiche e ambientali, comprovate anche dall'ottenimento dei più elevati standard di certificazione (es. LEED).

In particolare, COIMA RES mantiene costante l'attenzione verso il raggiungimento della migliore performance ambientale dei propri immobili, preoccupandosene sin dal momento della due diligence in fase di acquisizione. In questa fase, vengono analizzati scenari multipli, che variano dalla sola ottimizzazione alla completa riqualificazione, e comprendono analisi ambientali, tecniche ed economiche utili ad identificare gli aspetti di maggior valorizzazione e di mitigazione dei rischi.

COIMA RES, in coerenza con la visione e la strategia complessiva della piattaforma COIMA, in cui è inserita, guarda all'innovazione come leva di vantaggio competitivo e promuove la realizzazione di best practice di livello internazionali; si impegna costantemente per migliorare il proprio approccio e per concretizzarlo sia attraverso l'integrazione dei principi di economia circolare nei propri progetti sia con l'adozione di strumenti avanzati di gestione degli immobili.

LA POLICY DI SOSTENIBILITÀ

Per dare concretezza al proprio impegno sul fronte della sostenibilità, nel settembre 2019, COIMA RES approvato la propria policy di sostenibilità.

La policy prevede, oltre al rispetto di tutte le normative nazionali e locali, l'implementazione delle migliori pratiche in materia di protezione ambientale, di salute pubblica, di salute e sicurezza sul lavoro e di governo societario. L'integrazione degli standard di sostenibilità più avanzati è promossa in tutte le operazioni immobiliari e tutti i dipendenti e le parti interessate sono sollecitati ad una maggior consapevolezza verso i temi ESG.

Politica di Sostenibilità di COIMA RES		
ASPETTI AMBIENTALI	ASPETTI LEGATI ALLA SOCIETÀ ED ALLE PERSONE	ASPETTI LEGATI AI MECCANISMI DI GOVERNO SOCIETARIO
<ul style="list-style-type: none"> ◦ Contrastare i cambiamenti climatici limitando le emissioni di gas ad effetto serra lavorando verso progetti ad emissioni nette di anidride carbonica prossime allo zero ◦ Garantire che le risorse naturali siano gestite in modo efficiente durante le attività di sviluppo e gestione degli immobili ◦ Evitare gli sprechi in tutte le fasi del ciclo di vita degli immobili, promuovendo l'economia circolare nello sviluppo e nella gestione degli immobili ◦ Minimizzare l'inquinamento e la contaminazione, ridurre le emissioni, selezionare materiali e merci rispettosi dell'ambiente ◦ Preservare la biodiversità e gli habitat 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Fornire ambienti sani e sicuri per le persone all'interno e intorno agli immobili ◦ Garantire la sicurezza, l'incolumità e il benessere dei dipendenti con un'attenta valutazione dei rischi e l'adozione di tutte le attenuazioni necessarie ◦ Essere un buon amministratore nelle comunità in cui opera attraverso attività operative e di sviluppo ◦ Rafforzare l'impegno con tutte le parti interessate (dipendenti, investitori, conduttori, fornitori, etc.) 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Operare eticamente, con integrità ed equità ◦ Essere all'altezza del Codice Etico in qualità di partner fiduciario di tutte le parti interessate ◦ Operare con trasparenza con tutti gli stakeholder e con report adeguati ◦ Assicurare che le decisioni aziendali contribuiscano al miglioramento della sostenibilità in tutte le fasi del ciclo di vita dell'edificio: acquisizione, sviluppo, funzionamento e cessione ◦ Identificare obiettivi espliciti per migliorare la performance di sostenibilità ◦ Stabilire obiettivi chiari e misurare i miglioramenti ◦ Impegnarsi per innovare il settore immobiliare e per alzare continuamente il livello delle prestazioni ESG

IL "THINK TANK" EUROPEO DEL REAL ESTATE



Nel corso del 2017, COIMA RES ha contribuito alla creazione di un "Think Tank" europeo in collaborazione con 5 delle più importanti società quotate immobiliari (alstria, Colonial, Gecina, Great Portland Estates e NSI). Durante il 2019, la società immobiliare scandinava Castellum, leader nelle pratiche di sostenibilità, si è aggiunta al Think Tank europeo.

Lo scopo del Think Tank è quello di creare una piattaforma comune di competenze condividendo le migliori prassi in termini di sostenibilità e innovazione e le relative ricerche, nei mercati immobiliari tedeschi, italiani, spagnoli, francesi, britannici, olandesi e nordici.

Durante il 2019, le attività del Think Tank si sono intensificate e si sono concentrate sulla discussione di temi legati alla sostenibilità e all'innovazione e su come il contesto di sviluppo immobiliare e urbano stia rapidamente cambiando.

SPAZI AD USO UFFICIO: IL PRIMO SONDAGGIO EUROPEO TRAMITE "FOCUS GROUP"

Nel 2018, alstria, COIMA RES, Colonial, Gecina, Great Portland Estates e NSI hanno commissionato un'analisi pan-europea completa tramite "focus group" focalizzata sulla comprensione dei trend futuri degli spazi ad uso ufficio moderni dal punto di vista degli utenti finali.

Una popolazione di professionisti sia più giovani, sia più esperti che lavorano in uffici tradizionali o spazi di lavoro flessibili in tutte le aree urbane in Europa è stata coinvolta attraverso focus group. La discussione era volta a sollecitarli nel condividere la loro visione sull'esperienza futura dell'utente, l'evoluzione del luogo di lavoro e delle strutture organizzative e, più in generale, del ruolo degli spazi ad uso ufficio di domani in termini di utilizzo e servizi.

I principali driver emersi dal sondaggio sono:



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



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



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

IL SUSTAINABLE INNOVATION COMMITTEE DI COIMA



COIMA RES è parte integrante del Sustainable Innovation Committee della piattaforma COIMA. Il Sustainable Innovation Committee è stato creato nel 2017 con l'obiettivo di promuovere, sistematizzare, sviluppare ed avanzare i temi legati alla sostenibilità all'interno della piattaforma COIMA.

Il Sustainable Innovation Committee è composto da 7 membri afferenti a COIMA SGR, COIMA S.r.l. e COIMA RES ed è caratterizzato da multidisciplinarietà (ovvero i membri del comitato provengono sia da ambiti tecnici diversi, come il property management e il development management, che da ambiti finanziari come l'investment management e le relazioni con gli investitori).

Kelly Russell Catella

Chairman

Managing Director, Marketing,
CSR & Investor Relations,
Direttore Fondazione Riccardo
Catella

Stefano Corbella

Segretario

COIMA S.r.l.
Sustainability Officer

Edoardo Schiepati

COIMA SGR

Director
Investment Management

Vincenzo Donnola

COIMA S.r.l.

Senior Manager
Property Management

Luca Mangia

COIMA SGR

Director
Asset Management

Alberto Goretti

COIMA RES

Director
Investor Relations

Giampiero Di Noia

COIMA SGR

Manager
Data Scientist

Il comitato si è riunito 9 volte nel 2019, affrontando diversi temi

DATA	TEMI TRATTATI
24 GENNAIO	Obiettivi di sostenibilità Pianificazione del report di sostenibilità annuale
5 MARZO	Aggiornamento sul Think tank di COIMA RES Aggiornamento sui temi di sostenibilità
21 MARZO	Revisione della performance ambientale di COIMA RES
17 MAGGIO	Revisione del report di sostenibilità di COIMA
31 LUGLIO	Pianificazione report di sostenibilità e budget Revisione della politica di sostenibilità di COIMA e aggiornamento Rendicontazione sui rischi ESG
18 SETTEMBRE	Pianificazione del prossimo report di sostenibilità
18 OTTOBRE	Pianificazione annuale di sostenibilità e budget 2020
15 NOVEMBRE	Pianificazione annuale di sostenibilità e budget 2020
18 NOVEMBRE	Action plan di sostenibilità 2020

I TEMI MATERIALI DI COIMA RES

I temi materiali rappresentano gli aspetti che da un lato sono percepiti come rilevanti dagli stakeholder, in quanto sono in grado di influenzare significativamente le loro aspettative, e, dall'altro, possono generare significativi impatti economici, sociali e ambientali sulle attività di business di un'organizzazione.

MAPPA DEGLI STAKEHOLDER DI COIMA RES



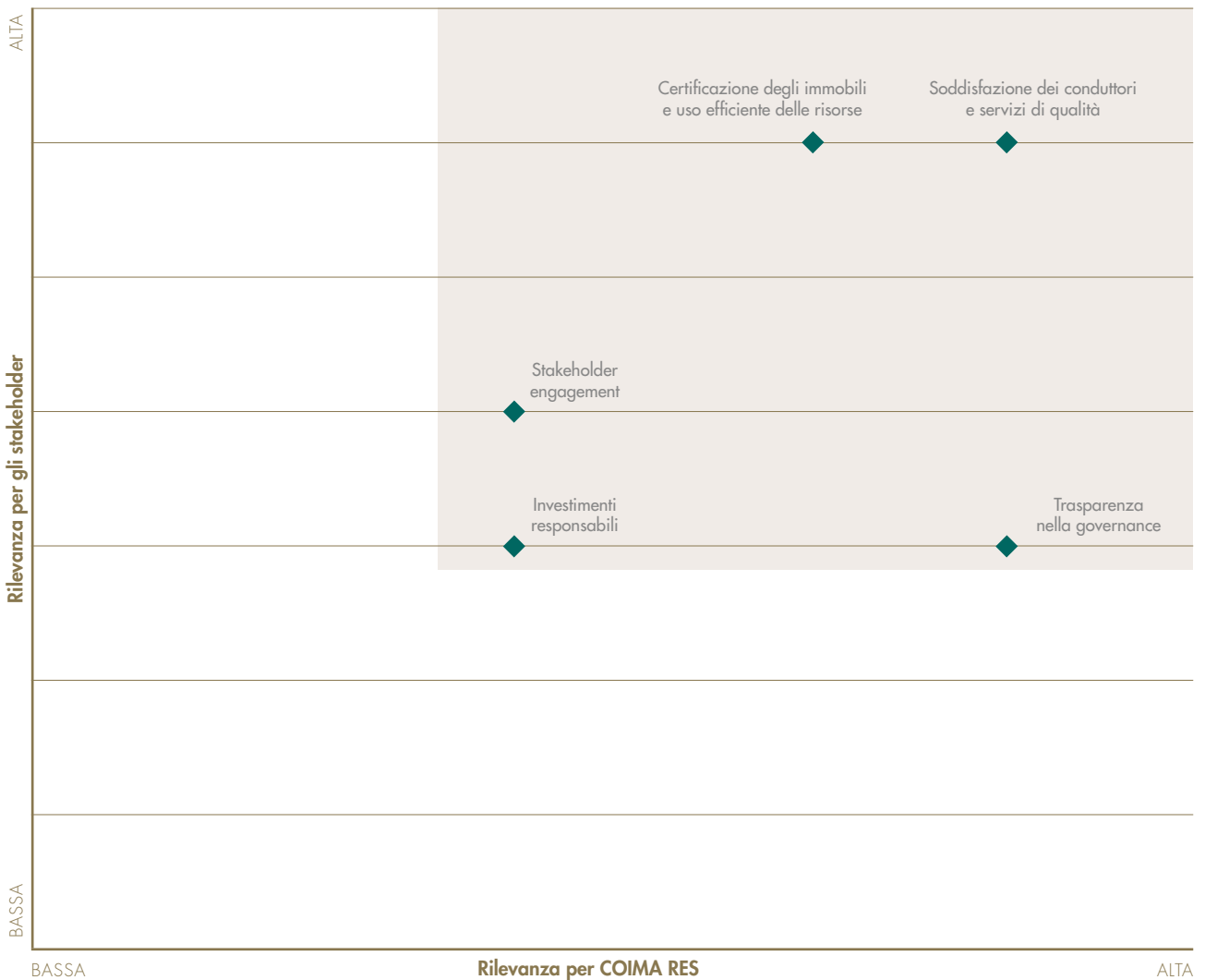







Anche nel corso del 2019, COIMA RES ha strutturato l'aggiornamento della propria matrice di materialità: quest'attività rappresenta un momento cruciale per approfondire l'evoluzione dei temi e dei trend su aspetti ambientali, sociali e di governance e per osservare come queste incidono sulle attività di COIMA RES e sulla sua organizzazione.

L'analisi di materialità di COIMA RES è basata su:

- » | l'approfondimento della percezione esterna nei confronti della società, attraverso l'analisi della rassegna stampa e del web
- » | l'analisi dei trend emergenti per il settore, con un'attività di confronto con i principali concorrenti
- » | il coinvolgimento del management della società, focalizzato sull'adeguatezza delle risposte alle sollecitazioni esterne e sulle prospettive future del mercato

MATRICE DI MATERIALITÀ DI COIMA RES



TEMI MATERIALI	LA PERCEZIONE DEL TEMA	LE RISPOSTE DI COIMA RES
 <p data-bbox="196 499 373 551">TRASPARENZA E GOVERNANCE</p>	<p data-bbox="451 394 868 551">Il mercato e gli investitori chiedono garanzie di trasparenza nella gestione societaria e nella rendicontazione delle informazioni e una crescente partecipazione nei processi decisionali.</p>	<p data-bbox="963 331 1426 611">La struttura di governo societario di COIMA RES è improntata secondo criteri di trasparenza e di controllo dei rischi. COIMA RES rendiconta le proprie performance ESG annualmente, secondo i più diffusi standard di settore. Anche lo scorso anno, e per il terzo anno consecutivo, COIMA RES è stata insignita del Gold Award di EPRA per la propria rendicontazione finanziaria e di sostenibilità.</p>
 <p data-bbox="196 817 373 920">CERTIFICAZIONI DEGLI IMMOBILI E USO EFFICIENTE DELLE RISORSE</p>	<p data-bbox="451 723 895 909">L'attenzione verso gli aspetti legati ai cambiamenti climatici è oggi rivolta non solo all'impatto che le organizzazioni sono in grado di generare ma anche alla predisposizione di strategie per affrontare i rischi che possono insorgere.</p>	<p data-bbox="963 674 1401 954">COIMA RES ha fatto propria una strategia di investimento che punta alla costruzione di un portafoglio immobiliare di qualità, con alte prestazioni ambientali. COIMA RES è anche impegnata nell'implementazione di strategie ed azioni utili a contribuire nel prevenire gli impatti che il cambiamento climatico potrà determinare sulle proprie attività.</p>
 <p data-bbox="180 1176 389 1249">SODDISFAZIONE DEI CONDUTTORI E SERVIZI DI QUALITÀ</p>	<p data-bbox="451 1081 874 1238">Negli ultimi anni, la domanda da parte dei conduttori si è evoluta notevolmente: accanto al tema del benessere degli occupanti, oggi, si discute anche di modularità degli spazi e di flessibilità.</p>	<p data-bbox="963 1066 1409 1256">COIMA RES verifica periodicamente la soddisfazione dei propri conduttori e partecipa attivamente ai tavoli di confronto nazionali e internazionali per anticipare trend futuri di settore, cercando di coniugare benessere e innovazione.</p>
 <p data-bbox="209 1534 360 1585">INVESTIMENTI RESPONSABILI</p>	<p data-bbox="451 1440 842 1574">Negli ultimi anni, è cresciuta sempre di più la propensione degli investitori nell'integrazione di criteri ESG nelle proprie strategie di investimento.</p>	<p data-bbox="963 1361 1378 1641">COIMA RES considera strategica l'integrazione di best practice internazionali relative alla sostenibilità nella propria strategia di investimento e ha avviato un rapporto trasparente con i propri investitori volto a raccontare e dare evidenza di come gli aspetti ESG siano implementati nella propria operatività.</p>
 <p data-bbox="204 1881 365 1933">STAKEHOLDER ENGAGEMENT</p>	<p data-bbox="451 1787 815 1910">Un'efficace strategia di sostenibilità aziendale richiede un engagement strutturato degli stakeholder nel lungo periodo.</p>	<p data-bbox="963 1776 1382 1933">COIMA RES ha ulteriormente rafforzato le attività di comunicazione con tutti i propri stakeholder, dando ascolto alle istanze specifiche e raccontato le proprie attività costantemente.</p>

QUALITÀ ED EFFICIENZA

COIMA RES ha integrato criteri di sostenibilità nella propria strategia, puntando all'eccellenza dal punto di vista del raggiungimento delle performance ambientali e sociali dei propri asset.

In particolare, già nella fase di acquisizione, predilige immobili di alta qualità o che, a fronte di un investimento per interventi di ristrutturazione o di rinnovo della parte impiantistica, possano migliorare notevolmente le proprie performance e raggiungere i più alti standard di riferimento.

L'attenzione di COIMA RES è rivolta alla riduzione dei fabbisogni e dei consumi energetici, all'eliminazione degli sprechi, all'autoproduzione energetica tramite pannelli solari, cercando sempre di optare per l'approvvigionamento da fonti rinnovabili. Al fine di raggiungere questi obiettivi, COIMA RES valuta l'immobile e le sue prestazioni già della fase di due diligence, determinando tutti gli investimenti necessari per migliorarne l'impatto ambientale.

Nel 2019 la procedura di investimento è stata integrata con una analisi degli aspetti ESG degli asset in fase di due diligence attraverso un "Sustainability Acquisition Checklist". Questo strumento,

DETTAGLIO DEGLI IMMOBILI CERTIFICATI ATTUALMENTE PARTE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DI COIMA RES



COMPLESSO VODAFONE

Certificazione:
LEED Silver



GIOIAOTTO

Certificazione:
LEED Platinum



PAVILION

Certificazione:
LEED Gold



elaborato sotto forma di questionario, verifica temi di sostenibilità per supportare il processo decisionale dell'investimento, identificando potenziali rischi ESG e eventuali opportunità di valorizzazione attraverso azioni di riqualificazione e futura gestione dell'immobile.

L'efficacia di questo approccio è comprovato dal raggiungimento di certificazioni ambientali volontarie: il 56% del portafoglio di COIMA RES è, oggi, certificato LEED, percentuale che aumenterà al 64% a valle del completamento del progetto Corso Como Place (percentuali calcolate sul valore degli immobili).

Recentemente, per la prima volta su un edificio in Italia, si sta procedendo all'ottenimento della certificazione WELL per Corso Como Place. WELL Building Standard® è un sistema basato sulla misurazione di determinate prestazioni, certificare e monitorare le caratteristiche dell'ambiente costruito che influenza la salute ed il benessere umano, con un'attenzione verso aria, acqua, nutrimento, luce, esercizio fisico, comfort e benessere cognitivo delle persone che utilizzano l'edificio. WELL amplia quindi lo spettro dei criteri di sostenibilità da integrare nella realizzazione di un edificio, riportando al centro dell'attenzione chi vive gli spazi, e la ricerca del suo benessere.



MICROSOFT

Certificazione:
LEED Gold



PHILIPS

Certificazione:
LEED Platinum



CORSO COMO PLACE

Certificazione:

Obiettivo di raggiungere le certificazioni LEED Gold, WELL Gold, Cradle to Cradle e Near Zero Energy Building. Complesso attualmente in fase di ristrutturazione, completamento dei lavori previsto per il 2020



LA GESTIONE DEGLI IMMOBILI IN PORTAFOGLIO

Per gli immobili già in portafoglio, COIMA RES opera attraverso processi che promuovono alte prestazioni energetiche e ambientali, il che consente sia di ridurre i costi di gestione che di allungare la vita media degli impianti, riducendone l'usura nel tempo.

In particolare, COIMA RES si preoccupa di:

- » | monitorare periodicamente il livello di soddisfazione dei conduttori (anche attraverso la Kingsley IndexSM Survey)
- » | implementare modelli di gestione operativa che mirano ai migliori standard
- » | verificare la fattibilità di soluzioni e implementare interventi di miglioramento quando necessari
- » | valutare il riposizionamento degli edifici
- » | razionalizzare i servizi di facility management



LA PERFORMANCE AMBIENTALE

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





COIMA RES predilige immobili che già hanno ottenuto certificazioni energetiche o ambientali (es. LEED), e che quindi sono già efficienti, o edifici che presentano tutte le caratteristiche per raggiungere quel livello attraverso interventi mirati.

Gli immobili già in portafoglio che presentano margini di miglioramento delle performance sono oggetto di interventi che consentano una riduzione dei consumi energetici e delle altre risorse ambientali.

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

Le performance ambientali del portafoglio sono legate all'implementazione di soluzioni tecniche e gestionali avvenute nel corso dell'anno che avevano lo scopo di ridurre l'impatto ambientale degli edifici, migliorandone le prestazioni e il rendimento.

In particolare, queste hanno riguardato:

-  | Ottimizzazione dei consumi (acqua, gas naturale ed energia elettrica)
-  | l'introduzione di pratiche sostenibili attraverso la collaborazione coi conduttori
-  | il controllo sui prodotti e sui servizi di manutenzione
-  | l'avvio di una gestione proattiva degli immobili, che pone COIMA RES come partner strategico per i conduttori

PRINCIPALI SOLUZIONI IMPLEMENTATE NEL 2019

MONTEROSA

Sostituzione delle luci dell'autorimessa con lampade a LED con una riduzione annua di oltre il 46% dei relativi consumi

Attività di manutenzione degli impianti di climatizzazione e ottimizzazione dei orari di accensione (con una riduzione di circa il 25% dei consumi di energia)

Ripristino dell'impianto di irrigazione con una riduzione del 12% dei consumi annui di acqua

Verifica e ottimizzazione del sistema di gestione degli impianti (BMS)

VODAFONE

Attività di manutenzione ordinaria degli impianti e delle aree esterne.

Sostituzione di tutte le lampade neon dell'autorimessa con lampade a LED

CORSO COMO PLACE

Il 65% del fabbisogno energetico sarà coperto da energia prodotta da fonti rinnovabili e/o in loco

Riduzione dell'80% dell'acqua necessaria per l'irrigazione e riduzione del 65% dell'uso di acqua potabile

Il 25% dei materiali di costruzione viene attualmente procurato da fonti sostenibili

Sostituzione del BMS (edificio B) e ottimizzazione del sistema

TOCQUEVILLE

Attività di manutenzione ordinaria degli impianti e delle aree esterne.

DERUTA

Audit e verifica gestione dell'edificio

Pellicolatura vetri facciata per migliorare il comfort ambientale e ridurre i consumi (in coordinamento con il conduttore)

GIOIAOTTO

Attività di manutenzione ordinaria degli impianti e delle aree esterne.

Verifica e ottimizzazione del sistema di gestione degli impianti (BMS)

Pellicolatura vetri dell'ultimo piano per migliorare il comfort ambientale e ridurre i consumi per il condizionamento

PAVILION

Attività di Fit-out degli spazi interni (effettuata dal conduttore)

Installazione di split system in serra per migliorare la climatizzazione estiva ed invernale

Sostituzione lampade tradizionali con lampade LED nei piani interrati e sulle scale

Installazione di una canalizzazione in copertura per migliorare il funzionamento della pompa di calore.

LA RELAZIONE CON I CONDUTTORI

La relazione con i propri conduttori è una leva fondamentale di business e sostenibilità: COIMA RES ha avviato un dialogo costante e trasparente volto a misurare la loro percezione rispetto alla gestione degli immobili, al fine di mantenere alto il livello di soddisfazione e garantire continuità del rapporto nel medio/lungo termine.

L'approccio perseguito da COIMA RES nella gestione degli immobili si integra con gli obiettivi di sostenibilità dei conduttori, soprattutto di quelli che si mostrano sempre più attenti nell'implementazione di progetti e iniziative per ridurre gli impatti ambientali delle proprie attività.

Proprio per migliorare la relazione con i conduttori, vengono programmati incontri ad hoc sulla gestione degli immobili, che rappresentano un momento di scambio e condivisione per la definizione di obiettivi comuni e per prevenire l'insorgenza di eventuali criticità.

Attraverso l'adozione di sistemi per il monitoraggio dei consumi e delle performance degli edifici, COIMA RES può pianificare tutti gli interventi necessari per migliorare la qualità degli immobili, ridurre i consumi ed aumentare le prestazioni ambientali.

A tal fine, è essenziale anche il mantenimento e il rafforzamento della rete di selezionati professionisti e fornitori del settore, con cui COIMA RES realizza le azioni utili ad una gestione più sostenibile degli edifici nel tempo.

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

COIMA RES misura, ogni due anni, il livello di soddisfazione dei conduttori attraverso una "Tenant Satisfaction Survey", utile alla determinazione del Kingsley Index (SM) (indice di misurazione del livello di soddisfazione del cliente e dei conduttori).

La survey di Kingsley Associates è focalizzata sui temi più rilevanti per tipologia di spazio locato e, quindi, nel caso di COIMA RES, sugli uffici.

I risultati di COIMA sono poi comparati con i dati raccolti negli anni precedenti, con l'indice di riferimento Kingsley per l'anno in corso e sono, inoltre, utilizzati per monitorare gli effetti delle attività svolte, individuando aree di potenziale miglioramento.

LE PERSONE E LA COMUNITÀ

La piattaforma COIMA ha posto alla base della sua strategia di crescita le competenze dei propri collaboratori: una squadra di professionisti motivati e preparati, che contribuisce al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

COIMA RES presidia direttamente, attraverso propri dipendenti, le funzioni chiave di gestione finanziaria, investimento, relazione con gli investitori, pianificazione e controllo di gestione, grazie al contributo di sei professionisti che si occupano dello sviluppo delle relazioni con tutti gli stakeholder della Società.

Le funzioni relative a Asset & Investment Management e Property & Development Management sono, invece, affidate rispettivamente a COIMA SGR e COIMA S.r.l..

COIMA RES crede nella crescita personale e professionale dei propri collaboratori e la promuove attraverso la strutturazione di piani formativi personalizzati, legati anche all'attività di valutazione individuale volta a valorizzare gli obiettivi raggiunti e focalizzare le aree di miglioramento.

Nel 2019, il “Knowledge Sharing Program”, un’iniziativa che coinvolge tutta la piattaforma COIMA attraverso presentazione di personale interno o di ospiti esterni, è proseguito e ha permesso di approfondire l’evoluzione dei principali trend di mercato e delle best practices di settore.

KNOWLEDGE SHARING PROGRAM

TEMI		SPEAKERS	DATA
LESSON LEARNED	Aggiornamenti sui trend nel mondo dell’architettura	Nicola Leonardi	gennaio
EXCELLENT SPEAKERS	Sostenibilità: evoluzione o rivoluzione	Atelier Ten	gennaio
EXCELLENT SPEAKERS	Presentazione di best practice di architettura	Patricia Viel	marzo
EXCELLENT SPEAKERS	Presentazione di best practice di architettura	Metrogramma Andrea Boschetti	marzo
EXCELLENT SPEAKERS	Urban planning – La città del futuro	Christopher Choa	marzo
LESSON LEARNED	Aggiornamenti sui trend nel mondo dell’architettura	Nicola Leonardi	aprile
LESSON LEARNED	Aggiornamenti sui trend nel mondo dell’architettura	Nicola Leonardi	aprile
EXCELLENT SPEAKERS	Total design: un approccio multidisciplinare dalla città degli scali agli edifici one-stop-shop	ARUP Italia	maggio
LESSON LEARNED	Aggiornamenti sui trend nel mondo dell’architettura	Nicola Leonardi	luglio
KNOWLEDGE SHARING	L’evoluzione del BIM	Nicotra / Nigro	ottobre
EXCELLENT SPEAKERS	Overview sull’economia globale	Sri Kumar Komal	ottobre
KNOWLEDGE SHARING	Presentazione della strategia di sostenibilità di COIMA, il presente e il future del settore immobiliare.	Stefano Corbella	dicembre

COIMA OLYMPICS

Anche nel 2019, a grande richiesta, sono state organizzate le COIMA Olympics.

Grande entusiasmo e partecipazione in questa seconda edizione che ha visto, non solo l'implementazione di alcune discipline nuove, ma anche la partecipazione di tutte le società della piattaforma all'evento sportivo annuale di COIMA.

I dipendenti, divisi in squadre miste, si sono sfidati in Calcio a 5, Half-board basketball, beach volley e ping pong per aggiudicarsi la coppa del torneo.

Alla fine tutti in terrazza a godersi un drink e a discutere delle proprie performance!

IL NATALE IN COIMA

Durante il periodo natalizio è stato organizzato presso il COIMA HQ un mercatino solidale per la raccolta fondi a favore della Fondazione Francesca Rava.






Mercatino Solidale
mercoledì 5 dicembre
COIMA HEADQUARTERS
Piazza Gae Aulenti, 12
dalle 8.45 alle 19

A sostegno delle migliaia di bambini
in grave difficoltà in Italia, in Haiti e
nelle Case N.P.H. in America Latina

www.nph-italia.org
Fondazione Francesca Rava - N.P.H. Italia Onlus
Viale Premuda, 38/A Milano
02.54122917 - natale@nph-italia.org

ATTIVITÀ PROMOSSE DALLA FONDAZIONE RICCARDO CATELLA

La Fondazione Riccardo Catella è l'organo principale attraverso cui sono canalizzate le attività sociali e culturali della piattaforma COIMA. La Fondazione Riccardo Catella è stata creata nel 2005 da Manfredi Catella, fondatore e amministratore delegato di COIMA RES nonché Presidente della Fondazione stessa, con la missione di diffondere la cultura della sostenibilità nello sviluppo del territorio e di contribuire attivamente al miglioramento della qualità della vita urbana attraverso progetti di valorizzazione degli spazi pubblici e delle aree verdi. Da oltre dieci anni, la Fondazione Riccardo Catella realizza progetti civico-culturali per coinvolgere e sensibilizzare i cittadini sull'importanza del verde urbano, valorizzare le aree pubbliche della città e promuovere l'inclusione sociale di tutti i suoi abitanti. Alla guida della Fondazione Riccardo Catella c'è un Consiglio di Amministrazione, coadiuvato da un Comitato Scientifico con competenze specialistiche.

I principali progetti realizzati dalla Fondazione Riccardo Catella negli ultimi anni sono i seguenti:

- » ***BAM – BIBLIOTECA DEGLI ALBERI MILANO (dal 2018)***
 BAM è un progetto promosso dalla Fondazione Riccardo Catella. Grazie ad un'innovativa partnership pubblico-privata tra il Comune di Milano e COIMA, la Fondazione Riccardo Catella è responsabile della gestione, della sicurezza, della manutenzione e del programma culturale del parco pubblico Biblioteca degli Alberi. BAM è più di un parco: è un giardino botanico contemporaneo nel cuore di Milano dove vivere esperienze culturali a contatto con la natura. Il Parco Biblioteca degli Alberi, punto di riferimento e cuore verde dello skyline innovativo di Milano, con i suoi 10 ettari di estensione e la sua straordinaria collezione botanica, è un esempio unico in Italia. Il parco, disegnato dallo studio Inside Outside di Petra Blaisse (Amsterdam), è stato realizzato dalla piattaforma COIMA che, a giugno 2015, è subentrata al Comune di Milano nell'attuazione dei lavori come intervento da realizzare a scapito del grande progetto urbanistico di Porta Nuova
- » ***PORTA NUOVA SMART CAMP (dal 2018)***
 È un progetto inclusivo e innovativo che riunisce in un'esperienza comune bambini con disabilità o patologie gravi e croniche e bambini sani. Natura, architettura sostenibile e innovazione tecnologica sono i temi centrali delle attività del Camp, in concomitanza con i valori della Fondazione Riccardo Catella e del distretto di Porta Nuova. A luglio 2019 si è svolta la seconda edizione che ha coinvolto oltre 45 bambini in una settimana di attività creative, espressive, divertenti ed emozionanti strutturate sul modello di terapia ricreativa di Dynamo Camp, coordinate da un team di professionisti e volontari
- » ***MICOLTIVO, ORTO A SCUOLA (dal 2012)***
 Dal 2012, la Fondazione Riccardo Catella, in collaborazione con il Comune di Milano e con il supporto scientifico del Dipartimento di Scienze della Formazione dell'Università degli studi di Milano-Bicocca, promuove il programma MiColtivo, Orto a Scuola, con l'obiettivo di incoraggiare le giovani generazioni a una corretta e sana alimentazione attraverso l'esperienza concreta di orti didattici installati nei cortili delle scuole pubbliche cittadine, prevedendo una riqualificazione di questi spazi verdi





CORSO COMO PLACE: UNA BEST PRACTICE DI INNOVAZIONE E SOSTENIBILITÀ

Situato nel cuore del distretto Porta Nuova a Milano, Corso Como Place rappresenta un progetto chiave per COIMA RES, che è stato caratterizzato da tecnologie innovative e sostenibili all'avanguardia, con l'implementazione di infrastrutture Smart Building e il conseguimento di certificazioni di sostenibilità internazionali, come LEED e WELL, con ampio uso di fonti di energia rinnovabile.

Il progetto ha riguardato la riqualificazione di un edificio a torre edificato negli anni 50, utilizzato come sede di una multinazionale per poi rimanere abbandonato per diversi anni, prima dell'acquisizione da parte di COIMA RES.

Già con la definizione della strategia di investimento, è stato evidente che l'area, il contesto e le funzioni insediabili potevano rappresentare una buona opportunità. Il progetto ha previsto l'insediamento di un ufficio direzionale di ultima generazione all'interno della torre esistente, la creazione di uno spazio commerciale ed uffici di grande pregio e la riqualificazione delle aree esterne private e pubbliche che potessero quindi riagganciarsi al tessuto urbano riqualificato delle aree limitrofe.

SOSTENIBILITÀ AMBIENTALE

L'edificio ha visto l'applicazione di protocolli di sostenibilità come LEED e WELL. In particolare, è prevista

- » | la riduzione dei fabbisogni energetici mediante la progettazione degli edifici – ad esempio l'uso di facciate altamente performanti e l'adozione di schermature
- » | la riduzione dei consumi energetici con tecnologie impiantistiche ad alta efficienza
- » | l'integrazione dei fabbisogni energetici mediante l'estensiva adozione di fonti rinnovabili
- » | l'uso di materiali certificati Cradle-to-Cradle, seguendo un approccio legato all'economia circolare
- » | la progettazione dell'edificio di nuova edificazione che possa essere convertito in funzioni alternative, ispirato al concetto olistico di flessibilità
- » | l'integrazione della “natura” negli spazi (Biofilia), con una progettazione del landscape che integri piante, arbusti, aree verdi

TECNOLOGIE ABILITANTI

Corso Como Place ha inoltre rappresentato il progetto su cui poter sperimentare l'applicazione di una serie di nuove tecnologie che potessero accelerare il processo di sviluppo e di valorizzazione dell'immobile, e il futuro supporto nella gestione.

Le tecnologie adottate sono quindi state molteplici, partendo dall'adozione di strumenti digitali di progettazione su piattaforma BIM ("Building Information Modeling"), l'integrazione di nuovi sensori "Internet of Things" (IoT) per la raccolta dei dati all'interno degli spazi occupati, l'adozione di una piattaforma cloud di raccolta ed analisi dei dati e la possibilità che si possano sviluppare API (Application Program Interface)

BENEFICI SOCIALI

L'edificio, benché ubicato in prossimità di spazi urbani di qualità, si trovava in un contesto privo di aree verdi, percorsi pedonali di qualità, intralci alla mobilità pedonale, etc.

Lo sviluppo ha quindi previsto la realizzazione di ampie aree esterne, con aree verdi, spazi calmi e di sosta per i pedoni, prediligendo la mobilità pedonale a quella veicolare.

Nello spirito di promuovere la salute ed il benessere delle persone, il progetto prevede inoltre l'integrazione di spazi per deposito biciclette, spogliatoi attrezzati con armadietti e docce.







MONTE ROSA: UN APPROCCIO INNOVATIVO PER RIDURRE I CONSUMI

Con una superficie commerciale netta di circa 20.000 mq, Monte Rosa è un asset di dimensione considerevole, acquisito da COIMA RES nel 2017. L'immobile è situato nel distretto commerciale semi-centrale di Milano Lotto / CityLife ed è ben collegato alla rete della metropolitana.

L'investimento prevede una strategia di valorizzazione a breve-medio termine volta sia alla locazione di locali liberi e degli spazi che potrebbero liberarsi nei prossimi anni che al potenziale recupero di superfici precedentemente autorizzate.

Nel corso dei primi anni di gestione dell'immobile, sono stati identificati due driver fondamentali:

- » | riduzione delle spese di gestione, anche in virtù del fatto che alcuni contratti di locazione prevedono un tetto massimo sui costi di manutenzione
- » | aumentare la vita utile degli impianti

APPROCCIO SPERIMENTALE DI UTILIZZO DEI DATI

Al fine di migliorare la gestione dell'immobile e centrare gli obiettivi illustrati, è stato applicato un approccio sperimentale volto ad analizzare i dati delle performance degli immobili in dettaglio, individuando eventuali sprechi e ottimizzando la gestione.

Gli approfondimenti realizzati superano le già rodate tecniche di analisi dei dati e sono volti a individuare problemi nella gestione e ad identificare le migliori soluzioni applicabili.

LE PRINCIPALI SOLUZIONI	ESITI
CONSUMI ENERGETICI	
Relamping dell'autorimessa con sostituzione delle lampade a fluorescenza con lampade a LED	Riduzione pari a 24.000 kWh / anno di anergia elettrica
Manutenzione impianto BMS e ottimizzazione orari di accensione impianti	Riduzione pari a 200.000 kWh/anno di energia elettrica Riduzione pari a 27.800 m ³ di gas metano
Lavaggio chimico e opere di efficientamento dei climatizzatori	
CONSUMI IDRICI	
Ripristino di una perdita nel circuito antincendio	Riduzione pari a 2.600 m ³ / anno di acqua
Ripristino impianto di irrigazione	
RISPARMIO ANNUO	Euro 66.000

APPENDICE - TABELLA EPRA

PERFORMANCE AMBIENTALI DEL PORTAFOGLIO COIMA RES

Il portafoglio di COIMA RES ha visto nel 2019 il raggiungimento di una maggior diversificazione dei conduttori e degli immobili stessi, in particolare tramite la cessione di una quota del 50% nel complesso Vodafone e tramite l'acquisizione delle sedi di Microsoft e Philips.

Grazie alle varie attività di gestione attiva degli immobili e ad una gestione oculata delle risorse naturali, il portafoglio di COIMA RES ha raggiunto sensibili miglioramenti a livello di consumi ed emissioni di CO₂ nel 2019, particolarmente visibile analizzando i dati su base like for like.

Si stima che il consumo di energia elettrica sia diminuito del 6% su base like for like, principalmente derivante dai risparmi sul portafoglio di filiali e sugli immobili Deruta e Monte Rosa. Su base totale a livello di portafoglio, il consumo di energia elettrica è invece incrementato del 9% nel 2019 rispetto al 2018 dato che i risparmi sopracitati sommati alla riduzione relativa ai consumi sul complesso Vodafone (dovuta alla cessione della quota del 50%) e relativa all'immobile Eurcenter (ceduto a fine 2018) sono stati assorbiti da un maggior consumo di elettricità da parte

INDICATORI	EPRA	UNITÀ DI MISURA	UFFICI				
			2018	COPERTURA	2019	COPERTURA	DELTA
Consumo di energia elettrica totale	Elec-Abs	MWh annuali - tenant	15.034	90%	14.620	65%	-3%
		MWh annuali - landlord	3.372	100%	4.994	100%	48%
		MWh annuali - totali	18.407	91%	19.614	68%	7%
		% da fonti rinnovabili	3%	100%	23%	100%	20%
Consumo di elettricità totale: Like-for-like	Elec-LFL	MWh annuali - tenant	8.662	100%	8.484	82%	-2%
		MWh annuali - landlord	2.701	100%	2.339	100%	-13%
		MWh annuali - totali	11.363	83%	10.823	85%	-5%
Consumo di energia da teleriscaldamento e teleraffreddamento ¹	DH&C-Abs	MWh annuali	n.a.	100%	n.a.	100%	n.a.
		% da fonti rinnovabili	n.a.		n.a.		n.a.
Consumo di energia da teleriscaldamento e teleraffreddamento: Like for like	DH&C-LFL	MWh	n.a.	100%	n.a.	100%	n.a.
Consumo di energia da combustibile totale	Fuels-Abs	MWh annuali	16.470	76%	13.575	100%	-18%
		% da fonti rinnovabili	0%	100%	0%	100%	0%
Consumo di energia da combustibile totale: Like-for-like	Fuels-LFL	MWh annuali	10.593	100%	10.022	100%	-5%
Intensità energetica degli edifici ²	Energy-Int	KWh/m ²	298	94%	339	83%	14%
Emissioni dirette di gas serra (totale) Scope 1 ³	GHG-Indir-Abs	tCO ₂ e	3.372	76%	2.815	100%	-17%
Emissioni indirette di gas serra (totale) Scope 2 ³	GHG-Dir-Abs	tCO ₂ e (location based)	5.824	91%	6.206	68%	7%
Intensità delle emissioni di gas serra degli edifici ²	GHG-Int	tCO ₂ e/m ²	0,079	94%	0,092	83%	17%
Consumi idrici totali ⁴	Water-Abs	m ³	45.927	50%	60.999	69%	33%
Consumi idrici: Like-for-like	Water-LFL	m ³	36.569	55%	27.929	55%	-24%
Intensità dei consumi idrici degli edifici ²	Water-Int	m ³ /m ²	0,39	50%	0,62	69%	59%
Rifiuti prodotti totali ⁵	Waste-Abs	ton	1.605	100%	1.325	100%	-17%
		% riciclati	58%		62%		7%
Rifiuti prodotti totali: Like-for-Like	Waste-LFL	ton	881	100%	881	100%	0%
		% riciclati	60%		60%		0%
Tipo e numero di immobili certificati	Cert-Tot	% di mq del portafoglio	53%	100%	61%	100%	8%

Note: I dati riportati fanno riferimento a tutti gli immobili nel portafoglio di COIMA RES a dicembre 2019, ad esclusione delle centraline Telecom. Queste sono state escluse dal perimetro di rendicontazione in virtù della rilevanza limitata rispetto al portafoglio complessivo (in termini di mq) e del fatto che la loro acquisizione è avvenuta a settembre 2019. Nel 2019 è stato rendicontato anche l'immobile Pavillon la cui acquisizione si è perfezionata a fine 2018 e che era stato pertanto escluso dalla precedente rendicontazione. Il perimetro di riferimento di ogni immobile e i relativi dati sono stati riponderati in base alle relative percentuali di proprietà dello stesso da parte di COIMA RES. Tale modifica è stata apportata anche ai dati 2018 che sono quindi stati ricalcolati. I dati relativi ai consumi (eccetto i rifiuti) sono stati forniti dai rispettivi Property Manager e includono quelli per cui questi provvedono direttamente all'acquisto dell'energia elettrica e del gas naturale o alla gestione dell'acqua. Sono, inoltre, rendicontati anche i consumi di energia elettrica per le cui utenze sono responsabili direttamente i conduttori. La superficie di riferimento dei consumi è considerata al lordo, ovvero comprensiva degli spazi comuni e dei parcheggi, in quanto COIMA RES è responsabile dei consumi in queste aree. Gli indicatori Like-for-Like sono stati calcolati considerando lo stesso perimetro di riferimento tra il 2018 e il 2019 (escludendo quindi cessioni e acquisizioni) e non considerando il tasso di occupazione degli edifici stessi ma tenendo presente eventuali variazioni nella percentuale di proprietà dell'immobile intervenute nel corso dell'anno. Per quanto riguarda i consumi idrici, per omogeneità di perimetro dei dati tra i due anni considerati, sono stati esclusi i consumi 2019 del portafoglio delle filiali bancarie. **Copertura:** il livello di copertura – espresso in percentuale – è dato dal rapporto tra metri quadri coperti dall'indicatore rispetto ai metri quadri complessivi di proprietà del portafoglio, rispetto ai quali è effettivamente presente il consumo correlato della fonte. In particolare, per quanto concerne la copertura rappresentata rispetto a Uffici, Retail e Altro questa viene calcolata rispetto ai corrispondenti metri quadri della differente tipologia di asset considerato. Le informazioni relative alla certificazione degli immobili sono state calcolate rispetto ai mq complessivi degli immobili nel portafoglio al 31 dicembre 2019.

dell'immobile Tocqueville (che ha contribuito per tutto l'anno nel 2019, mentre solo parzialmente nel 2018) e da parte degli immobili Microsoft e Philips (acquisiti a fine 2019).

Si stima inoltre che consumo di gas naturale e di gasolio sia diminuito del 19% nel 2019 rispetto al 2018, principalmente grazie alla cessione della una quota del 50% nel complesso Vodafone ma anche grazie a minori consumi registrati sugli immobili Deruta e Monte Rosa e sul portafoglio di filiali bancarie. Il consumo di gas naturale e di gasolio è diminuito su base like for like dell'8%.

Si stima che l'intensità energetica del portafoglio sia diminuita del 7% nel 2019 su base like for like grazie ai sopracitati risparmi nei consumi di elettricità, gas naturale e gasolio.

In linea col trend registrato sui consumi, anche l'intensità di emissioni di CO₂ è diminuita di circa il 6% su base like for like. Anche i consumi d'acqua potabile sono diminuiti del 28% su base like for like nel 2019, principalmente grazie alle riduzioni di consumi degli immobili Gioiaotto, Deruta e Monte Rosa.

	RETAIL					ALTRO					PORTAFOGLIO					STIMA
	2018	COPERTURA	2019	COPERTURA	DELTA	2018	COPERTURA	2019	COPERTURA	DELTA	2018	COPERTURA	2019	COPERTURA	DELTA	
	2.950	99%	2.828	96%	-4%	123	91%	1.059	94%	762%	18.107	92%	18.508	76%	2%	37%
	186	100%	99	100%	-47%	251	100%	214	100%	-15%	3.809	100%	5.306	100%	39%	
	3.136	99%	2.927	96%	-7%	374	91%	1.273	95%	240%	21.917	93%	23.814	78%	9%	
	5%	100%	2%	100%	-3%	0%	100%	22%	100%	22%	3%	100%	21%	100%	17%	
	2.666	100%	2.382	96%	-11%	123	100%	117	92%	-5%	11.451	100%	10.983	88%	-4%	43%
	50	100%	42	100%	-16%	251	100%	210	100%	-16%	3.002	100%	2.591	100%	-14%	
	2.716	98%	2.424	97%	-11%	374	95%	327	100%	-13%	14.452	89%	13.574	90%	-6%	100%
	209	100%	209	100%	0%	n.a.	100%	n.a.	100%	n.a.	209	100%	209	100%	0%	
	0		0		0%	n.a.		n.a.		0	0%					
	209	100%	209	100%	0%	n.a.	100%	n.a.	100%	n.a.	209	100%	209	100%	0%	100%
	2.693	48%	1.969	83%	-27%	0	100%	0	100%	0%	19.162	65%	15.545	96%	-19%	27%
	0%	100%	0%	100%	0%	0%	100%	0%	100%	0%	0%	100%	0%	100%	0%	
	1.888	100%	1.505	87%	-20%	0	100%	0	100%	0%	12.481	100%	11.526	97%	-8%	33%
	139	99%	134	96%	-3%	41	91%	88	95%	114%	244	95%	264	76%	8%	27%
	551	48%	407	83%	-26%	0	100%	0	100%	0%	3.923	65%	3.222	96%	-18%	37%
	992	99%	926	96%	-7%	138	91%	118	95%	-14%	6.934	93%	7.535	78%	9%	
	0,037	99%	0,037	96%	-1%	0,015	91%	0,028	95%	83%	0,065	95%	0,072	76%	12%	
	2.866	25%	35.555	63%	1140%	6.821	100%	4.105	100%	-40%	55.614	48%	100.659	71%	81%	
	1.364	8%	719	8%	-47%	6.821	100%	3.594	100%	-47%	44.754	50%	32.241	50%	-28%	25%
	0,12	25%	1,87	63%	1484%	0,92	100%	0,32	100%	-65%	0,37	48%	0,78	71%	107%	20%
	80	28%	79	17%	-1%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.012	77%	1.405	70%	39%	100%
	55%		60%		8%	n.a.		n.a.		58%	62%		7%			
	67	15%	67	15%	0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	949	64%	949	64%	0%	100%
	58%		58%		0%	n.a.		n.a.		59%	59%		0%			
	12%	100%	9%	100%	-3%	84%	100%	88%	100%	4%	45%	100%	51%	100%	6%	0%

Livello di stima: I dati sono stati rilevati grazie al contributo dei Property Manager. È stato necessario effettuare delle stime per le informazioni relative ai consumi da teleriscaldamento e ai rifiuti prodotti. Inoltre, sono stati stimati i consumi di Energia elettrica relativi ai tenant per Gioiaotto, Corso Como Place, Complesso Vodafone e Toqueville. Per Complesso Vodafone è stato necessario stimare anche il consumo di gas naturale.

n.a. = non applicabile

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

2. L'intensità energetica, l'intensità carbonica e l'intensità idrica sono state calcolate usando i dati di impatto (consumo di energia, emissioni totali e consumi idrici) come numeratore e la superficie dei metri quadri di proprietà relativi come denominatore. Gli indicatori di efficienza sono stati distintamente calcolati per tipologia di edificio (uffici, retail e altro) e inoltre anche per l'intero portafoglio.

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

4. I consumi idrici del 2019 fanno riferimento ai seguenti immobili: Tocqueville, Pavilion, Gioiaotto, Deruta, Monte Rosa, Corso Como Place, Microsoft e Philips e ad alcune filiali Deutsche Bank. I consumi riferiti al Complesso Vodafone del 2019 sono stati stimati.

5. CO₂ RES non monitora il conferimento dei rifiuti, il cui smaltimento viene gestito direttamente dai Comuni di riferimento. Per il calcolo sono stati adoperati i coefficienti medi (kc e kd) messi a disposizione dai Comuni e le rispettive percentuali medie di raccolta differenziata.

APPENDICE - TABELLA EPRA

PERFORMANCE SOCIALI E DI GOVERNANCE DI COIMA RES

COIMA RES ha continuato a mostrare una performance positiva sugli aspetti sociali nel 2019, considerando le ore medie di formazione erogate ai propri dipendenti, il processo formale di valutazione delle prestazioni applicato a tutti i dipendenti, la continuità dei dipendenti (zero dimissioni negli ultimi tre anni), nessun infortunio registrato (sia a livello di dipendenti sia a livello patrimoniale) e una bassa incidenza di assenteismo.

INDICATORI	EPRA CODE	PERIMETRO	UNITÀ DI MISURA	2018	2019	COPERTURA
Diversità di genere	Diversity-Emp	COIMA RES	% dei dipendenti	Uomini - 80%	Uomini - 70%	100%
				Donne - 20%	Donne - 30%	
			% di donne negli organi di governo	22%	33%	
Differenziale salariale ¹	Diversity-Pay	COIMA RES	%	n.a.	n.a.	100%
Formazione e sviluppo	Emp-Training	COIMA RES	ore medie	45	29	100%
Performance appraisals	Emp-Dev	COIMA RES	% dei dipendenti	100%	100%	100%
Nuovi assunti	Emp-Turnover	COIMA RES	numero	0	1	100%
			%	0%	17%	
Turnover			numero	0	1	100%
			%	0%	17%	
Tasso di frequenza degli infortuni	H&S-Emp	Corporate operations	n. per ore lavorate	0	0	100%
Giorni persi medi		Corporate operations	n. per ore lavorate	0	0	
Assenteismo		Corporate operations	gg per dipendente	9	5	
Incidenti mortali		Corporate operations	numero	0	0	
Assessments degli impatti H&S ²	H&S-Asset	Office portfolio	% degli asset in portafoglio	100%	100%	100%
		Retail portfolio		n.a.	n.a.	
		Other portfolio		n.a.	n.a.	
Numero di irregolarità ³	H&S-Comp	Office portfolio	numero totale	0	0	100%
		Retail portfolio		n.a.	n.a.	
		Other portfolio		n.a.	n.a.	
Coinvolgimento della comunità	Comty-Eng	Office portfolio	% of assets	0%	0%	100%
		Retail portfolio		0%	0%	
		Other portfolio		0%	0%	
Composizione del Board	Gov-Board	Corporate operations	Numero dei componenti esecutivi	1	1	100%
			Numero dei membri indipendenti	7	7	
			Durata media del mandato in anni ⁴	1	1	
			Membri del consiglio di amministrazione indipendenti / non esecutivi con competenze in materia ambientale	4	5	
Nomina e selezione del più alto organo di governo	Gov-Select	Corporate operations	Vedi nota	(5)	(5)	100%
Conflitto di interesse	Gov-Col	Corporate operations	Vedi nota	(6)	(6)	100%

Note: 1. COIMA RES ha, oggi sei dipendenti con ruoli e mansioni differenti. Il Differenziale salariale non è quindi significativo 2. COIMA RES ha una responsabilità diretta in tema di salute e sicurezza per gli edifici destinati ad uffici (Microsoft, Philips, Gioiaalto, Monte Rosa, Tocqueville e Corso Como Place Building B). Rispetto a questi, è stata effettuata una valutazione H&S a cura del referente H&S di COIMA RES. Relativamente agli altri edifici nel portafoglio, questi non sono considerati all'interno di questa metrica di reporting in quanto la responsabilità in tema di salute e sicurezza è completamente del conduttore. 3. Sono state considerate irregolarità le non conformità rilevate durante la valutazione H&S degli edifici. 4. In relazione al mandato, si noti che il Consiglio di Amministrazione è stato eletto nel mese di aprile 2019. 5. I prerequisiti che hanno guidato COIMA RES nella definizione e consolidamento della governance sono stati: integrità e indipendenza, trasparenza, rispetto delle regole, sostenibilità aziendale e struttura di controllo. Per COIMA RES è fondamentale operare con un'adeguata governance per trasmettere all'esterno un messaggio di massima trasparenza utile per ottenere la totale fiducia degli azionisti presenti e futuri. I membri del consiglio di amministrazione sono stati selezionati in base ai seguenti criteri: - maggioranza di indipendenti (7 su 9) e solo 1 esecutivo; completezza e complementarietà delle capacità professionali, almeno il 30% delle posizioni riservato al genere meno rappresentato. Inoltre la Società ha determinato che non può superare la soglia di 6 il numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco in altre società quotate. Pertanto, resta inteso che, anche a causa dell'impegno richiesto, in merito alla posizione di Amministratore Delegato, lo stesso non può essere assunto da una persona con medesimo incarico in un'altra società quotata in un mercato regolamentato. 6. La Società ha adottato una procedura (che è a disposizione del pubblico) per descrivere come trattare le eventuali transazioni con parti correlate. In particolare, ciascun Amministratore comunica alla Società ogni ruolo o interesse che ha in altre attività. Queste informazioni sono pubbliche e riportate nella relazione sulla corporate governance, pubblicata annualmente sul sito web di COIMA RES. Come previsto dalla normativa, COIMA RES ha istituito un Comitato Parti Correlate (di seguito il "Comitato") composto esclusivamente da amministratori indipendenti. Il Comitato emette un parere non vincolante per il Consiglio di Amministrazione in caso di transazioni con parti correlate. Il Comitato valuta l'interesse di COIMA RES nel completare la transazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni applicate. Se il Consiglio di Amministrazione non concorda con la proposta del Comitato, l'emissione è portata all'attenzione dell'Assemblea.

La struttura della Governance di COIMA RES è in linea con i requisiti delle società quotate Italiane e con le migliori prassi internazionali.

La composizione del top management è rimasta invariata nel 2019 rispetto al 2018. Il numero di membri indipendenti all'interno del Consiglio di Amministrazione (7 su 9) è rimasto costante nel 2019, mentre è aumentato il grado di diversità di genere con il numero di consiglieri donne che è passato da 2 membri, ovvero 22% del totale, a 3 membri, ovvero 33% del totale.

Il 2019 ha visto un lavoro intenso da parte di tutti gli organi sociali di COIMA RES, in primis il Consiglio di Amministrazione (che si è riunito 12 volte nel 2019), ma anche il Comitato Investimenti, il Comitato Remunerazione, il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, il Collegio Sindacale, e dei consulenti esterni (Internal Audit & Compliance, Risk Manager, Organismo di Vigilanza e Società di Revisione).

Si rimanda alla Sezione 3 della relazione finanziaria annuale per maggiori dettagli.



APPENDICE - TABELLA EPRA

SEDE DI COIMA RES

INDICATORI	EPRA	UNITÀ DI MISURA	2018	COPERTURA	2019	COPERTURA	VARIAZIONE
Consumo di energia elettrica totale ¹	Elec-Abs	kWh	11.921	100%	7.593	100%	-36%
		% da fonti rinnovabili	100%		100%		0%
Consumo di energia da teleriscaldamento e teleraffreddamento	DH&C-Abs	kWh	n.a.	100%	n.a.	100%	n.a.
		% da fonti rinnovabili	n.a.		n.a.		n.a.
Consumo di energia da combustibile totale	Fuels-Abs	kWh	0	100%	0	100%	0%
		% da fonti rinnovabili	0%		0%		0%
Intensità energetica degli edifici	Energy-Int	kWh/m ²	65	100%	41	100%	-36%
Emissioni dirette di gas serra (totale) Scope 1	GHG-Dir-Abs	tCO ₂ e	0	100%	0	100%	n.a.
Emissioni indirette di gas serra (totale) Scope 2	GHG-Indir-Abs	tCO ₂ e (market based)	3,77	100%	2,40	100%	-36%
Intensità delle emissioni di gas serra degli edifici	GHG-Int	tCO ₂ e/m ²	0,02	100%	0,01	100%	-34%
Consumi idrici totali ²	Water-Abs	m ³	66	100%	79	100%	20%
Intensità dei consumi idrici degli edifici	Water-Int	m ³ /persone	13	100%	13	100%	0%
Rifiuti prodotti totali ³	Waste-Abs	ton	2,47	100%	2,47	100%	0%
		% riciclati	60,0%		62,0%		3%
Tipo e numero di immobili certificati	Cert-Tot	% di mq del portafoglio	100%	100%	100%	100%	0%

Note:

1. I dati riferiti ai consumi energetici non includono i consumi relativi alle parti comuni dell'immobile.

2. I consumi idrici sono stati stimati ipotizzando un consumo medio di 60 litri /giorno per persona per 220 giorni lavorativi. Nel 2018, COIMA RES aveva 5 dipendenti, nel 2019 6.

3. COIMA RES non monitora il conferimento dei rifiuti, il cui smaltimento viene gestito direttamente dal Comune di Milano Per il calcolo sono stati adoperati i coefficienti medi (kc e kd) messi a disposizione dal Comune e la percentuale media di raccolta differenziata.



OBIETTIVI DI SOSTENIBILITÀ

AGGIORNAMENTO DEGLI OBIETTIVI DI SOSTENIBILITÀ ESISTENTI

ESG	ARGOMENTO	OBIETTIVO	STATO DI AVANZAMENTO	COMMENTO
E	Investimenti responsabili	Fissare un obiettivo di prestazione ambientale a lungo termine che copra energia, emissioni di gas serra, acqua e rifiuti entro il 2020 per il 2030.	PC	In fase di determinazione, attività legata principalmente ai piani di ristrutturazione degli immobili previsti nei prossimi 5 anni
E	Certificazione degli immobili	Ottenere la certificazione di sostenibilità per il 50% delle attività in gestione diretta per almeno 2 anni entro il 2020.	C	Al 31 dicembre 2019, il 56% del nostro portafoglio è certificato LEED. Pianifichiamo di raggiungere la certificazione LEED Gold per il progetto Corso Como Place, che porterebbe al 64% la porzione complessiva del portafoglio certificato.
		Raggiungere la certificazione del Well Building Standard per un asset in gestione entro il 2020.	PC	La realizzazione del progetto di Corso Como si completerà nell'anno 2020.
		Impegnarsi a procurarsi il 100% di energia rinnovabile attraverso le nostre risorse gestite direttamente entro il 2020.	C	Tutti i contratti di fornitura elettrica degli immobili in gestione diretta sono stati trasferiti ad un fornitore con produzione 100% rinnovabile

ESG	ARGOMENTO	OBIETTIVO	STATO DI AVANZAMENTO	COMMENTO
S	Coinvolgimento degli stakeholder	Sviluppare una guida verde sugli appalti per i gestori di proprietà per promuovere pratiche di approvvigionamento più sostenibili attraverso la nostra catena di fornitura entro il 2019	PC	È stata sviluppata una "green procurement policy" che sarà presentata al CDA per approvazione nel 2020
S	Soddisfazione dei conduttori e qualità del servizio	Sviluppare, in collaborazione con il Pan European Think Tank, una specifica indagine di mercato sui requisiti degli inquilini degli uffici, con particolare attenzione ai cambiamenti generazionali e alle tendenze future.	C	Attività completata nell'anno e risultati disponibili sul sito di COIMA RES.
		Coinvolgere continuamente gli inquilini esistenti e nuovi per elaborare risposte e soluzioni rispetto ai feedback raccolti con l'indagine annuale sulla soddisfazione degli inquilini.	C	Dialogo costante con i conduttori
G	Trasparenza nella governance	Mantenere il Gold Award di EPRA per la relazione finanziaria annuale e di sostenibilità	C	COIMA RES ha ricevuto da EPRA nel 2019, per il terzo anno di seguito, il Gold Award per la relazione finanziaria annuale e di sostenibilità
G	Performance economica	Sviluppare indicatori chiave di prestazione per tracciare il valore economico creato dalle iniziative di sostenibilità entro il 2019	PC	È in corso lo sviluppo più ampio di valutazione di KPI di valutazione delle performance ESG attraverso l'applicazione dei COIMA Roots, un framework sviluppato per misurare ed analizzare gli impatti ESG

OBIETTIVI PER IL 2020

ESG	ARGOMENTO	OBIETTIVI PER IL 2020
E	Investimenti responsabili	Fissare un obiettivo di prestazione ambientale a lungo termine che copra energia, emissioni di gas serra, acqua e rifiuti entro il 2020 per il 2030.
	Certificazione degli immobili	Mantenere la certificazione di sostenibilità per il 50% delle attività in gestione diretta per almeno 2 anni entro il 2020.
		Raggiungere la certificazione del Well Building Standard per un asset in gestione entro il 2020.
		Sviluppare, in collaborazione con il Pan European Think Tank, un'analisi strategica sulla decarbonizzazione dei portfoli immobiliari in gestione
S	Coinvolgimento degli stakeholder	Sviluppare piano di incontri con i conduttori degli immobili per analizzare performance ESG degli spazi e identificare possibili iniziative comuni per la riduzione dell'impatto ambientale
	Soddisfazione dei conduttori e qualità del servizio	Sviluppare, in collaborazione con il Pan European Think Tank, una specifica indagine di mercato su attività di "tenant engagement" con particolare riferimento alla decarbonizzazione del portafoglio immobiliare
Coinvolgere continuamente gli inquilini esistenti e nuovi per elaborare risposte e soluzioni rispetto ai feedback raccolti con l'indagine annuale sulla soddisfazione degli inquilini		
G	Trasparenza nella governance	Mantenere il Gold Award di EPRA per la relazione finanziaria annuale e di sostenibilità
	Performance economica	Sviluppare per le proprietà in gestione e per i progetti di sviluppo la matrice COIMA Roots, per la misurazione delle performance ESG.

NOTA METODOLOGICA

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

I contenuti del Rapporto di Sostenibilità sono stati redatti seguendo i principi di reporting richiamati nelle Linee guida applicate e utilizzando il c.d. principio di materialità per individuare i principali temi da includere.

PROCESSO E PERIMETRO DI REPORTING

I dati e le informazioni contenuti nel capitolo Sostenibilità si riferiscono al 2019: le informazioni sono state raccolte presso le principali funzioni aziendali e presso i diversi Property Manager.

PERIMETRO DI ANALISI

Il perimetro delle performance di sostenibilità rendicontate nel presente Rapporto di Sostenibilità comprende tutti gli immobili inclusi nel Portafoglio di COIMA RES al 31 dicembre 2019, e in dettaglio:

- » | Filiali Deutsche Bank
- » | Complesso Vodafone
- » | Gioiaotto
- » | Corso Como Place - Edificio B
- » | Deruta
- » | Monte Rosa
- » | Tocqueville
- » | Pavilion
- » | Philips
- » | Microsoft

Si noti che, il complesso Vodafone è posseduto al 50% da COIMA RES al 31.12.2019 e che la proprietà di COIMA RES del progetto Corso Como Place è pari al 36%. Dal perimetro di rendicontazione è stata esclusa la partecipazione di minoranza nel Portafoglio Telecom, acquisita a settembre 2019. Tale esclusione è giustificata dalla modesta rilevanza della partecipazione rispetto all’intero portafoglio di COIMA RES, sia in termini di metri quadri che in termini di valore della partecipazione. La superficie commerciale complessiva inclusa nel perimetro di rendicontazione è pari a 149.000 mq.

SEDE DI COIMA RES

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



05

FINANCIAL REVIEW

CFO Report	132
Altre informazioni societarie	139
Relazione sulla gestione	142
Bilancio Consolidato	150
Bilancio d'Esercizio	210
EPRA – Indicatori di Performance	285
Annex	296

I SOLIDI RISULTATI FINANZIARI OTTENUTI NEL 2019 SONO IL FRUTTO DELL'ATTIVITÀ DI RIDUZIONE DEL LIVELLO DI RISCHIO DEL PORTAFOGLIO

LTV
PARI AL
38,8%

EPRA NAV
PER AZIONE
12,29 EURO

CFO REPORT



“Nel 2019 il management ha continuato la sua attività di miglioramento del portafoglio e di riduzione dei rischi e della concentrazione, riuscendo ad ottenere risultati che confermano la solidità della Società e la sua abilità a produrre redditi sostenibili”

Fulvio Di Gilio
CFO di COIMA RES

La Società si è concentrata in attività di investimento volte a migliorare la qualità del portafoglio, riducendo la concentrazione e rendendo la profittabilità più che soddisfacente con un livello di rischio basso/moderato. Infatti, nel 2019 è stata ceduta una quota del 50% del complesso immobiliare Vodafone, con una riduzione del rischio di concentrazione sull'immobile e sul conduttore, e sono stati acquisiti due nuovi immobili in zone primarie di Milano a rendimenti molto interessanti e con conduttori di primario standing. Le attività di asset management hanno contribuito ulteriormente a rendere il portafoglio di più elevata qualità con una riduzione importante del già basso livello di sfritto. Le attività sinteticamente descritte hanno portato i seguenti risultati.

(Euro milioni)	2019	2018
Canoni	37,3	36,3
Costi operativi immobiliari netti	(3,9)	(4,0)
NOI	33,4	32,3
Altri ricavi	0,0	5,6
Costi di struttura	(8,7)	(8,6)
Altri costi	(0,2)	(2,4)
Costi generali non ricorrenti	(1,1)	(1,9)
EBITDA	23,5	25,0
Rettifiche di valore nette	(0,3)	(1,1)
Adeguamento al fair value	10,5	28,3
EBIT	33,7	52,2
Proventi finanziari	0,3	0,0
Altri proventi ed oneri	10,4	2,4
Oneri finanziari	(7,0)	(6,3)
Oneri finanziari non ricorrenti	(2,7)	0,0
Risultato prima delle imposte	34,7	48,3
Imposte	0,0	0,0
Risultato dopo le imposte	34,7	48,3
Risultato di terzi	(2,7)	(2,0)
Risultato di Gruppo	32,0	46,3
EPRA adjustments ¹	(18,0)	(31,2)
EPRA Earnings	14,0	15,1
EPRA Earnings per azione	0,39	0,42
FFO	14,1	22,0
FFO adjustments ²	3,6	(4,3)
FFO ricorrente	17,6	17,7
FFO ricorrente per azione	0,49	0,49

¹ INCLUDE PRINCIPALMENTE LE RIVALUTAZIONI DEGLI IMMOBILI E GLI UTILI DA CESSIONE DEGLI IMMOBILI.

² INCLUDE PRINCIPALMENTE COSTI NON RICORRENTI VARI.

RISULTATI RAGGIUNTI NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2019

L'anno 2019 si chiude con utile netto di Gruppo di Euro 32,0 milioni.

Il Net Operating Income (di seguito anche "NOI") è pari ad Euro 33,4 milioni, in aumento di Euro 1,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2018, e rappresenta l'89,6% dei canoni di locazione. Tale percentuale risulta in aumento di 50 bps rispetto al dato del 31 dicembre 2018.

Il NOI include i canoni di locazione maturati sul portafoglio Deutsche Bank, i canoni di locazione maturati sul complesso immobiliare Vodafone, i canoni di locazione maturati su Gioiaotto, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano via Deruta 19, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano, via Monte Rosa 93, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in Milano, via de Tocqueville 13, i canoni di locazione maturati sul Pavilion a partire dal 1° febbraio 2019, i canoni di locazione maturati sull'immobile sito in viale Sarca a partire dal 30 settembre 2019 e i canoni maturati sull'immobile sito in viale Pasubio a partire dal 10 dicembre 2019.

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

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

I costi di struttura ricorrenti sono in diminuzione del 5% per effetto delle attività di risparmio generalizzato portate avanti dal management.

La variazione del fair value del portafoglio di proprietà, pari a Euro 10,5 milioni, in diminuzione di Euro 17,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2018, per effetto principalmente della rivalutazione del Pavilion nel 2018, si basa sui report degli Esperti Indipendenti CBRE Valuation S.p.A., Praxi e Duff & Phelps. Tale variazione è imputabile per Euro 3,5 milioni al Vodafone complex, per Euro 3,9 milioni a Gioiaotto, per Euro 0,6 milioni a Monte Rosa, per Euro 3,2 milioni al Pavilion, per Euro 0,7 milioni a Tocqueville, per Euro 2,8 milioni agli immobili Microsoft e Philips al netto di rettifiche di valore per Euro 2,7 milioni riferibili all'immobile sito in Milano, via Deruta 19 e per Euro 1,5 milioni sul portafoglio Deutsche Bank.

La rivalutazione del portafoglio è guidata dalle dinamiche di mercato che evidenziano una compressione dei rendimenti degli immobili ma anche un andamento in crescita degli affitti, parzialmente compensato da una rivisitazione delle stime dell'inflazione per gli anni futuri.

Gli oneri finanziari sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio consolidato, remunerati ad un costo all-in di circa il 2%, inclusi i costi di hedging. Gli oneri finanziari ricorrenti risultano in aumento di Euro 0,7 milioni per effetto di un incremento dell'indebitamento medio, anche in considerazione delle acquisizioni effettuate, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio. Gli oneri finanziari non ricorrenti, per un ammontare pari ad Euro 2,7 milioni, sono riferibili al rimborso anticipato del debito a giugno 2019 per l'operazione Vodafone (di cui solo il 50% di pertinenza di COIMA RES).

L'Utile per azione ammonta a Euro 0,89 e viene calcolato, sulla base dei principi contabili IFRS, prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso dell'esercizio. L'EPRa Earnings, ridotto dall'effetto delle poste soggette a stima, risulta pari a Euro 14,0 milioni (Euro 0,39 per azione), leggermente in ribasso rispetto al 31 dicembre 2018 per effetto della cessione di una quota dell'immobile Vodafone e il FFO ricorrente si attesta in Euro 17,6 milioni (Euro 0,49 per azione), sostanzialmente in linea con il risultato registrato al 31 dicembre 2018.

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 767,7 milioni al 31 dicembre 2019, sono in aumento di Euro 144,2 milioni per effetto di acquisizioni per Euro 158,3 milioni, riclassifiche ad attività non correnti destinate alla vendita per Euro 23,5 milioni, di dismissioni per Euro 1,3 milioni, capex per Euro 0,3 milioni e rivalutazioni nette per Euro 10,4 milioni.

Le partecipazioni in società collegate sono in aumento di Euro 12,2 milioni e includono principalmente l'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet per un importo pari a Euro 32,1 milioni e la partecipazione nella società Co-Investment 2SCS, detenuta al 33% da COIMA Core Fund VI, per un importo pari a Euro 1,5 milioni. L'incremento è principalmente imputabile al richiamo degli impegni ed al risultato di periodo del Fondo Porta Nuova Bonnet.

Il valore degli interest rate cap è pari ad Euro 0,2 milioni ed è in diminuzione di Euro 0,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 per effetto della chiusura parziale di un derivato a seguito del rimborso del finanziamento riferibile al complesso Vodafone, al netto delle rettifiche di fair value. La Società, in considerazione dell'esito positivo dei test di efficacia, ha contabilizzato tali strumenti in conformità al principio dell'Hedge Accounting.

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

Le disponibilità liquide sono in diminuzione di Euro 39,5 milioni principalmente per effetto delle acquisizioni degli immobili Philips e Microsoft al netto della vendita del 50% dell'immobile Vodafone e di una nuova linea di finanziamento sul Fondo COIMA CORE Fund VI.

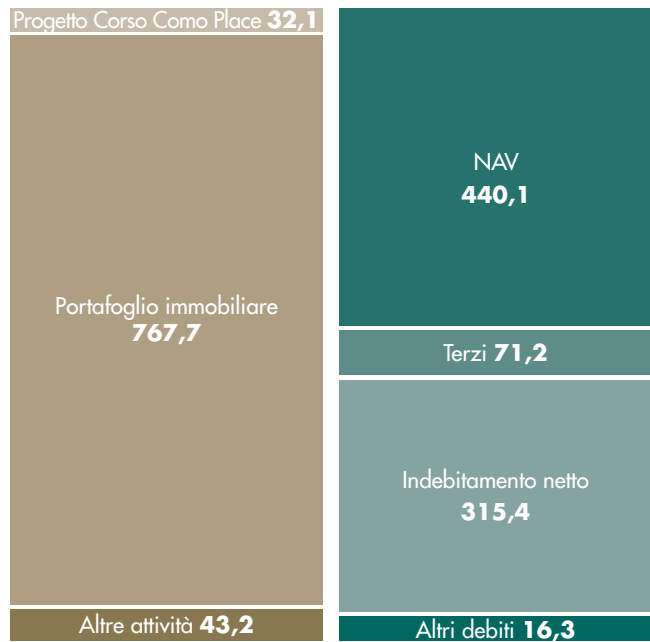
L'incremento delle attività non correnti destinate alla vendita, pari ad Euro 24 milioni, è riferibile ad un portafoglio di 11 filiali Deutsche Bank per il quale sono stati firmati dei preliminari di vendita nel corso del 2019. Il perfezionamento delle vendite avverrà nel primo semestre dell'esercizio 2020.

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è pari ad Euro 315,4 milioni al 31 dicembre 2019, in aumento di Euro 106,3 milioni per effetto dei nuovi finanziamenti consolidati a seguito delle acquisizioni degli immobili Philips e Microsoft e per effetto di un nuovo finanziamento sottoscritto da un fondo per concludere le suddette acquisizioni, al netto di rimborsi effettuati nel corso dell'esercizio 2019 principalmente per la linea IVA relativa all'acquisizione dell'immobile Pavilion.

Alla data odierna il net LTV è pari al 38,8% e il target della Società è di avere un livello strutturale di leva al di sotto del 40%.

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2019 (€/milioni)



Gli strumenti finanziari derivati risultano in aumento di Euro 0,9 milioni per effetto della variazione di fair value degli stessi. Il valore al 31 dicembre 2019 è pari ad Euro 1,9 milioni e sono stati contabilizzati in conformità al principio dell'Hedge Accounting.

I debiti commerciali e altri debiti non correnti sono in aumento di Euro 0,1 milioni per effetto di maggiori depositi cauzionali. La voce include anche il fair value dello strumento finanziario emesso dalla Società e acquisito dal management per un importo pari a Euro 1,0 milioni.

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

I debiti commerciali e gli altri debiti correnti hanno subito una variazione in aumento di Euro 704 mila imputabile a debiti verso promissari acquirenti per Euro 3.502 mila (relativi alla transazione di vendita di 11 filiali Deutsche Bank da chiudersi entro giugno 2020), maggiori accantonamenti di fine periodo per Euro 74 mila, maggiori ratei e risconti passivi per Euro 190 mila, maggiori altri debiti per Euro 36 mila, al netto di minori oneri relativi al personale e agli enti previdenziali per un importo pari ad Euro 9 mila e minori debiti verso i fornitori anche e soprattutto per il pagamento del fair value dello strumento finanziario accantonato nel 2018 e pari ad Euro 1.531 mila. Il patrimonio netto di Gruppo è pari a Euro 440,1 milioni, in aumento di Euro 21,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 per effetto di utili maturati per Euro 32,0 milioni e distribuzione di dividendi e acconti dividendi per complessivi Euro 10,1 milioni e altre variazioni per Euro 0,5 milioni. Il NAV per azione di Euro 12,19 evidenzia una crescita del 4,8% nel corso del 2019 e del 24,9% rispetto al valore teorico all'IPO.

La Società ha in essere i seguenti finanziamenti:

(EURO MIGLIAIA)	31 dicembre 2019	Scadenza	Tasso	% Copertura
Filiali Deutsche Bank	37.945	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	100%
Monte Rosa, Tocqueville	50.549	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	98%
Pavilion	26.664	31 ottobre 2023	Eur 6M + 150 bps	93%
Gioiaotto	47.640	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	80%
Deruta	19.859	16 gennaio 2022	Eur 3M + 160 bps	80%
Vodafone	125.841	27 giugno 2024	Eur 3M + 180 bps	80%
Philips	25.016	1° novembre 2022	Eur 3M + 175 bps	80%
Microsoft	22.745	21 dicembre 2020	Eur 6M + 205 bps	100%

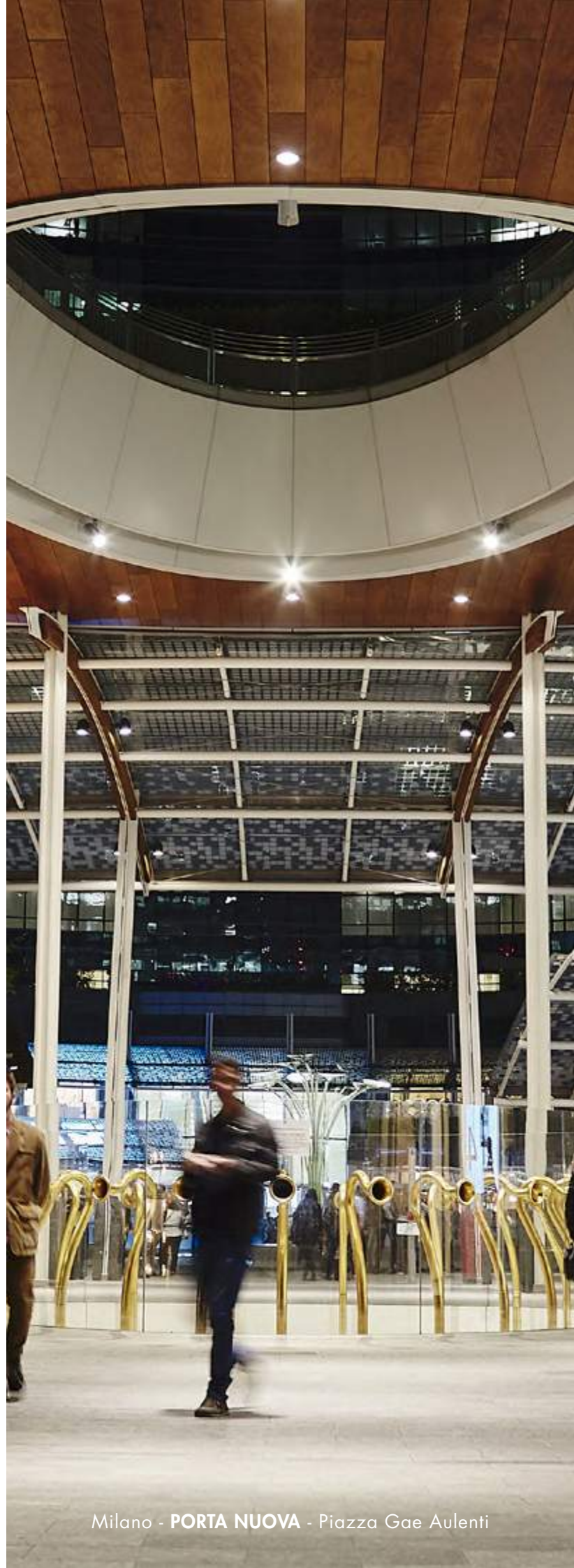
POLITICA SUI DIVIDENDI

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

La Società ha distribuito nel corso del 2019 un dividendo per azione di Euro 20 centesimi, a saldo rispetto agli Euro 10 centesimi in acconto distribuiti nel mese di novembre 2018, a valere sul risultato dell'esercizio 2018 e un dividendo per azione di Euro 10 centesimi in acconto sul risultato netto dell'esercizio 2019.

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

Il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha deliberato di distribuire ai soci un dividendo relativo all'esercizio 2019 pari ad Euro 0,30 per azione (Euro 10.831.967,40), in linea con il dividendo relativo all'esercizio 2018. Il dividendo proposto (di cui Euro 0,10 per azione già pagati come acconto a novembre 2019) è comprensivo di un importo pari a Euro 0,06 per azione relativo alla plusvalenza realizzata nel corso dell'esercizio legata all'operazione sul complesso Vodafone. Un ulteriore dividendo legato a tale operazione, pari a circa Euro 0,06 per azione, verrà pagato nel 2021.



EPRA - INDICATORI DI PERFORMANCE

La tabella a seguire sintetizza gli indicatori EPRA di COIMA RES al 31 dicembre 2019.

EPRA Metrics	Definizioni	31/12/2019 (Euro migliaia - %)	€ per azione	31/12/2018 (Euro migliaia - %)	€ per azione
EPRA Earnings	Profitti ricorrenti derivanti dalle attività operative caratteristiche.	13.979	0,39	15.060	0,42
EPRA Cost Ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti (inclusi i costi degli investimenti vacancy).	37,9%		46,7% ¹	
EPRA Cost Ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti (esclusi i costi degli investimenti vacancy).	36,4%		45,6% ²	
EPRA NAV	L'Epra Net Asset Value è calcolato sulla base del patrimonio netto rettificato per gli strumenti diluitivi e include gli investimenti immobiliari al fair value ed esclude il fair value degli altri investimenti finanziari che rappresentano investimenti non a lungo termine, così come previsto dalle raccomandazioni emanate da EPRA.	443.863	12,29	421.641	11,71
EPRA NNNNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il fair value degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite.	438.755	12,15	415.363	11,54
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.	4,6%		5,2%	
EPRA "topped-up" NIY	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,3%		5,3%	
EPRA vacancy rate	Rapporto tra il valore di mercato degli spazi sfitti sul valore di mercato complessivo del portafoglio.	2,0%		4,6%	

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

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

BILANCIO CONSOLIDATO E D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2019

SUB-INDICE Capitolo 5 Financial review

ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	139
Struttura societaria	139
Governance	140
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	142
Panoramica dei risultati finanziari consolidati.....	142
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2019	150
Prospetti di bilancio consolidati.....	150
Note esplicative al bilancio consolidato	155
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2019	204
Relazione della Società di Revisione.....	205
BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2019	210
Prospetti di bilancio	220
Note esplicative al bilancio d'esercizio	224
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019	256
Relazione della Società di Revisione.....	257
Relazione del Collegio Sindacale	262
INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA	285
ANNEX	296
Riconciliazione FFO	296
Glossario	297
Relazioni Esperti Indipendenti.....	300

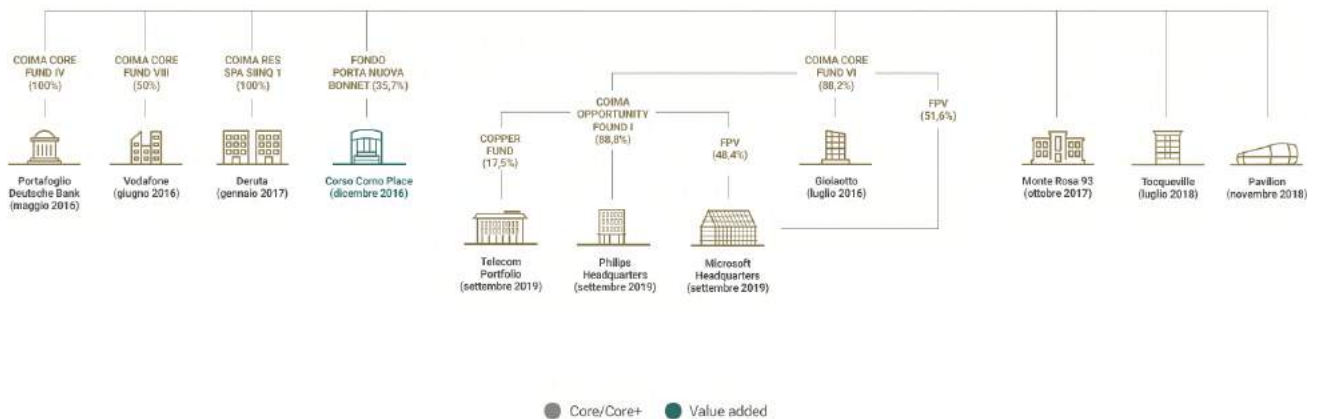
ALTRE INFORMAZIONI SOCIETARIE

COIMA RES S.p.A. SIIQ, (di seguito anche la “Società” o “COIMA RES”), con sede legale in Milano, piazza Gae Aulenti 12, con Codice Fiscale, Iscrizione Registro Imprese di Milano e Partita IVA n. 09126500967, è una società di investimento immobiliare quotata alla Borsa Italiana.

COIMA RES gestisce un portafoglio composto principalmente da immobili commerciali, finalizzati a generare reddito da locazione dai principali operatori nazionali e internazionali. La Società opera con lo status fiscale di SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata), veicolo simile a un Real Estate Investment Trust (REIT) in altre giurisdizioni. La strategia di investimento di COIMA RES è focalizzata sulla creazione di un portafoglio immobiliare di elevata qualità - destinato alla generazione di flussi di cassa stabili, crescenti e sostenibili - attraverso l’acquisizione, la gestione e la cessione selettiva di immobili destinati in maniera prevalente a uso commerciale o terziario, caratterizzati da un elevato potenziale di valorizzazione nel tempo.

STRUTTURA SOCIETARIA

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



GOVERNANCE

Consiglio di Amministrazione ¹

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

Collegio Sindacale ²

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

Comitato per la Remunerazione

Alessandra Stabilini	Presidente
Caio Massimo Capuano	Membro
Olivier Elamine	Membro

Comitato Investimenti

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

Comitato Controllo e Rischi

Agostino Ardisson	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Luciano Gabriel	Membro

Internal Audit e Compliance

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

¹ In carica dal 17 aprile 2019 fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019.

² In carica dal 12 aprile 2018 fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.

Risk Manager

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

Società di revisione

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

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio

Dirigente Preposto

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI CONSOLIDATI

(Euro milioni)	31 dicembre 2019	per azione	31 dicembre 2018	per azione	Δ	Δ%
Valore complessivo del portafoglio	767,7		623,5		144,2	23,1%
EPRA NAV	443,9	12,29	421,6	11,71	22,3	5,3%
EPRA NNNNAV	438,8	12,15	415,4	11,54	23,4	5,6%
Posizione Debitoria	356,4		291,3		65,1	22,3%
Disponibilità liquide	42,7		82,2		(39,5)	(48,1%)
Net Loan to Value	38,8%		33,5%		5,3 p.p.	n.m.
EPRA Net Initial Yield	4,6%		5,2%		(0,6 p.p.)	n.m.
EPRA “topped-up” NIY	5,3%		5,3%		-	n.m.
EPRA vacancy rate	2,0%		4,6%		(2,6 p.p.)	n.m.

(Euro milioni)	31 dicembre 2019	per azione	31 dicembre 2018	per azione	Δ	Δ%
Canoni	37,3		36,3		1,0	3,0%
NOI	33,4		32,3		1,1	3,5%
EBITDA	23,5		25,0		(1,5)	(6,2%)
EBIT	33,7		52,2		(18,5)	(35,5%)
Recurring FFO	17,6	0,49	17,7	0,49	(0,1)	(0,2%)
Risultato netto	32,0	0,89	46,3	1,28	(14,3)	(30,9%)
EPRA Earnings	14,0	0,39	15,1	0,42	(1,1)	(7,2%)
EPRA cost ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	37,9%		37,6% ³		0,3 p.p.	n.m.
EPRA cost ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	36,4%		36,6% ³		(0,2 p.p.)	n.m.
Like for like rental growth	1,0%		0,8%		-	n.m.
WALT (anni)	5,3		6,2		(0,9 p.p.)	n.m.

L'EPRA Net Asset Value al 31 dicembre 2019 è pari ad Euro 443,9 milioni, con un incremento del 5,3% rispetto allo scorso esercizio.

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

- l'EPRA Earnings del periodo per Euro 14,0 milioni;
- la variazione del *fair value* degli immobili in portafoglio, al netto di quote di terzi, per Euro 18,5 milioni;
- il decremento per il pagamento dei dividendi di Euro 10,8 milioni;
- l'aumento di capitale al servizio del pagamento del coupon dello strumento finanziario maturato nell'esercizio 2018 per Euro 0,8 milioni.

³ Il dato del 2018 non considera i costi non ricorrenti relativi alla *promote fee* e allo strumento finanziario concesso ai key manager. L'EPRA Cost Ratio comprensivo di detti costi è uguale a 46,7% (inclusi i costi degli investimenti vacancy) e 45,6% (escludendo i costi degli investimenti vacancy).

Il risultato netto di Gruppo al 31 dicembre 2019 è pari ad Euro 32 milioni, il cui dettaglio è riportato nella tabella seguente.

(Euro milioni)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Canoni	37,3	36,3
Costi operativi immobiliari netti	(3,9)	(4,0)
NOI	33,4	32,3
Altri ricavi	0,0	5,6
Costi di struttura	(8,7)	(8,6)
Altri costi	(0,2)	(2,4)
Costi generali non ricorrenti	(1,1)	(1,9)
EBITDA	23,5	25,0
Rettifiche di valore nette	(0,3)	(1,1)
Adeguamento al <i>fair value</i>	10,5	28,3
EBIT	33,7	52,2
Proventi finanziari	0,3	0,0
Altri proventi ed oneri	10,4	2,4
Oneri finanziari	(7,0)	(6,3)
Oneri finanziari non ricorrenti	(2,7)	0,0
Risultato prima delle imposte	34,7	48,3
Imposte	0,0	0,0
Risultato dopo le imposte	34,7	48,3
Risultato di terzi	(2,7)	(2,0)
Risultato di Gruppo	32,0	46,3
EPRA adjustments ⁴	(18,0)	(31,2)
EPRA Earnings	14,0	15,1
EPRA Earnings per azione	0,39	0,42
FFO	14,1	22,0
FFO adjustments ⁵	3,6	(4,3)
FFO ricorrente	17,6	17,7
FFO ricorrente per azione	0,49	0,49

Il margine NOI include i canoni generati dal portafoglio immobiliare al netto dei costi operativi (come le imposte sugli immobili, i costi di *property management*, le utenze e i costi di manutenzione).

Al 31 dicembre 2019 il margine NOI è pari all' 89,6% e il rendimento attuale netto del portafoglio è pari al 4,6%.

I costi di struttura (G&A) includono i costi del personale, le spese di asset management, i costi di *governance* e delle funzioni di controllo nonché i costi di consulenza, audit, IT, marketing, comunicazione ed altri costi operativi. La variazione in aumento di Euro 0,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 è dovuta principalmente all'aumento delle commissioni di Asset Management per Euro 0,5 milioni (+13%), in quanto direttamente legate all'aumento del patrimonio netto della Società, controbilanciato dalla diminuzione degli altri costi di struttura per Euro 0,4 milioni (-10%) realizzata attraverso un'attività mirata di risparmi svolta dalla Società durante l'esercizio 2019.

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

⁵ Include principalmente costi non ricorrenti vari.

I costi generali non ricorrenti sono costituiti principalmente da accantonamenti a fondo rischi per Euro 0,4 milioni e da consulenze ed intermediazioni commerciali per Euro 0,5 milioni.

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 0,3 milioni, sono relative principalmente agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali ed alla rettifica delle rimanenze avvenute nell'esercizio.

L'adeguamento al *fair value*, pari ad Euro 10,5 milioni, è relativo principalmente al complesso immobiliare Vodafone ed agli immobili Gioiaotto, Pavilion e Philips per complessivi Euro 12,7 milioni, mentre gli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Microsoft hanno avuto una rivalutazione complessiva di Euro 2 milioni.

La voce include inoltre le svalutazioni di Euro 4,2 milioni relative alle filiali Deutsche Bank e all'immobile Deruta.

I proventi finanziari, pari ad Euro 0,3 milioni, sono principalmente relativi ai dividendi distribuiti dal fondo Italian Copper Fund, classificato tra le attività finanziarie al fair value.

Gli altri proventi ed oneri, pari ad Euro 10,4 milioni, sono relativi principalmente al risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto per Euro 9,4 milioni ed all'effetto derivante dal primo consolidamento di COF I e Feltrinelli Porta Volta per Euro 1,0 milioni.

Gli oneri finanziari fanno riferimento principalmente ai contratti di finanziamento in essere. Nella voce sono presenti Euro 2,7 milioni relativi ad oneri non ricorrenti legati al rimborso parziale di finanziamenti per Euro 129,8 milioni effettuato in data 27 giugno 2019.

L'utile del Gruppo per azione è pari ad Euro 0,89 ed è calcolato in conformità con i principi contabili internazionali IAS/IFRS, prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso del periodo.

La tabella seguente riassume lo stato patrimoniale della Società comprensivo della riclassifica dell'investimento nel fondo Porta Nuova Bonnet sulla base di un consolidamento proporzionale al fine di ottenere il valore complessivo degli investimenti immobiliari del Gruppo COIMA RES al 31 dicembre 2019.

Euro milioni	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018	Δ	Δ%	Look-Through rettificato 31 dicembre 2019
Investimenti immobiliari	767,7	623,5	144,2	23,1%	826,8
Altre attività	8,1	2,9	5,2	180,2%	8,1
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	33,7	21,5	12,2	56,8%	1,5
Totale attività non correnti	809,5	647,9	161,6	24,9%	836,4
Crediti commerciali	10,0	8,2	1,7	21,0%	10,4
Disponibilità liquide	42,7	82,2	(39,5)	(48,1%)	43,6
Totale attività correnti	52,7	90,5	(37,8)	(41,8%)	54,1
Attività destinate alla vendita	23,5	-	23,5	100,0%	23,5
Totale attività	885,7	738,4	147,3	20,0%	914,0
Finanziamenti	340,2	291,3	48,9	16,8%	363,9
Fondi rischi	0,4	0,2	0,3	157,2%	0,4
Altre passività	4,2	2,1	2,1	103,3%	4,2
Debiti commerciali	13,4	12,5	0,8	6,6%	18,1
Debiti finanziari correnti	16,1	-	16,1	0,0%	16,1
Totale passività	374,4	306,1	68,3	22,3%	402,7
Patrimonio di terzi	71,2	13,5	57,7	427,5%	71,2
NAV	440,1	418,7	21,4	5,1%	440,1
NAV per azione	12,19	11,63	0,56	4,8%	12,19
<i>Net Loan to Value</i>	<i>38,8%</i>	<i>33,5%</i>			<i>38,7%</i>

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

Gli investimenti immobiliari includono Euro 213 milioni relativi al complesso immobiliare Vodafone, Euro 193,9 milioni relativi agli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion, Euro 69 milioni relativi al portafoglio Deutsche Bank, Euro 47,1 milioni relativi all'immobile Deruta, Euro 83,7 milioni relativi a Gioiaotto e complessivi Euro 161 milioni relativi alle nuove acquisizioni effettuate nell'ultimo trimestre 2019, ovvero gli immobili Microsoft e Philips.

Le partecipazioni in società collegate sono in aumento di Euro 12,2 milioni principalmente per il risultato del periodo, pari ad Euro 8,8 milioni, e per i versamenti di capitale richiesti dal Fondo Bonnet per Euro 3,4 milioni.

Le altre attività sono costituite principalmente dal valore della partecipazione nel fondo denominato ITALIAN COPPER FUND pari ad Euro 4,5 milioni, acquisita nell'ambito della transazione relativa a COF I (descritta nei paragrafi successivi), dai derivati pari ad Euro 0,2 milioni, dai crediti finanziari ed i crediti commerciali non correnti,

pari ad Euro 1,6 milioni, che riguardano crediti relativi a finanziamenti concessi dalla partecipata MHREC Sarl alla società collegata Co-Investment 2 SCS e da immobilizzazioni per Euro 1,8 milioni.

In applicazione del principio contabile IFRS 16 in vigore dal 1° gennaio 2019, il Gruppo ha iscritto tra le immobilizzazioni materiali diritti d'uso (c.d. *right of use*) pari ad Euro 1,3 milioni, che rappresentano principalmente il diritto all'utilizzo dell'attività oggetto dei contratti di affitto in essere alla data del presente bilancio.

I crediti commerciali riguardano la normale operatività della Società.

Le attività destinate alla vendita, pari ad Euro 23,5 milioni, sono relative ad 11 filiali Deutsche Bank oggetto di cessione nel corso del 2020. Si segnala che nel mese di gennaio 2020 è stata perfezionata la vendita di 8 filiali situate a Milano, Verona, Como, Trezzano sul Naviglio ed in Liguria, in linea con il valore esposto in bilancio al 31 dicembre 2019.

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società al 31 dicembre 2019 è pari ad Euro 315,4 milioni, in aumento di Euro 106,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 principalmente per effetto della riduzione della cassa e dell'aumento dei debiti relativi all'acquisto ed il consolidamento di COF I e Feltrinelli Porta Volta.

Al 31 dicembre 2019 il Net Loan To Value (*net LTV*) del Gruppo è pari al 38,8%.

(Euro milioni)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
(A) Cassa	42,7	82,2
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	42,7	82,2
(E) Crediti finanziari correnti	-	-
(F) Debiti bancari correnti	(16,1)	-
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
(H) Altri debiti finanziari correnti	(0,5)	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(16,6)	-
(J) Liquidità corrente netta (D)+(E)+(I)	26,1	82,2
(K) Debiti bancari non correnti	(340,2)	(291,3)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	(1,3)	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(341,5)	(291,3)
(O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(315,4)	(209,1)

I debiti commerciali includono principalmente debiti e fatture da ricevere verso fornitori per un totale di Euro 5,1 milioni (Euro 8,1 milioni al 31 dicembre 2018), risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,6 milioni (Euro 1,5 milioni al 31 dicembre 2018), debiti verso quotisti terzi per Euro 1,4 milioni ed acconti versati da acquirenti per la compravendita delle filiali Deutsche Bank per Euro 3 milioni.

Nella voce *altre passività* sono compresi (i) il *fair value* degli strumenti finanziari, pari a circa Euro 1 milione, che

non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2018, (ii) il valore dei contratti derivati passivi di copertura (IRS) per Euro 1,9 milioni, (iii) il debito derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 16 per Euro 1,3 milioni, (iv) accantonamenti a fondo rischi per Euro 0,4 milioni.

La voce *debiti finanziari correnti* pari ad Euro 16,1 milioni è relativa all'ammontare del debito allocato alle filiali Deutsche Bank oggetto di cessione, il cui rimborso avverrà nell'esercizio 2020.

Al 31 dicembre 2019 la durata media dei finanziamenti è di 3,4 anni ed il costo medio del debito "all in" è di circa il 2,0% (circa l'87% del debito è coperto da contratti derivati).

Il patrimonio netto di Gruppo, pari ad Euro 440,1 milioni (NAV per azione di Euro 12,19) ha subito una variazione in aumento di Euro 21,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 principalmente per effetto dell'utile del periodo, pari ad Euro 32 milioni, al netto dei dividendi distribuiti nel 2019 pari ad Euro 10,8 milioni e dell'aumento di capitale a servizio della promote per Euro 0,8 milioni

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

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

MODELLO ORGANIZZATIVO E CODICE ETICO

In data 27 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il codice etico e il modello organizzativo (come successivamente modificati), come previsto dal D. Lgs. 231/2001, e in data 17 aprile 2019 ha costituito l'organismo di sorveglianza e nominato quali membri dello stesso il dott. Marco Lori, in qualità di Presidente, il dott. Michele Luigi Giordano e l'Avv. Mario Ippolito dello studio legale Carnelutti.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

COIMA RES S.p.A. SIIQ non ha svolto nel corso dell'esercizio 2019 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE E AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2019 COIMA RES S.p.A. SIIQ non detiene azioni proprie o quote di società controllanti.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI

Con riferimento alla tipologia di rapporti intercorrenti fra le società del Gruppo ed i rapporti con le parti correlate si rimanda a quanto descritto nella nota 38 – Operazioni con parti correlate.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 15 gennaio 2020 il fondo COIMA CORE FUND IV ha perfezionato la cessione della prima tranche di filiali bancarie relativa all'operazione di vendita di 11 filiali Deutsche Bank per un valore complessivo di Euro 23.500 mila.

In particolare, la prima tranche riguarda la vendita di un portafoglio di 8 filiali bancarie situate a Milano, Verona, Como, Trezzano sul Naviglio ed in Liguria per un valore pari ad Euro 13.100 mila (56% del valore complessivo del portafoglio oggetto di cessione).

La cessione delle restanti 3 filiali bancarie situate a Milano e Verona, per un valore complessivo di Euro 10.400 mila, sarà perfezionata entro giugno 2020.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

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

- **incremento dell'EPRA NAV per azione** del 5,3% rispetto al 31 dicembre 2018;
- **ampliamento del portafoglio immobiliare:** da Euro 623,5 milioni (alla data del 31 dicembre 2018) ad Euro 791,2 milioni (al 31 dicembre 2019), con investimenti di Euro 158,3 milioni (inclusi i costi accessori), disinvestimenti per Euro 1,3 milioni, rivalutazioni per Euro 10,4 milioni e capitalizzazioni per Euro 0,3 milioni;
- **aumento dei ricavi da locazione lordi iniziali:** da Euro 36,3 milioni (alla data del 31 dicembre 2018) ad Euro 37,4 milioni al 31 dicembre 2019;
- **livello di leva moderato:** Net Loan to Value pari al 38,8%.

Il risultato del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 attribuibile a COIMA RES è pari ad Euro 32 milioni. In considerazione dei risultati sopra riportati, il Consiglio di Amministrazione della Società ha avuto l'opportunità di proporre all'Assemblea degli Azionisti un dividendo di Euro 10,8 milioni (Euro 0,30 per azione), in linea con quanto distribuito nell'esercizio 2018. Il dividendo proposto comprende una componente ordinaria di Euro 0,24 per azione (di cui Euro 0,10 già pagati in acconto nel mese di novembre 2019) ed una componente straordinaria di Euro 0,06 per azione relativa all'operazione di cessione del complesso immobiliare Vodafone.

Il dividendo è stato calcolato sulla base dei risultati della Capogruppo e della normativa vigente in materia di società di investimento immobiliari quotate.

La Società prevede che il portafoglio composto e descritto nelle pagine precedenti, incluso anche l'investimento in Philips e Microsoft effettuato nell'ultimo trimestre del 2019, possa generare ulteriori ricavi dando la possibilità alla Società di incrementare i propri utili negli esercizi successivi e di distribuire ulteriori dividendi ai propri azionisti. Sulla base di quanto sopra riportato, gli Amministratori hanno redatto il presente bilancio consolidato nella prospettiva della continuazione dell'attività in quanto ritengono sussistere tutti gli elementi che confermano la capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

In merito alla diffusione dell'epidemia del COVID-19 in Italia, si segnala che, alla data di pubblicazione della relazione finanziaria annuale 2019, non si ritiene che la stessa possa avere impatti significativi sui risultati della Società in quanto il portafoglio di COIMA RES è fortemente concentrato nel settore uffici (85% del valore del portafoglio) con un portafoglio di conduttori diversificato e composto principalmente da società multinazionali. Al di là dell'esposizione al segmento uffici, si segnala che il 4% del portafoglio è rappresentato da un immobile locato ad un operatore del settore alberghiero, settore che comunque è oggetto di misure di sostegno straordinarie da parte del Governo.

APPLICAZIONE REGIME SIIQ

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

La prevalenza va verificata in base a due indici:

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

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

ALTRE INFORMAZIONI

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

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

Definizione di PMI

Con riferimento alla definizione di PMI, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF, si segnala che, alla data del presente bilancio, la Società rientra in tale definizione in quanto ha un fatturato inferiore ad Euro 300 milioni ed una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni, come evidenziato dalla seguente tabella:

Cap. media 2019	Cap. media 2018	Cap. media 2017	Fatturato 2019	Fatturato 2018	Fatturato 2017	Componenti fatturato 2019	Componenti fatturato 2017/2018
291.593.852	289.368.398	279.022.354	37.339.943	36.260.844	34.241.625	canoni di locazione	canoni di locazione

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2019

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATI

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

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2019	di cui parti correlate	31 dicembre 2018	di cui parti correlate
Conto economico					
Ricavi da locazione	3	37.340	-	36.261	-
Costi operativi immobiliari netti	4	(4.032)	(605)	(4.015)	(453)
Ricavi netti da locazione		33.308	(605)	32.246	(453)
Utili / (perdite) da cessioni immobiliari	5	10	-	5.587	-
Costo del venduto		-	-	-	-
Ricavi netti da cessione		10	-	5.587	-
Costi di struttura	6	(9.667)	(5.940)	(10.445)	(6.728)
Altri costi operativi	7	(197)	-	(2.373)	(2.290)
Risultato operativo lordo		23.454	(6.545)	25.015	(9.471)
Rettifiche di valore nette	8	(307)	(81)	(1.154)	-
Adeguamento al fair value	9	10.514	-	28.339	-
Risultato operativo netto		33.661	(6.626)	52.200	(9.471)
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	9.357	-	2.396	-
Proventi / (oneri)	11	1.050	-	-	-
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>11</i>	<i>1.050</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Proventi finanziari	12	291	-	13	-
Oneri finanziari	12	(9.676)	(6)	(6.295)	-
Risultato ante imposte		34.683	(6.633)	48.314	(9.471)
Imposte	13	-	-	-	-
Risultato dopo le imposte		34.683	(6.633)	48.314	(9.471)
Risultato di terzi		(2.710)	-	(2.047)	-
Risultato di Gruppo		31.973	(6.633)	46.267	(9.471)

UTILE PER AZIONE

(Euro)	Note	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Utile per azione			
Base, utile del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	14	0,89	1,28
Diluito, utile del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	14	0,89	1,28

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Utile d'esercizio		34.683	48.314
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio	25	(1.010)	(1.474)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio		-	-
Utile complessivo		33.673	46.840
Attribuibile a:			
Azionisti di Gruppo		31.203	44.772
Azionisti di minoranza		2.470	2.068
Totale		33.673	46.840

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(Euro migliaia)	Note	31 dicembre 2019	<i>di cui parti correlate</i>	31 dicembre 2018	<i>di cui parti correlate</i>
Attivo					
Investimenti immobiliari	15	764.924	-	611.590	-
Altre immobilizzazioni materiali	16	1.582	771	319	-
Immobilizzazioni immateriali	16	188	-	73	-
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	17	33.675	-	21.473	-
Attività finanziarie al fair value	18	4.593	-	-	-
Crediti per imposte anticipate	19	10	-	10	-
Strumenti finanziari derivati	20	158	-	893	-
Crediti finanziari non correnti	21	1.620	1.620	1.620	1.620
Totale attività non correnti		806.750	2.391	635.978	1.620
Rimanenze	22	2.780	-	11.930	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	23	9.958	100	8.233	46
Disponibilità liquide	24	42.693	-	82.221	-
Totale attività correnti		55.431	100	102.384	46
Attività non correnti destinate alla vendita	15	23.500	-	-	-
Totale attività		885.681	2.491	738.362	1.666
Passivo					
Capitale sociale		14.482	-	14.451	-
Riserva sovrapprezzo azioni		336.273	-	335.549	-
Riserva da valutazione		(1.677)	-	(957)	-
Acconto dividendi		(3.611)	-	(3.601)	-
Altre riserve		62.670	-	27.039	-
Utile del periodo		31.973	-	46.267	-
Patrimonio netto di Gruppo	25	440.110	-	418.748	-
Patrimonio netto di terzi	25	71.175	-	13.492	-
Patrimonio netto	25	511.285	-	432.240	-
Debiti verso banche non correnti	26	340.233	-	291.340	-
Debiti finanziari non correnti	27	1.301	779	-	-
Debiti per trattamento fine rapporto	28	71	-	43	-
Fondi rischi e oneri	29	373	373	130	-
Strumenti finanziari derivati	30	1.888	-	1.026	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	31	1.833	998	1.705	998
Totale passività non correnti		345.699	2.150	294.244	998
Debiti verso banche correnti	32	16.140	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	33	12.536	1.952	11.832	4.939
Debiti per imposte correnti	34	21	-	46	-
Totale passività correnti		28.697	1.952	11.878	4.939
Totale passività		374.396	4.102	306.122	5.937
Totale passività e patrimonio netto		885.681	4.102	738.362	5.937

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Euro migliaia)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve / (acconto dividendi)	Utile / (perdite) portati a nuovo	Utile / (perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio di terzi	Patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2018	14.451	335.549	29	4.493	-	28.889	383.411	11.915	395.326
Rettifiche di riapertura ⁶	-	-	(13)	(348)	1.009	-	648	100	748
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	20.373	2.034	(22.407)	-	-	-
Distribuzione dividendi 2017 ⁷	-	-	-	-	-	(6.482)	(6.482)	(591)	(7.073)
Acconto dividendi 2018	-	-	-	(3.601)	-	-	(3.601)	-	(3.601)
Valutazione derivati	-	-	(973)	(522)	-	-	(1.495)	21	(1.474)
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	46.267	46.267	2.047	48.314
Saldo al 31 dicembre 2018	14.451	335.549	(957)	20.395	3.043	46.267	418.748	13.492	432.240
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	39.067	-	(39.067)	-	-	-
Distribuzione dividendi 2018 ⁸	-	-	-	-	-	(7.200)	(7.200)	(1.459)	(8.659)
Acconto dividendi 2019	-	-	-	(3.611)	-	-	(3.611)	-	(3.611)
Valutazione derivati	-	-	(720)	(50)	-	-	(770)	(240)	(1.010)
Aumento capitale	31	724	-	-	-	-	755	-	755
Variazione interessenze in entità controllate	-	-	-	-	215	-	215	56.672	56.887
Utile del periodo	-	-	-	-	-	31.973	31.973	2.710	34.683
Saldo al 31 dicembre 2019	14.482	336.273	(1.677)	55.801	3.258	31.973	440.110	71.175	511.285

⁶ Tali rettifiche fanno riferimento agli effetti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali IAS IFRS in vigore dal 1° gennaio 2018.

⁷ Non include l'acconto dividendo sul risultato 2017 di Euro 3.241 mila distribuito a novembre 2017.

⁸ Non include l'acconto dividendo sul risultato 2018 di Euro 3.601 mila distribuito a novembre 2018.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Euro migliaia)	Note	2019	2018
Utile d'esercizio ante imposte		34.683	48.314
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:			
Rettifiche di valore nette	8	193	1.154
Accantonamento benefici ai dipendenti	6	436	62
Adeguamento fair value immobili	9	(10.514)	(28.339)
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	(9.357)	(2.396)
Avviamento negativo (badwill)	11	(1.050)	-
Proventi finanziari	12	(51)	(12)
Oneri finanziari	12	1.126	1.432
Variazione fair value strumenti finanziari		-	755
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	23	1.559	(892)
(Aumento) / diminuzione dei crediti per imposte anticipate	19	-	(1)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	33	(2.527)	1.179
Aumento / (diminuzione) dei debiti tributari correnti	34	(25)	(22)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	31	(138)	364
Altre variazioni del capitale circolante		-	-
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative		14.335	21.598
Attività di investimento			
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	15	975	18.159
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	16	(146)	(55)
(Aumento) / diminuzione delle attività finanziarie		-	1.447
Acquisizione di società controllate al netto della liquidità acquisita	11	(105.058)	-
Acquisizione di società collegate	17	(3.464)	(2.197)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		(107.693)	17.354
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (pagamento dividendi)	25	(10.811)	(10.082)
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza	25	(68)	(591)
(Acquisto) / chiusura strumenti finanziari derivati	20/30	(470)	(1.224)
Variazione interessenze in entità controllate	25	48.126	-
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	26/32	150.800	99.452
Rimborso di finanziamenti	26	(133.747)	(71.328)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		53.830	16.227
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		(39.528)	55.179
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo		82.221	27.042
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo		42.693	82.221

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

1. Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

1.1 Principi di redazione

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

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

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

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

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

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

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1 – “Presentazione del Bilancio”.

In particolare:

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

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

1.2 Consolidato

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei bilanci al 31 dicembre 2019 predisposti dalle entità incluse nell'area di consolidamento e rettificati, ove necessario, al fine di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione conformi agli IFRS. Nell'area di consolidamento è inclusa COIMA RES S.p.A. SIIQ in qualità di

Capogruppo e le entità riepilogate nella tabella seguente.

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

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

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della Società e delle sue controllate redatti al 31 dicembre 2019. Le situazioni contabili sono redatte adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della Società.

I principali criteri di consolidamento adottati nella stesura del bilancio consolidato sono i seguenti:

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

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

Tenuto conto delle considerazioni sopra riportate, il fondo COIMA CORE FUND VIII è stato consolidato integralmente.

1.3 Parte relativa alle principali voci di bilancio

Investimenti immobiliari

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

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

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

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

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

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo (*exit price*) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

In particolare, nel misurare il *fair value* degli investimenti immobiliari, la Società deve assicurare che lo stesso rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.

Come previsto dall'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e

riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del fair value per la misurazione dell'investimento immobiliare, la Società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile, ipotizzando al termine di tale periodo, la cessione.

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

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

Le valutazioni sono predisposte con frequenza semestrale, in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.

Il compenso previsto per le valutazioni al 31 dicembre 2019 è stato definito preliminarmente in misura fissa sulla base delle dimensioni del singolo immobile. Il processo attraverso il quale la Società determina il fair value dei propri investimenti immobiliari, rientra comunque nei processi di stima, che implica la previsione di costi e ricavi connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni su variabili dei modelli di calcolo che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenants, e che, in considerazione dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sono in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, delle conclusioni dei periti e quindi delle risultanze di bilancio, pur in costanza dei modelli di valutazione. Per quanto riguarda l'uso delle stime in merito agli investimenti immobiliari si rimanda al paragrafo 15 – Investimenti immobiliari.

Iniziative immobiliari in corso

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

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

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

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

Nel caso in cui tali condizioni non vengano soddisfatte, l'immobile viene contabilizzato secondo il principio contabile internazionale IAS 16.

Rimanenze

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

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

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

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

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

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

Immobili, impianti e macchinari

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

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

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

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

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

Attività immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente rilevate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale sono iscritte al fair value alla data di acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e di eventuali perdite di valore

accumulate. Le attività immateriali prodotte internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute.

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

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile (5 anni) e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno ad ogni chiusura d'esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili.

Un'attività immateriale viene eliminata al momento della dismissione (ossia, alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando non ci si attendono benefici economici futuri dal suo utilizzo o dismissione. Qualsiasi utile o perdita derivante dall'eliminazione dell'attività (calcolata come differenza tra il corrispettivo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività) è inclusa nel conto economico

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Attività non correnti detenute per la vendita e attività cessate

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

La condizione per la classificazione come detenuti per la vendita si considera rispettata solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per la vendita immediata nelle sue attuali condizioni. Le azioni richieste per concludere la vendita dovrebbero indicare che è improbabile che possano intervenire cambiamenti significativi nella vendita o che la vendita venga annullata. La Società deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione. L'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali cessa nel momento in cui questi sono classificati come disponibili per la vendita.

Le attività e le passività classificate come detenute per la vendita sono presentate separatamente tra le voci correnti nel bilancio.

Un gruppo in dismissione si qualifica come attività operativa cessata se è parte di un'entità che è stata dismessa oppure è classificata come detenuta per la vendita, e:

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

Patrimonio netto

Capitale sociale

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

Riserva di valutazione

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

Dividendi e acconti su dividendi

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

Trattamento di Fine Rapporto

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

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che la Società razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "oneri finanziari". Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento. I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi la cui esistenza sarà confermata solo al venir meno di uno o più presupposti non totalmente sotto il controllo della Società. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 6 – Costi di struttura.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono un'incentivazione riconosciuta al management in relazione al loro significativo contributo in fase di avvio e sviluppo della Società. Tali strumenti finanziari daranno diritto al pagamento di un rendimento agganciato alle variazioni del Net Asset Value (NAV) dell'Emittente, da eseguirsi anche mediante assegnazione di azioni della Società stessa. Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano. Il *fair value*

alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso stime effettuate dal management, anche attraverso il supporto di esperti indipendenti. Il processo attraverso il quale la Società determina il fair value dello strumento, rientra nei processi di stima, che implica la previsione di flussi di cassa basati su variabili che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni del mercato, in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, sulle conclusioni degli esperti e quindi delle risultanze di bilancio.

Passività finanziarie – Rilevazione e valutazione

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

Le passività finanziarie del Gruppo comprendono debiti commerciali e altri debiti, finanziamenti, inclusi strumenti finanziari e strumenti finanziari derivati.

Finanziamenti e crediti

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

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

IFRS 9 - Strumenti finanziari derivati

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

All'avvio di un'operazione di copertura, il Gruppo designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'hedge accounting, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita.

A partire dal 1° gennaio 2018, la documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio e delle modalità con cui il Gruppo valuterà se la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia della copertura (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e in che modo viene determinato il rapporto di copertura). La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura se soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:

- vi è un rapporto economico tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore risultanti dal suddetto rapporto economico;
- il rapporto di copertura della relazione di copertura è lo stesso di quello risultante dalla quantità

dell'elemento coperto che il Gruppo effettivamente copre e dalla quantità dello strumento di copertura che il Gruppo utilizza effettivamente per coprire tale quantità di elemento coperto.

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

Perdita di valore

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

Hedge Accounting

Allo stato attuale, la Società ricorre all'applicazione dell'hedge accounting con riferimento agli strumenti interest cap rate sottoscritti. Alla luce di quanto riportato dal principio, la Società ha stabilito che tutte le relazioni di copertura esistenti che sono attualmente designate come coperture efficaci continuano a qualificarsi per l'hedge accounting in accordo con l'IFRS 9. Tuttavia, il principio prevede, per quanto riguarda tali strumenti, la rilevazione degli effetti derivanti dalla valutazione, anche per la quota del valore estrinseco, nella voce "altre riserve" del patrimonio netto. Pertanto, tenuto conto che negli esercizi precedenti gli effetti derivanti dalla valutazione del valore estrinseco erano stati imputati a conto economico, con l'applicazione del nuovo principio in modo prospettico è stata effettuata una riclassifica nei saldi di riapertura al 1° gennaio 2018 dalla voce "utili portati a nuovo" alla voce "altre riserve".

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

Ricavi

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

I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico:

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

IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con clienti

L'IFRS 15 sostituisce lo IAS 11 - Lavori su ordinazione, lo IAS 18 - Ricavi e le relative interpretazioni e si applica a tutti i ricavi provenienti da contratti con clienti, a meno che questi contratti non rientrino nello scopo di altri principi come ad esempio i contratti di locazione, per i quali il principio di riferimento è lo IAS 17. Il principio introduce un modello in cinque fasi che si applica ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il principio comporta l'esercizio di un giudizio da parte della Società, che prenda in considerazione tutti i fatti e le circostanze rilevanti nell'applicazione di ogni fase del modello ai contratti con i propri clienti. Il principio specifica inoltre la contabilizzazione dei costi incrementali legati all'ottenimento di un contratto e dei costi direttamente legati al completamento di un contratto.

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

Locazioni

La Società si caratterizza per investimenti in portafogli immobiliari di elevata qualità, concentrati principalmente in primarie città italiane, con tenant di alto profilo e contratti di locazione a lungo termine, comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia nonché di clausole che prevedono a carico del conduttore le spese e opere di manutenzione ordinaria e straordinaria. Attualmente i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà, sono contabilizzati sulla base del principio contabile internazionale IFRS 16 (paragrafo 81), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

Tenuto conto dell'attuale impianto contrattuale e delle prassi di settore adottate anche dai principali competitor, si può concludere che l'adozione dell'IFRS 15 non ha determinato impatti sui risultati del Gruppo con riferimento alle locazioni immobiliari.

Cessioni immobiliari

Con riferimento alle cessioni immobiliari, si rileva che le stesse avvengono mediante sottoscrizione di atto notarile, durante il quale, vengono inoltre verificati gli effettivi adempimenti contrattuali e la reale disponibilità del bene da parte del notaio. In particolare, tali operazioni prevedono: (i) il trasferimento del bene da parte del venditore, (ii) la regolazione del corrispettivo da parte dell'acquirente al rogito senza ulteriori dilazioni e/o impegni per il venditore, e (iii), eventualmente, il versamento di caparre o acconti contestualmente alla sottoscrizione dei contratti preliminari di vendita, quest'ultima fattispecie tenuto conto del breve lasso temporale intercorrente tra preliminare e rogito (generalmente inferiore all'anno) non prevede l'inclusione nel prezzo di componenti finanziarie implicite significative. Tali operazioni, pur rientrando nel novero dell'IFRS 15, non determinano effetti significativi derivanti dall'applicazione del nuovo principio in quanto le performance obligation risultavano estinte alla data del rogito.

Costi

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

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione degli investimenti immobiliari, vengono capitalizzati sul valore contabile dell'immobile cui si riferiscono. La capitalizzazione degli interessi avviene a

condizione che l'incremento del valore contabile del bene non attribuisca allo stesso un valore superiore rispetto al suo *fair value*.

Imposte

Imposte correnti

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

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

La Società in quanto SIIQ è soggetta ad uno speciale regime di tassazione, ai sensi del quale, tra l'altro, il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) e la parte di utile civilistico a esso corrispondente è assoggettato a imposizione in capo agli azionisti in sede di distribuzione dello stesso sotto forma di dividendi.

Le imposte sono quindi calcolate sul reddito prodotto dalla gestione non esente.

Imposte differite

In merito alla gestione non esente, le imposte anticipate e differite sono rilevate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.

Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le attività per imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro, anche tenuto conto del regime speciale previsto per le SIIQ, a fronte del quale possano essere recuperate.

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

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

Risultato per azione

Risultato per azione – base

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

Risultato per azione – diluito

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

potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione aziendale l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività, e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio d'esercizio.

I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Pertanto, modifiche delle condizioni alla base dei giudizi, assunzioni e stime adottate possono determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.

Le stime sono utilizzate per la determinazione del *fair value* degli investimenti immobiliari, degli strumenti finanziari e degli strumenti finanziari derivati.

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

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

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

1.4 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2019. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

A partire dal 1° gennaio 2019 la Società applica il nuovo principio contabile IFRS 16 sui leasing. Di seguito sono descritti l'impatto e la natura delle modifiche a seguito dell'adozione di questo nuovo principio contabile.

Diversi altri emendamenti e interpretazioni si applicano per la prima volta nel 2019, ma non hanno alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

Adozione del nuovo principio contabile IFRS 16 Leases

A partire dal 1° gennaio 2019 è entrato in applicazione il nuovo principio contabile IFRS 16 che definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con il precedente IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari – contratti di leasing relativi ad attività di “scarso valore” (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileva una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari devono contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività. I locatari devono inoltre rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconosce generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

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

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

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

In sede di prima applicazione, il principio contabile IFRS 16 prevede la possibilità di iscrivere l'attività per diritto d'uso (c.d. *right of use*) ad un importo corrispondente alla passività finanziaria senza adottare l'approccio

retrospettivo.

Il Gruppo, in considerazione della possibilità concessa dal principio di non effettuare il restatement degli esercizi precedenti, ha iscritto:

- attività pari ad Euro 1.405 mila classificate nella voce “*altre immobilizzazioni materiali*”
- passività finanziarie pari ad Euro 1.405 mila classificate nella voce “*debiti finanziari non correnti*”

Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, i canoni di locazione passivi, pari ad Euro 125 mila, classificati precedentemente nella voce “*costi di struttura*”, sono ora contabilizzati:

- nella voce “*oneri finanziari*” per Euro 21 mila, in relazione agli interessi passivi su passività di leasing aggiuntive rilevate;
- nella voce “*debiti finanziari non correnti*” per Euro 104 mila, a riduzione della passività di leasing, in relazione alla quota capitale rimborsata.

Per quanto riguarda le attività per diritti d’uso, esse sono ammortizzate su un orizzonte temporale coincidente con la durata del contratto di affitto. Gli ammortamenti del periodo di tali attività, pari ad Euro 112 mila, sono classificati nella voce “*rettifiche di valore nette*”.

Modifiche all’IFRS 9: Prepayments Features with Negative Compensation

Ai sensi dell’IFRS 9, uno strumento di debito può essere valutato al costo ammortizzato o al fair value nel conto economico complessivo, a condizione che i flussi finanziari contrattualizzati siano "esclusivamente pagamenti di capitale e interessi sull'importo di riferimento" (il criterio SPPI) e lo strumento sia classificato nell’appropriato modello di business. Le modifiche all’IFRS 9 chiariscono che un’attività finanziaria supera il criterio SPPI indipendentemente dall’evento o dalla circostanza che causa la risoluzione anticipata del contratto e indipendentemente da quale sia la parte che paga o che riceve un ragionevole risarcimento per la risoluzione anticipata del contratto. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

Modifiche allo IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement

Le modifiche allo IAS 19 sanciscono le regole di contabilizzazione nel caso in cui, durante il periodo di riferimento, si verifichi una modifica, una riduzione o un regolamento del piano. Le modifiche precisano che quando una modifica, una riduzione o un regolamento del piano avvengono durante l’esercizio, un’entità è tenuta a determinare il costo del servizio per il resto del periodo successivo alla modifica, riduzione o regolamento del piano, utilizzando le ipotesi attuariali di riferimento per rimisurare la passività (attività) netta per benefici definiti in modo che rifletta i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento. Un’entità è tenuta, inoltre, a determinare l’interesse netto per il periodo rimanente dopo la modifica del piano, riduzione o regolamento del piano: la passività (attività) netta per benefici definiti che riflette i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento; e il tasso di sconto utilizzato per riparametrare la passività (attività) netta per benefici definiti.

Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato in quanto il Gruppo, nel periodo di riferimento, non ha registrato alcuna modifica, riduzione o regolamento dei piani.

Modifiche allo IAS 28: Long-term interests in associates and joint venture

Le modifiche specificano che un’entità applica l’IFRS 9 per investimenti a lungo termine in una società collegata o joint venture, per i quali non si applica il metodo del patrimonio netto ma che, in sostanza, formano parte dell’investimento netto nella società collegata o joint venture (interessi a lungo termine).

Questo chiarimento è rilevante perché implica che il modello delle perdite attese sui crediti dell’IFRS 9, si applica a tali investimenti a lungo termine.

Le modifiche chiariscono inoltre che, nell’applicare l’IFRS 9, un’entità non deve tenere conto di eventuali perdite della società collegata o della joint venture o di eventuali perdite di valore della partecipazione, rilevate come rettifiche della partecipazione netta nella collegata o joint venture che derivano dall’applicazione dello IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures. Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio

consolidato.

Miglioramenti annuali 2015-2017 Cycle

IFRS 3 Business Combination

Le modifiche chiariscono che, quando un'entità ottiene il controllo di un business che è una joint operation, applica i requisiti per un'aggregazione aziendale (business combination) che si è realizzata in più fasi, tra cui la rimisurazione al fair value della partecipazione precedentemente detenuta nelle attività e passività della joint operation. Nel fare ciò, l'acquirente rivaluta l'interessenza precedentemente detenuta nella joint operation.

L'entità applica tali modifiche alle business combinations per cui la data di acquisizione coincide o è successiva al primo esercizio a partire dal 1° gennaio 2019, con l'applicazione anticipata consentita.

Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo in quanto non si è verificata nessuna aggregazione aziendale in cui si è ottenuto il controllo congiunto.

IFRS 11 Joint Arrangements

Una entità che partecipa in una joint operation, senza avere il controllo congiunto, potrebbe ottenere il controllo congiunto della joint operation nel caso in cui l'attività della stessa costituisca un business come definito nell'IFRS 3. Le modifiche chiariscono che le partecipazioni precedentemente detenute in tale joint operation non sono rimisurate. Un'entità applica tali modifiche alle operazioni nelle quali detiene il controllo congiunto a partire dall'inizio dell'esercizio a partire dal 1° gennaio 2019 o successivamente, con l'applicazione anticipata consentita.

Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo in quanto non si è verificata nessuna aggregazione aziendale in cui si è ottenuto il controllo congiunto.

IAS 12 Income Taxes

Le modifiche chiariscono che gli effetti delle imposte sui dividendi sono collegati alle operazioni passate o agli eventi che hanno generato utili distribuibili piuttosto che alle distribuzioni ai soci. Pertanto, un'entità rileva gli effetti delle imposte sul reddito derivanti dai dividendi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nelle altre componenti di conto economico complessivo o nel patrimonio netto coerentemente con il modo in cui l'entità ha precedentemente riconosciuto tali operazioni o eventi passati.

L'entità applica tali modifiche per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2019 o successivamente, ed è consentita l'applicazione anticipata. Quando l'entità applica per la prima volta tali modifiche, le applica agli effetti che hanno avuto le imposte sui dividendi rilevati a partire dall'inizio del primo esercizio.

Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo in quanto i dividendi maturati rientrano nelle attività della gestione esente.

IAS 23 Borrowing Costs

Le modifiche chiariscono che un'entità tratta come finanziamenti non specifici qualsiasi finanziamento effettuato che fin dal principio era finalizzato a sviluppare un'attività, nel caso in cui tutte le azioni necessarie per predisporre tale attività all'uso o alla vendita sono completate.

Un'entità applica tali modifiche agli oneri finanziari sostenuti a partire dall'inizio dell'esercizio in cui l'entità applica per la prima volta tali modifiche. Un'entità applica tali modifiche per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2019 o successivamente, e l'applicazione anticipata è consentita. Poiché la prassi attuale del Gruppo è in linea con tali emendamenti, il Gruppo non ha registrato alcun impatto derivante da tali modifiche sul proprio bilancio consolidato.

2. Segmenti operativi

Al fine di rappresentare l'attività della Società per settori, si è deciso di rappresentare la stessa in via prioritaria in base alla destinazione degli edifici ed in via secondaria sulla base della localizzazione geografica.

In considerazione della strategia di investimento riportata anche nel prospetto informativo, la destinazione degli edifici è suddivisa tra immobili direzionali, filiali bancarie e altri immobili. Gli immobili direzionali comprendono tutti gli edifici destinati alla locazione ad uso ufficio mentre negli altri immobili sono ricomprese tutte le altre destinazioni di tipo terziario quali ad esempio commercio e logistica. La categoria filiali bancarie è presentata separatamente in quanto rappresenta circa il 9% del portafoglio immobiliare complessivo.

Di seguito si riporta un conto economico riclassificato che fornisce l'informativa sui ricavi e sul risultato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019:

(Euro migliaia)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totale settori
Canoni di locazione	30.615	5.088	1.637	-	37.340
Adeguamento fair value	10.095	(1.494)	1.913	-	10.514
Utili da cessioni	-	10	-	-	10
Risultato di società collegate	9.318	-	26	13	9.357
Proventi non ricorrenti	-	-	-	1.050	1.050
Proventi finanziari	-	-	290	1	291
Totale Proventi	50.028	3.604	3.866	1.064	58.562
Costi immobiliari netti	(2.772)	(983)	(277)	-	(4.032)
Costi di struttura	(7.451)	(1.350)	(852)	(14)	(9.667)
Altri costi operativi	(14)	(153)	(18)	(12)	(197)
Rettifiche di valore nette	(24)	(110)	-	(173)	(307)
Oneri finanziari	(8.353)	(808)	(321)	(194)	(9.676)
Imposte	-	-	-	-	-
Risultato di settore	31.414	200	2.398	671	34.683

I ricavi del settore sono suddivisi per le voci più significative in ambito immobiliare ovvero canoni locazioni, spese operative e altre spese addebitate ai conduttori.

È rappresentato altresì il risultato del settore che comprende anche gli altri ricavi, quali ad esempio i proventi finanziari, i costi operativi e gli altri costi della Società.

La colonna *importi non allocabili* include principalmente il *badwill* derivante dalle operazioni di acquisto di COF I e Feltrinelli Porta Volta, gli interessi passivi sui conti correnti bancari, gli ammortamenti, le perdite su cambi ed altre imposte e tasse corporate.

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

(Euro migliaia)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totale settori
Attività non correnti	698.453	66.238	38.902	3.157	806.750
Attività correnti	38.213	13.567	3.440	211	55.431
Attività non correnti destinate alla vendita	-	23.500	-	-	23.500
Attività del settore	736.666	103.305	42.342	3.368	885.681
Passività non correnti	303.721	22.178	19.800	-	345.699
Passività correnti	6.709	19.789	282	1.917	28.697
Passività di settore	310.430	41.967	20.082	1.917	374.396

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

La colonna *importi non allocabili* include principalmente:

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

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

(Euro migliaia)	Milano	Roma	Altre città	Importi non allocabili	Totale settori
Canoni di locazione	32.825	400	4.115	-	37.340
Adeguamento fair value	13.270	100	(2.856)	-	10.514
Utili da cessioni	-	-	10	-	10
Risultato di società collegate	9.344	-	-	13	9.357
Proventi non ricorrenti	-	-	-	1.050	1.050
Proventi finanziari	-	-	290	1	291
Totale Proventi	55.439	500	1.559	1.064	58.562
Costi immobiliari netti	(3.211)	(97)	(724)	-	(4.032)
Costi di struttura	(8.529)	(133)	(991)	(14)	(9.667)
Altri costi operativi	(57)	(15)	(113)	(12)	(197)
Rettifiche di valore nette	(139)	-	(110)	(58)	(307)
Oneri finanziari	(8.809)	(80)	(593)	(194)	(9.676)
Imposte	-	-	-	-	-
Risultato per area geografica	34.694	175	(972)	786	34.683

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

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

(Euro migliaia)	Milano	Roma	Altre città	Importi non allocabili	Totale settori
Attività non correnti	740.256	9.118	54.219	3.157	806.750
Attività correnti	41.382	1.088	12.750	211	55.431
Attività non correnti destinate alla vendita	7.850	-	15.650	-	23.500
Attività del settore	789.488	10.206	82.619	3.368	885.681
Passività non correnti	327.229	2.182	16.288	-	345.699
Passività correnti	10.791	1.647	14.342	1.917	28.697
Passività di settore	338.020	3.829	30.630	1.917	374.396

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

3. Ricavi da locazione

I ricavi da locazione ammontano ad Euro 37.340 mila al 31 dicembre 2019 e sono costituiti come segue:

(Euro migliaia)	Immobili	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
COIMA RES SIIQ	Vodafone	6.863	13.964
	Monte Rosa	3.815	3.762
	Tocqueville	2.614	1.045
	Pavilion	2.979	-
COIMA CORE FUND IV	Filiali Deutsche Bank	5.088	5.048
COIMA CORE FUND VI	Gioiaotto	3.960	3.899
	Eurcenter	-	4.954
COIMA RES SHNQ I	Deruta	3.614	3.589
COIMA CORE FUND VIII	Vodafone	7.136	-
COIMA OPPORTUNITY FUND I	Philips	1.010	-
FELTRINELLI PORTA VOLTA	Microsoft	261	-
Ricavi da locazione		37.340	36.261

L'incremento di Euro 1.079 mila rispetto al 31 dicembre 2018 è riconducibile principalmente ai canoni del Pavilion, che ha generato ricavi da febbraio 2019, data di inizio del contratto di locazione con IBM, ed ai canoni relativi a Microsoft e Philips, acquisiti nel quarto trimestre 2019 nel più ampio contesto dell'operazione di acquisizione dei fondi COF I e Feltrinelli Porta Volta.

Tale aumento è stato parzialmente compensato dalla riduzione dei canoni di locazione relativi all'immobile Eurcenter, ceduto a dicembre 2018.

4. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano ad Euro 4.032 mila al 31 dicembre 2019. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

(Euro migliaia)	Complesso Vodafone*	Tocqueville Monte Rosa Pavilion	Filiali Deutsche Bank	Gioiaotto Philips Microsoft	Deruta	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Recupero spese dai conduttori	2.446	1.684	28	747	18	4.923	4.477
Property management	(310)	(129)	(54)	(29)	(36)	(558)	(795)
Manutenzione	(1.092)	(1.034)	(156)	(395)	(104)	(2.781)	(1.841)
Utenze	(1.131)	(563)	2	(243)	-	(1.935)	(2.078)
Assicurazioni	(94)	(59)	(50)	(37)	(25)	(265)	(240)
IMU	(694)	(790)	(667)	(386)	(230)	(2.767)	(2.871)
TASI	(48)	(54)	(29)	(26)	(15)	(172)	(170)
Imposte di registro	(128)	(77)	(57)	(55)	(36)	(353)	(378)
Altri costi immobiliari	(2)	(95)	-	(27)	-	(124)	(119)
Costi immobiliari netti	(1.053)	(1.117)	(983)	(451)	(428)	(4.032)	(4.015)

* Include il Consorzio Lorenteggio Village

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

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

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

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

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

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

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

5. Utili / (perdite) da cessioni immobiliari

Gli utili da cessioni immobiliari ammontano ad Euro 10 mila (Euro 5.587 mila al 31 dicembre 2018), al netto dei costi sostenuti per le vendite. Tale importo include principalmente i proventi derivanti dalla vendita della filiale di Pisa, ceduta al prezzo di Euro 500 mila in data 15 marzo 2019.

6. Costi di struttura

I costi di struttura ammontano ad Euro 9.667 mila. Si allega di seguito la tabella riepilogativa di dettaglio:

(Euro migliaia)	COIMA RES	CORE IV	CORE VI COF I FPV	SIHQ I	Altre	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Asset management	(2.839)	(267)	(1.329)	-	(556)	(4.991)	(4.436)
Costo del personale	(2.071)	-	-	-	-	(2.071)	(1.654)
Consulenze	(520)	(197)	(73)	(23)	(124)	(937)	(1.474)
Funzioni di controllo	(314)	(18)	(16)	(15)	-	(363)	(358)
Revisione	(191)	(34)	(30)	(14)	(24)	(293)	(289)
Marketing	(354)	-	-	-	-	(354)	(385)
Servizi IT	(168)	-	-	-	-	(168)	(177)
Esperti indipendenti	(56)	(33)	(40)	(6)	(21)	(156)	(159)
Promote fee	-	-	-	-	-	-	(1.021)
Altri costi di gestione	(329)	-	-	-	(5)	(334)	(492)
Costi di struttura	(6.842)	(549)	(1.488)	(58)	(730)	(9.667)	(10.445)

Le *commissioni di asset management* sono relative principalmente al contratto siglato tra la Società e COIMA SGR per le attività di *scouting* delle operazioni di investimento e la gestione del portafoglio immobiliare nonché le altre attività ancillari previste dal contratto di *asset management*. Tali compensi sono calcolati trimestralmente sul valore

del Net Asset Value (NAV) registrato dalla società nei tre mesi precedenti. Per ulteriori dettagli si rinvia al Capitolo 2 “Management” - *Gestione delle attività*.

Il *costo del personale* ammonta ad Euro 2.071 mila ed è costituito come riportato nella tabella seguente:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Salari, stipendi e oneri assimilati	(744)	(705)
Oneri sociali	(173)	(190)
Accantonamento TFR	(63)	(55)
Altre spese personale	(1.091)	(704)
Costo del personale	(2.071)	(1.654)

La voce *salari, stipendi e oneri assimilati*, pari ad Euro 744 mila, include principalmente:

- le retribuzioni lorde, pari ad Euro 476 mila;
- i bonus ai dipendenti, pari ad Euro 177 mila;
- i ratei relativi alle ferie e alle mensilità aggiuntive, pari ad Euro 91 mila.

La voce *altre spese del personale*, pari ad Euro 1.091 mila, comprende:

- i compensi agli amministratori e ai key manager della Società pari ad Euro 956 mila;
- i contributi previdenziali pari ad Euro 79 mila;
- i costi di formazione, polizze assicurative e sanitarie, buoni pasto e spese per trasferte pari ad Euro 56 mila.

Si evidenzia che l’Amministratore Delegato, in considerazione del fatto che la Società non ha raggiunto dimensioni tali da beneficiare di economie di scala e che è interesse del medesimo essere allineato con gli interessi degli azionisti di COIMA RES, ha confermato la propria rinuncia alla rideterminazione dell’emolumento fisso e alla corresponsione del compenso variabile per gli esercizi 2017, 2018 e 2019. Tale rinuncia risulta revocabile esclusivamente qualora si verifichi una delle seguenti situazioni:

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

Alla data odierna nessuno dei presupposti è venuto meno e si ritiene remota la possibilità che anche uno di essi si verifichi entro l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019. In considerazione di ciò la Società non ha effettuato alcun accantonamento a fondo rischi ed oneri.

La migliore stima attuale di tale passività potenziale è pari a circa Euro 2,9 milioni.

Si segnala invece che in merito al caso morte, previsto nel contratto in essere con l’Amministratore Delegato e nelle rinunce sopra descritte, la Società ha effettuato un accantonamento di circa Euro 373 mila sulla base delle tabelle di mortalità predisposte dall’ISTAT, sulla base di quanto previsto dallo IAS 19. La Società ha deciso di stipulare una polizza assicurativa a copertura del rischio morte e tale copertura si presume sia attiva entro il secondo trimestre dell’esercizio 2020.

Il contratto in essere con l’Amministratore Delegato prevede inoltre che, in ipotesi di cessazione di Manfredi Catella dalla carica ricoperta nella Società per una delle ragioni previste dalla Scrittura Privata in essere e descritte nella Relazione sulla Remunerazione (c.d. “*Good Leaver*”) la Società è obbligata a corrispondere a Manfredi Catella a titolo di risarcimento del danno ovvero, comunque ed in ogni caso, a titolo di indennità per la cessazione del rapporto di amministrazione il maggior importo tra: (a) Euro 5 milioni e, (b) 3 volte il compenso complessivo annuo (fisso

più variabile). Ad oggi la Società ritiene remota la possibilità che si verifichi una delle ipotesi di Good Leaver previste nel contratto in essere.

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

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

Il costo relativo alle *funzioni di controllo* ammonta ad Euro 363 mila e comprende i compensi riepilogati nella tabella seguente.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Controllo interno e compliance	(56)	(62)
Comitato Consultivo	(34)	(33)
Risk Management	(80)	(70)
Organismo di Vigilanza	(27)	(27)
Sindaci	(124)	(124)
Amministratori professionisti	(42)	(42)
Governance e funzioni di controllo	(363)	(358)

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

Le spese di *marketing* sono relative principalmente ai costi di media relations (Euro 132 mila), alla manutenzione della piattaforma digitale (Euro 143 mila) e altri costi per eventi aziendali e convegni (Euro 79 mila).

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

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

La voce *altri costi di gestione* è relativa principalmente a:

- assicurazioni corporate, pari ad Euro 187 mila;
- costi relativi alla gestione della sede legale della Società, pari ad Euro 41 mila;
- spese relative ai roadshow, pari ad Euro 29 mila;
- costi relativi a contributi associativi e servizi di Borsa Italiana pari ad Euro 52 mila;
- altri costi amministrativi pari ad Euro 25 mila.

7. Altri costi operativi

Gli *altri costi operativi*, pari ad Euro 197 mila (Euro 2.373 mila al 31 dicembre 2018), comprendono principalmente i costi per l'iva indetraibile, pari ad Euro 154 mila, imposte e tasse corporate pari ad Euro 28 mila, sopravvenienze passive e altri oneri di gestione pari ad Euro 15 mila.

Nel corso del 2019 il valore dello strumento finanziario a lungo termine non ha subito variazioni rispetto allo scorso esercizio. Per maggiori dettagli in merito alla valutazione dello strumento finanziario si rimanda alla nota 31 – Debiti commerciali e altri debiti non correnti.

8. Rettifiche di valore nette

Le *rettifiche di valore nette*, pari ad Euro 307 mila (Euro 1.154 mila al 31 dicembre 2018) sono costituite dagli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali per Euro 173 mila, dalla perdita su crediti pari ad Euro 24 mila e dalla riduzione di valore degli immobili iscritti nella voce *rimanenze* per Euro 110 mila. Tale rettifica è stata effettuata sulla base della perizia predisposta dall'esperto indipendente incaricato da COIMA CORE FUND IV.

Per maggiori dettagli in merito alla svalutazione si rimanda alla nota 22 – Rimanenze.

9. Adeguamento al *fair value* degli immobili

L'ammontare della voce è pari a Euro 10.514 mila (Euro 28.339 mila al 31 dicembre 2018) e si riferisce agli adeguamenti effettuati sul valore degli investimenti immobiliari sulla base delle perizie predisposte dagli esperti indipendenti.

Per maggiori dettagli in merito si rimanda alla nota 15 – Investimenti immobiliari.

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

Tale voce, pari ad Euro 9.357 mila, rappresenta principalmente l'adeguamento del valore delle partecipazioni calcolate secondo il metodo del patrimonio netto.

Di seguito si riporta il dettaglio delle partecipazioni più rilevanti.

(Euro migliaia)	Patrimonio netto al 31 dicembre 2019 (*)	% posseduta	Patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2019	Valore iniziale della partecipazione	Adeguamento al 31 dicembre 2019	Adeguamento al 31 dicembre 2018
Fondo Porta Nuova Bonnet	90.024	35,7%	32.147	23.396	8.751	2.846
Co – Investment 2SCS	4.582	33,3%	1.527	1.514	13	(450)
Quota del risultato di società collegate					8.764	2.396

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

In merito a CO – Investment 2 SCS, il valore della partecipazione è stato calcolato adeguando a patrimonio netto tutta la catena partecipativa facente capo ad MHREC Sàrl e tenendo conto del valore indicato nella perizia predisposta dall'esperto indipendente.

L'importo residuo, pari ad Euro 593 mila, si riferisce principalmente alla quota di risultato della partecipazione del 48% circa in Feltrinelli Porta Volta, acquisita il 30 settembre 2019 nel più ampio contesto dell'operazione di acquisto di COF I e consolidata secondo il metodo del patrimonio netto.

Dal 10 dicembre 2019, data in cui COIMA CORE FUND VI ha acquisito il restante 52% della partecipazione, la Società consolida Feltrinelli Porta Volta secondo il metodo integrale.

Per maggiori dettagli in merito alle partecipazioni in essere alla data del 31 dicembre 2019 si rimanda al paragrafo 17 – Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

11. Proventi / (oneri) non ricorrenti

I proventi non ricorrenti, pari ad Euro 1.050 mila, includono i due avviamenti negativi derivanti dall'acquisizione delle partecipazioni in COF I e Feltrinelli Porta Volta.

(Euro migliaia)	COF I	Feltrinelli
Attività nette al fair value alla data di acquisizione	79.478	77.992
% di possesso	88,8%	52%
Attività nette al fair value di competenza	70.566	40.004
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	70.316	39.204
Avviamento negativo	250	800

In data 30 settembre 2019 il fondo COIMA CORE FUND VI, ha acquisito circa l'89% delle quote di COIMA OPPORTUNITY FUND I ("COF I"), fondo detenuto da un gruppo di investitori italiani e gestito da COIMA SGR, per un corrispettivo pari ad Euro 70.316 mila. Tale fondo detiene direttamente l'immobile Philips e indirettamente l'immobile Microsoft tramite una partecipazione di circa il 48% in un fondo denominato Feltrinelli Porta Volta.

Tramite l'operazione sopra descritta, la Società acquisisce inoltre il 13% di un portafoglio di cinque immobili tecnici interamente locati a Telecom Italia. Tali immobili sono detenuti da ITALIAN COPPER FUND, fondo detenuto al 17% da COF I, la cui partecipazione è classificata nella voce *attività finanziarie al fair value*.

In data 10 dicembre 2019, il fondo COIMA CORE FUND VI ha acquisito il restante 52% delle quote di Feltrinelli Porta Volta per un corrispettivo pari ad Euro 39.204 mila.

Il *fair value* delle attività e delle passività di COF I e Feltrinelli Porta Volta alla data di acquisizione è riportato di seguito.

(Euro migliaia)	COF I 30 settembre 2019	Feltrinelli Porta Volta 10 dicembre 2019
Attivo		
Investimenti immobiliari	60.684	97.571
Partecipazioni	41.938	-
Altre attività	691	3.063
Disponibilità liquide	2.825	1.184
Totale attività	106.138	101.818
Passivo		
Debiti verso banche non correnti	25.018	22.764
Debiti commerciali e altri debiti	1.642	1.062
Totale passività	26.660	23.826
Totale attività nette	79.478	77.992

Il *fair value* degli investimenti immobiliari è stato determinato sulla base dell'ultima perizia di Praxi emessa in data 30 giugno 2019.

In sede di primo consolidamento è emerso un avviamento negativo rispettivamente pari ad Euro 250 mila ed Euro 800 mila, per un totale di Euro 1.050 mila. Tale avviamento negativo è stato riconosciuto a conto economico in

quanto rappresenta la variazione di cassa che è intercorsa tra il momento in cui è stato fissato il valore di trasferimento ed il momento in cui la Società ha ottenuto il controllo dei fondi oggetto di acquisizione.

Nel quarto trimestre 2019 COF I e Feltrinelli Porta Volta hanno contribuito per Euro 1.270 mila ai ricavi della Società e per Euro 4.275 mila all'utile consolidato.

Al 31 dicembre 2019, le disponibilità liquide di COF I e Feltrinelli Porta Volta sono rispettivamente pari ad Euro 3.074 mila ed Euro 3.395 mila.

12. Proventi e oneri finanziari

La voce *proventi finanziari*, pari ad Euro 291 mila (Euro 13 mila al 31 dicembre 2018), comprende principalmente i dividendi distribuiti da ITALIAN COPPER FUND, pari ad Euro 240 mila.

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari, pari ad Euro 9.676 mila.

(Euro migliaia)	COIMA RES	CCFIV	CCFVI COF I FPV	SIHQ I	Altre	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Interessi sui finanziamenti	(5.023)	-	(702)	(391)	(1.436)	(7.552)	(5.451)
Interessi passivi bancari	(7)	(24)	(185)	(5)	(6)	(227)	(85)
Altri oneri finanziari	(1.690)	-	(90)	(40)	(77)	(1.897)	(759)
Oneri finanziari	(6.720)	(24)	(977)	(436)	(1.519)	(9.676)	(6.295)

L'incremento di Euro 3.381 mila rispetto al periodo precedente è dovuto alla sottoscrizione di due nuovi finanziamenti per l'acquisto degli immobili Tocqueville e Pavilion, siglati rispettivamente in data 17 luglio 2018 e 31 ottobre 2018.

Si evidenzia inoltre che, a seguito dei rimborsi effettuati il 27 giugno 2019 nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento e di apporto del complesso immobiliare Vodafone, la Società, in accordo con il principio contabile IFRS 9, ha registrato nella voce in oggetto i costi legati alla chiusura anticipata di tali finanziamenti che ammontano complessivamente ad Euro 2.661 mila. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 26 - Debiti verso banche.

Gli *altri oneri finanziari*, pari ad Euro 1.897 mila, includono principalmente l'ammontare dei flussi di pagamento dei derivati *Interest Rate Swap* e l'effetto a conto economico dei derivati *Interest Rate Cap*.

13. Imposte

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

Al 31 dicembre 2019 la gestione non esente non ha prodotto redditi.

14. Utile per azione

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

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

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

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Utile attribuibile agli azionisti ordinari di COIMA RES	31.973	46.267
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	36.057	36.007
Utile base per azione (in unità di Euro)	0,89	1,28
Utile diluito per azione (in unità di Euro)	0,89	1,28

Si segnala che in data 3 luglio 2019 sono state emesse n. 96.558 azioni ordinarie a servizio del pagamento del coupon riferibile all'anno 2018 dello strumento finanziario concesso ai *key manager*.

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

15. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2019:

(Euro migliaia)	Immobili	31 dicembre 2018	Acquisizioni (cessioni)	Capex	Riclassifiche	Rivalutazioni (svalutazioni)	31 dicembre 2019
COIMA RES SIIQ	Vodafone	209.300	(213.000)	138	-	3.562	-
	Monte Rosa	60.400	-	122	-	578	61.100
	Tocqueville	58.900	-	-	-	700	59.600
	Pavilion	70.000	-	5	-	3.195	73.200
COIMA CORE FUND IV	Filiali DB	83.390	(1.280)	48	(14.460)	(1.494)	66.204
COIMA CORE FUND VI	Gioiaotto	79.800	-	4	-	3.896	83.700
COIMA RES SIINQ I	Deruta	49.800	-	-	-	(2.700)	47.100
COIMA CORE FUND VIII	Vodafone	-	213.000	-	-	-	213.000
COIMA OPPORTUNITY FUND I	Philips	-	60.684	10	-	2.096	62.790
FELTRINELLI PORTA VOLTA	Microsoft	-	97.571	(22)	-	681	98.230
Investimenti immobiliari		611.590	156.975	305	(14.460)	10.514	764.924

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

- in data 15 marzo 2019 COIMA CORE FUND IV ha ceduto la filiale bancaria di Pisa al prezzo di Euro 500 mila;
- in data 27 giugno 2019 la Società ha conferito il complesso immobiliare Vodafone e il relativo finanziamento in un fondo di nuova costituzione denominato COIMA CORE FUND VIII, gestito da COIMA SGR;
- in data 30 settembre 2019 COIMA CORE FUND VI ha acquisito indirettamente l'immobile sito in Milano, viale Sarca 235, tramite l'acquisto dell'88,8% delle quote in COIMA OPPORTUNITY FUND I ("COF I"), fondo gestito da COIMA SGR;
- in data 5 dicembre 2019 COIMA CORE FUND IV ha ceduto il primo piano della filiale bancaria di Genova, sita in Via Garibaldi, al prezzo di Euro 800 mila;
- in data 10 dicembre 2019 COIMA CORE FUND VI ha finalizzato l'acquisizione dell'immobile sito in Milano, viale Pasubio 13, tramite l'acquisto del 52% delle quote in Feltrinelli Porta Volta ("FPV"), fondo gestito da COIMA SGR.

L'ammontare esposto nella colonna *riclassifiche* si riferisce:

- per Euro 9.040 mila al valore delle filiali Deutsche Bank di Milano e Torino, riclassificate dalla voce “rimanenze” alla voce “investimenti immobiliari” in ragione dei contratti di locazione sottoscritti rispettivamente in data 19 febbraio 2019 e 2 aprile 2019;
- per Euro 23.500 mila al valore di un portafoglio di 11 filiali Deutsche Bank classificate dalla voce “investimenti immobiliari” alla voce “attività non correnti destinate alla vendita” come previsto dal principio contabile IFRS 5, in ragione degli accordi preliminari di vendita sottoscritti rispettivamente il 18 ottobre e il 28 ottobre 2019. Tale portafoglio comprende cinque filiali site in Lombardia (di cui quattro a Milano ed una a Como), quattro in Liguria e due in Veneto (entrambe a Verona).

La voce “rivalutazioni/(svalutazioni)” si riferisce alle variazioni di valore degli immobili per allinearli al relativo valore di mercato, desunto dalle transazioni effettuate nel corso del periodo e dalle perizie predisposte dagli esperti indipendenti incaricati dalla Società o dai Fondi alla data del 31 dicembre 2019.

Tali perizie sono redatte in osservanza degli standard “RICS Valuation – Professional Standards”, in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall’ESMA European Securities and Markets Authority. Nella tabella successiva sono riportati i parametri utilizzati dagli esperti indipendenti per effettuare le proprie valutazioni:

Esperto indipendente	Immobile	Tasso di attualizzazione	Tasso di riconversione	Tasso Cap out netto	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
CBRE Valuation	Monte Rosa	5,40%	7,10%	5,35%	1,38%	9,8
	Tocqueville	5,50%	7,50%	3,80%	1,38%	7,8
	Pavilion	4,50%	7,45%	3,40%	1,38%	16,1
	Deruta	5,50%	7,70%	5,40%	1,38%	5
Duff & Phelps REAG	Filiali DB (locate)	m.5,9%	m.5,9%	m.4,7%	1,5%	11
	Filiali DB (sfitte)	m.6,5%	m.6,5%	m.5,1%	1,5%	11
	Gioiaotto (uffici)	5,75%	5,75%	4,19%	1,5%	17
	Gioiaotto (tur./ric.)	6,20%	6,70%	4,63%	1,5%	18
	Vodafone	6,10%	6,10%	4,63%	1,50%	12
Praxi	Philips	6,93%	6,93%	5,18%	1,75%	15
	Microsoft	5,40%	5,40%	4,04%	1,75%	15

La rivalutazione dell’immobile Monte Rosa, pari ad Euro 578 mila, è stata determinata dallo sviluppo, da parte dell’esperto indipendente, delle considerazioni valutative con riferimento al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione vigenti alla data di valutazione, nonché dai tempi di rimessa a reddito dell’immobile. La variazione è principalmente dovuta ad un miglioramento dei tassi utilizzati dall’esperto indipendente al netto di un peggioramento della curva di inflazione, in linea con quanto emerso nel mercato di riferimento nell’esercizio 2019.

La rivalutazione dell’immobile Tocqueville, pari ad Euro 700 mila, è stata determinata dallo sviluppo, da parte dell’esperto indipendente, delle considerazioni valutative con riferimento al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione vigenti alla data di valutazione, nonché dai tempi ipotizzati per lo svolgimento dei lavori di ristrutturazione e la successiva rimessa a reddito dell’immobile a canoni di mercato in linea con quelli in essere nella zona di Porta Nuova.

La rivalutazione dell’immobile Pavilion di Euro 3.195 mila è principalmente legata all’avvicinarsi degli incassi del canone a regime previsto contrattualmente, solo in parte controbilanciato dalla riduzione della curva di inflazione.

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

In merito alla valutazione del portafoglio Deutsche Bank, si segnala una variazione in diminuzione di Euro 1.494 mila dovute per Euro 130 mila all'adeguamento del valore delle 11 filiali Deutsche Bank oggetto di accordi preliminari di vendita sottoscritti nel 2019 e per Euro 1.364 mila principalmente alla riduzione della curva di inflazione applicata nei prospetti di stima.

La valutazione relativa a Gioiaotto ha subito una variazione in aumento di Euro 3.896 mila rispetto alle valutazioni del precedente esercizio. La variazione è principalmente dovuta alla compressione dei rendimenti che si evince sul mercato immobiliare di riferimento ed alla forte richiesta di edifici nella zona Porta Nuova a fronte di una attuale carenza di prodotto finito.

Inoltre, la variazione della porzione alberghiera presente nell'immobile è imputabile anche ai valori di turnover espressi da NH Hotel nel 2019, i quali sono direttamente legati alla parte variabile del canone d'affitto, contrattualizzato nel corso del mese di dicembre 2016.

La valutazione del complesso immobiliare Vodafone, registra una variazione in aumento rispetto all'esercizio precedente per Euro 3.562 mila, in linea con il valore di apporto in COIMA CORE FUND VIII avvenuto in data 27 giugno 2019. La variazione è dovuta principalmente all'aumento dei canoni di mercato della zona sulla base delle ricerche effettuate dall'esperto indipendente e confermata dalla transazione avvenuta nel mese di giugno 2019 con un investitore terzo.

Gli immobili Microsoft e Philips, acquisiti nel corso dell'esercizio 2019, presentano una rivalutazione positiva rispettivamente di Euro 2.096 mila ed Euro 681 mila dovuta principalmente alla variazione positiva dei tassi applicati dall'esperto indipendente in linea con le dinamiche di mercato riscontrate nelle rispettive aree di localizzazione.

La tabella successiva si riportano i valori di mercato degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2019 rispettivamente al lordo ed al netto dei costi di transazione:

Esperto indipendente	Immobile	Valore di mercato lordo al 31 dicembre 2019	Valore di mercato netto al 31 dicembre 2019
CBRE Valuation	Monte Rosa	63.316	61.100
	Tocqueville	61.762	59.600
	Pavilion	75.762	73.200
	Deruta	48.808	47.100
Duff & Phelps REAG ⁹	Filiali Deutsche Bank	70.709	68.984
	Gioiaotto (uffici)	55.145	53.800
	Gioiaotto (tur./ric.)	30.648	29.900
	Vodafone	218.325	213.000
Praxi	Philips	65.148	62.790
	Microsoft	101.177	98.230

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

16. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 1.582 mila (Euro 319 mila al 31 dicembre 2018), hanno subito un incremento di Euro 1.263 mila rispetto all'esercizio precedente, principalmente a seguito dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16, in vigore dal 1° gennaio 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Incrementi / (decrementi)	31 dicembre 2019
Mobili e arredi	71	1	72
Impianti	284	-	284
Altre attività materiali	5	2	7
Diritti d'uso	-	1.405	1.405
Costo storico	360	1.408	1.768
Mobili e arredi	(8)	(7)	(15)
Impianti	(30)	(25)	(55)
Altre attività materiali	(3)	(1)	(4)
Diritti d'uso	-	(112)	(112)
Fondo ammortamento	(41)	(145)	(186)
Valore netto contabile	319	1.263	1.582

Tale principio definisce nuovi criteri di misurazione e contabilizzazione dell'informativa sui contratti di leasing, richiedendo l'iscrizione nei bilanci dei locatari di un'attività materiale che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per l'intera durata contrattuale (c.d. *right of use*), e la contestuale rilevazione di una passività a fronte del pagamento dei canoni futuri.

Alla data odierna il Gruppo ha in essere tre contratti di affitto:

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

il cui diritto d'uso, al netto degli ammortamenti del periodo, ha un valore complessivo di Euro 1.293 mila.

Le immobilizzazioni immateriali, pari ad Euro 188 mila (Euro 73 mila al 31 dicembre 2018), si riferiscono a software aziendali (amministrativi e contabili). Questi ultimi hanno subito un incremento di Euro 115 mila rispetto allo scorso esercizio per lo sviluppo delle attività di implementazione effettuate nel corso del periodo.

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

La voce in oggetto, pari a Euro 33.675 mila, comprende principalmente la partecipazione nel fondo Porta Nuova Bonnet e la partecipazione di Co – Investment 2 SCS, posseduta indirettamente tramite MHREC Sàrl.

Il Fondo Porta Nuova Bonnet detiene un complesso oggetto di riqualificazione integrale sito in Milano, nel distretto di Porta Nuova conosciuto come Corso Como Place, il cui completamento avverrà entro il primo semestre dell'anno 2020.

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

Varesine Sàrl, la catena societaria non detiene alcuna proprietà immobiliare ed attualmente non è impegnata in altre attività.

Di seguito si riporta la movimentazione delle partecipazioni più rilevanti alla data del 31 dicembre 2019:

(Euro migliaia)	% posseduta	31 dicembre 2018	Incrementi	Quota del risultato	31 dicembre 2019
Fondo Porta Nuova Bonnet	35,7%	19.958	3.438	8.751	32.147
Co – Investment 2 SCS	33,3%	1.514	-	13	1.527
Altre partecipazioni	< 4,0%	1	-	-	1
Partecipazioni in società collegate		21.473	3.438	8.764	33.675

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

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

(Euro migliaia)	Importo rata
Richiami 2016	13.214
Richiami 2017	643
Richiami 2018	2.196
Richiami 2019	3.464
Importo versato	19.517
Importo impegnato	25.000
Importo residuo da versare	5.483

Si segnala che in merito alla partecipazione della CO – Investments 2, la valutazione di Euro 1.527 mila è supportata dal parere di un esperto indipendente.

18. Attività finanziarie al fair value

Le attività finanziarie al *fair value*, pari ad Euro 4.593 mila, si riferiscono alla partecipazione di circa il 13% in ITALIAN COPPER FUND, acquisita nel più ampio contesto dell'operazione di acquisto delle quote di COF I.

ITALIAN COPPER FUND detiene un portafoglio di cinque immobili tecnici siti nel nord e centro Italia interamente locati a Telecom per un valore complessivo di Euro 57.440 mila, una WALT di 13 anni e un rendimento netto del 6%.

19. Crediti per imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate, pari ad Euro 10 mila al 31 dicembre 2019 (Euro 10 mila al 31 dicembre 2018), fanno riferimento principalmente a crediti vantati da MHREC Sarl.

20. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati, il cui valore ammonta ad Euro 158 mila, si riferiscono a contratti derivati *interest rate cap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari legati ai finanziamenti in essere.

Di seguito si riporta la movimentazione al 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Incrementi / (decrementi)	Adeguamento fair value	31 dicembre 2019
COIMA RES SIIQ	842	(70)	(738)	34
COIMA CORE FUND VI	26	28	(51)	3
COIMA RES SIINQ I	25	-	(24)	1
COIMA CORE FUND VIII	-	512	(392)	120
Strumenti finanziari derivati	893	470	(1.205)	158

La colonna *incrementi/(decrementi)* si riferisce al premio versato dai fondi per la sottoscrizione di nuovi contratti derivati *Interest Rate Cap* e all'incasso derivante dalla chiusura parziale del derivato relativo a Vodafone, effettuata dalla Società nel contesto dell'operazione di apporto descritta nei paragrafi precedenti.

In data 13 novembre 2019 COIMA CORE FUND VI ha sottoscritto tre nuovi contratti di copertura sul tasso Euribor a tre mesi, con uno strike pari a 50 bps e scadenza 31 marzo 2022, relativi al finanziamento di Euro 23.000 mila sottoscritto nel terzo trimestre 2019.

In data 2 agosto 2019 COIMA CORE FUND VIII ha sottoscritto un contratto di copertura con Natixis relativo al finanziamento dell'immobile Vodafone, con uno strike pari a 75 bps e scadenza 27 giugno 2024, ad un prezzo di Euro 512 mila.

Gli altri *Interest Rate Cap* già presenti nell'esercizio precedente sono a copertura dei finanziamenti in essere e sono relativi alle filiali Deutsche Bank e all'immobile Deruta.

Si segnala inoltre che COIMA OPPORTUNITY FUND I e Feltrinelli Porta Volta hanno in essere due contratti di copertura *Interest Rate Cap*, con uno strike pari a 100 bps e scadenza allineata ai contratti di finanziamento in essere. Al 31 dicembre 2019 il *fair value* di tali strumenti è sostanzialmente nullo.

In conformità al principio contabile IFRS 9, il *fair value* dei derivati è stato scorporato in due componenti: il valore intrinseco (*intrinsic value*), pari al valore effettivo del derivato nel caso di esercizio immediato, e il valore temporale (*time value*) ovvero quanto un acquirente sarebbe disposto a pagare oltre il valore intrinseco. La Società ha contabilizzato a patrimonio netto la variazione di *fair value* relativa all'effetto temporale dei derivati, pari ad Euro 149 mila (al netto dell'effetto a conto economico, pari ad Euro 1.056 mila) e a riserva di cash flow hedge la loro componente intrinseca, la quale alla data di chiusura del bilancio ha saldo nullo.

21. Crediti finanziari non correnti

I crediti finanziari non correnti, pari ad Euro 1.620 mila (Euro 1.620 mila al 31 dicembre 2018), sono relativi a finanziamenti concessi da MHREC Sàrl alla collegata Co – Investment 2 SCS.

22. Rimanenze

Le rimanenze, pari ad Euro 2.780 mila (Euro 11.930 mila al 31 dicembre 2018), includono le filiali bancarie del portafoglio Deutsche Bank attualmente non locate, site rispettivamente a Livorno, Padova e Novedrate.

La variazione in diminuzione di Euro 9.150 mila rispetto allo scorso esercizio è riconducibile per Euro 9.040 mila alla riclassifica delle filiali di Milano e Torino nella voce *investimenti immobiliari* a seguito della stipula dei contratti

di locazione sottoscritti nel corso dell'esercizio, ed Euro 110 mila alla rettifica di valore effettuata sulla base della perizia predisposta dall'esperto indipendente.

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

23. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Crediti verso conduttori	5.387	2.117
Crediti verso acquirenti	800	-
Crediti commerciali	6.187	2.117
Crediti verso Erario	1.753	4.282
Altre attività diverse	320	143
Ratei e risconti attivi	1.698	1.691
Altri crediti correnti	3.771	6.116
Crediti commerciali e altri crediti correnti	9.958	8.233

La voce *crediti verso conduttori* mostra un incremento di Euro 3.270 mila rispetto all'esercizio precedente dovuto principalmente alla normalizzazione dei canoni di locazione, contabilizzati secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 16.

Tale importo include una svalutazione dei crediti pari ad Euro 501 mila e una perdita su crediti pari ad Euro 24 mila, entrambe relative a tenant che hanno rilasciato gli uffici in Gioiaotto nel 2018. Al 31 dicembre 2019 Società prevede ragionevolmente che i crediti non svalutati saranno incassati entro dodici mesi, in quanto ad oggi non sussistono perdite previste per inesigibilità o altre cause di non realizzo dei crediti verso locatari.

I *crediti verso acquirenti* si riferiscono a fatture da emettere in relazione alla vendita della filiale bancaria di Genova.

I *crediti verso l'erario* sono costituiti principalmente dai crediti IVA della Società. Il decremento di Euro 2.529 mila rispetto all'esercizio precedente è dovuto in gran parte alla compensazione del credito con altre imposte e tributi.

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

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

24. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, pari ad Euro 42.693 mila, sono detenute presso i seguenti istituti:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Banca Popolare di Milano	453	16.095
Unicredit	7.252	6.443
Intesa San Paolo	3.308	5.535
DepoBank	11.175	-
ING Bank N.V.	3.752	3.697
BNP Paribas	15.051	3.350
State Street Bank	-	46.239
Banca Passadore	1.515	619
Cassa	1	1
Société Générale Group	186	242
Disponibilità liquide	42.693	82.221

Il significativo decremento rispetto al saldo del 2018 è dovuto principalmente alle operazioni di acquisto delle quote di COF I e Feltrinelli Porta Volta effettuate nell'ultimo trimestre 2019, finanziate parzialmente per il tramite delle disponibilità liquide di COIMA RES e di COIMA CORE FUND VI.

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

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

L'importo esposto nei confronti di *DepoBank* si riferisce alla liquidità sui conti correnti accesi di COIMA CORE FUND VIII e COIMA CORE FUND VI. Quest'ultimo ha cambiato la banca depositaria *State Street Bank* nel mese di luglio 2019 al fine di razionalizzare i costi di gestione in capo al fondo.

Tra i vari conti accesi con un saldo positivo, due conti risultano pegnati a fronte delle banche finanziatrici.

ING Bank N.V. include la liquidità di COIMA RES SIINQ I e del Consorzio Lorenteggio Village, derivante dagli incassi dei canoni di locazione di BNL e degli oneri dei consorziati del complesso immobiliare Vodafone.

Parte dei conti di COIMA RES SIINQ I sono oggetto di pegno a favore della banca finanziatrice.

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

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

25. Patrimonio netto

Il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2019 ammonta ad Euro 440.110 mila (Euro 418.748 mila al 31 dicembre 2018) ed è composto come riportato negli schemi del bilancio consolidato.

Il capitale sociale, pari ad Euro 14.482 mila (Euro 14.451 mila al 31 dicembre 2018) è rappresentato da n. 36.106.558 azioni senza valore nominale (36.007.000 azioni al 31 dicembre 2018).

Il data 13 giugno il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha approvato un aumento di capitale di complessive 99.558 azioni ordinarie (pari ad Euro 755 mila), a servizio della remunerazione degli strumenti finanziari a favore dell'Amministratore Delegato e dei key manager della Società. Le azioni sono state consegnate in data 3 luglio 2019.

La *riserva da valutazione*, pari a Euro 1.677 mila (negativa), è relativa alla variazione di *fair value* dei contratti derivati di copertura, come previsto dal principio contabile internazionale IFRS 9.

Di seguito si riporta la tabella di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato d'esercizio individuali e consolidati al 31 dicembre 2019:

(Euro migliaia)	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto
COIMA RES SIIQ al 31 dicembre 2019	20.177	402.293
Partecipazioni	508	(436.164)
Società e fondi consolidati	12.946	531.032
Dividendi	(9.356)	-
Avviamento negativo derivante dalle acquisizioni di partecipazioni	1.050	1.977
Quota del risultato di società collegate	9.357	12.148
Valore Consolidato al 31 dicembre 2019	34.683	511.285
Patrimonio di terzi	(2.710)	(71.175)
Valore Consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2019	31.973	440.110

La voce *partecipazioni* include rispettivamente la svalutazione delle partecipazioni in COIMA CORE FUND IV e COIMA CORE FUND VIII per Euro 508 mila, e lo storno del valore complessivo delle partecipazioni, pari a Euro 436.164 mila.

Nella colonna "risultato d'esercizio", la voce *società e fondi consolidati* include l'utile delle partecipate, mentre la colonna "patrimonio netto" include lo storno dei valori del capitale sociale, delle riserve, gli utili portati a nuovo e i risultati delle partecipate, al lordo dei dividendi distribuiti.

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

26. Debiti verso banche non correnti

I debiti verso banche non correnti, pari ad Euro 340.233 mila, includono l'indebitamento finanziario contratto dalla Società e dalle entità controllate, la cui movimentazione è di seguito riportata.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Finanziamenti	Effetto costo ammortizzato	Rimborsi	Riclassifiche	31 dicembre 2019
COIMA RES SIIQ	246.764	-	2.142	(133.747)	(16.027)	99.132
COIMA CORE FUND VI	24.785	23.000	(145)	-	-	47.640
COIMA RES SIIHQ I	19.791	-	68	-	-	19.859
COIMA CORE FUND VIII	-	127.800	(1.959)	-	-	125.841
COIMA OPPORTUNITY FUND I	-	25.018	(2)	-	-	25.016
FELTRINELLI PORTA VOLTA	-	22.764	(19)	-	-	22.745
Debiti verso banche non correnti	291.340	198.582	85	(133.747)	(16.027)	340.233

In data 27 giugno 2019 la Società ha rimborsato una parte dei finanziamenti in essere per un ammontare complessivo pari ad Euro 129.780 mila (di cui Euro 18.905 mila relativi al finanziamento degli immobili Tocqueville e Monte Rosa ed Euro 110.875 mila relativi al finanziamento di Vodafone). Tale rimborso è stato parzialmente effettuato utilizzando la liquidità derivante dalla stipula di un nuovo finanziamento con Natixis di durata pari a 5 anni e per un ammontare pari ad Euro 127.800 mila.

Sempre in data 27 giugno 2019 la Società ha conferito il complesso immobiliare Vodafone e il relativo finanziamento in un fondo di nuova costituzione denominato COIMA CORE FUND VIII e contestualmente ha ceduto il 50% delle quote all'investitore coreano Meritz Financial Group per Euro 43.550 mila.

In data 19 settembre 2019 la Società ha rimborsato totalmente la linea IVA contratta per finanziare parzialmente l'acquisizione dell'immobile Pavilion, per un ammontare complessivo pari ad Euro 3.967 mila.

In data 26 settembre 2019 COIMA CORE FUND VI ha richiesto un finanziamento di Euro 23.000 mila, come previsto dall'add-on sul finanziamento in essere sottoscritto a luglio 2019, per l'acquisizione delle quote nel fondo COF I. Per maggiori dettagli in merito alla transazione si rimanda a quanto descritto nei paragrafi precedenti.

La colonna *riclassifiche* si riferisce alla parte di finanziamento allocato alle filiali bancarie oggetto di cessione, inserita nella voce *debiti verso banche correnti* in quanto l'incasso derivante dall'operazione di vendita sarà utilizzato per rimborsare, ragionevolmente entro 12 mesi, una parte del finanziamento in essere.

In merito ai finanziamenti ipotecari di COF I e Feltrinelli Porta Volta, sono stati erogati rispettivamente da Natixis e Banca IMI in data 1° novembre 2018 e 22 dicembre 2015.

Al 31 dicembre 2019 il livello di indebitamento netto del Gruppo è pari al 38,8% del valore del portafoglio immobiliare.

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

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Scadenza	Tasso	% copertura
Filiali Deutsche Bank	37.945	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	100%
Monte Rosa, Tocqueville	50.549	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	98%
Pavilion	26.664	31 ottobre 2023	Eur 6M + 150 bps	93%
Gioiaotto	47.640	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	80%
Deruta	19.859	16 gennaio 2022	Eur 3M + 160 bps	80%
Vodafone	125.841	27 giugno 2024	Eur 3M + 180 bps	80%
Philips	25.016	1° novembre 2022	Eur 3M + 175 bps	80%
Microsoft	22.745	21 dicembre 2020	Eur 6M + 205 bps	100%

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

Per maggiori dettagli in merito agli strumenti finanziari derivati si rimanda al paragrafo 20 e 30 – Strumenti finanziari derivati.

Si precisa che la verifica della tenuta dei covenant finanziari avviene ogni trimestre e/o semestre, come previsto dai contratti in essere.

Di seguito si riportano gli indicatori per ogni entità al 31 dicembre 2019:

	Covenant	Limiti	Risultato test al 31 dicembre 2019
Filiali Deutsche Bank	LTV Portafoglio	<60%	41,5%
Monte Rosa	LTV Consolidato	<60%	43,2%
Tocqueville	ICR Portafoglio	>1,8x	5,3x
	ICR/DSCR Consolidato	>1,4x	3,9x
Pavilion	LTV Portafoglio	<65%	36,4%
Vodafone	LTV	<65%	60,0%
	ICR-BL	>2,25x	5,4x
	ICR-FL	>2,25x	4,3x
Gioiaotto	LTV	<65%	57,4%
	ICR	>1,75x	6,6x
Philips	LTV	<55%	39,8%
	ICR	>2x	5,1x
Microsoft	LTV	<60%	22,8%
Deruta	LTV	<55%	42,2%
	ICR-BL	>3,0x	9,8x
	ICR-FL	>3,0x	10,3x

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

In merito alle garanzie concesse dalle entità alle banche finanziatrici, si rimanda al paragrafo 37 - Rischi e impegni.

27. Debiti finanziari non correnti

In accordo con il principio contabile internazionale IFRS 16 entrato in vigore il 1° gennaio 2019, la Società ha rilevato tra i debiti finanziari una passività a fronte del pagamento dei canoni di locazione relativi ai contratti di affitto in essere. Tale passività, complessivamente pari ad Euro 1.301 mila, è pari al valore attuale dei flussi di cassa futuri previsti per la durata contrattuale. Per maggiori dettagli in merito si rimanda al paragrafo 16 – Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali.

28. Debiti per trattamento di fine rapporto

Il saldo del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) al 31 dicembre 2019, pari ad Euro 71 mila (Euro 43 mila al 31 dicembre 2018) riguarda il debito relativo ad alcuni dipendenti della Società.

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

29. Fondi rischi e oneri

Tale importo, pari ad Euro 373 mila (Euro 130 mila al 31 dicembre 2018), si riferisce all'accantonamento a copertura dei rischi relativi ai contratti in essere con l'Amministratore Delegato. Per maggiori dettagli si rimanda ai costi del personale descritti al paragrafo 6 – Costi di struttura.

30. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati classificati nelle passività, pari ad Euro 1.888 mila (Euro 1.026 mila al 31 dicembre 2018), si riferiscono a *Interest Rate Swap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi ai finanziamenti degli immobili Vodafone, Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion.

Il contratto di Interest Rate Swap è stipulato al fine di coprire il tasso di riferimento Euribor e le sue variazioni pagando un tasso fisso che rappresenta il costo complessivo della raccolta per tutta la durata del contratto swap.

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

Le variazioni di *fair value* sono state riconosciute nella riserva di valutazione, al netto di quanto registrato a conto economico in caso di inefficacia.

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

31. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti commerciali e degli altri debiti non correnti

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Strumento finanziario	998	998
Anticipi e depositi	835	707
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	1.833	1.705

Lo strumento finanziario iscritto al *fair value* è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari ad Euro 1 migliaio. Al 31 dicembre 2019 lo strumento è stato valutato pari ad Euro 998 mila a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno e tenuto conto delle stime effettuate dalla società, senza subire variazioni di valore rispetto all'esercizio precedente.

Il perito ha espresso la propria opinione in merito al *fair market value* dello strumento partecipativo emesso dalla Società a favore di taluni manager sulla base del regolamento dello strumento, sulla base del fatto che la Società è quotata e sulla base dei flussi di cassa attesi in tre diversi scenari (*base, downside e upside*).

La valutazione è stata condotta in applicazione del criterio finanziario. Esso stima il valore di un *asset* quale somma dei flussi finanziari attesi, scontati ad un tasso espressivo del rischio sistematico dell'investimento. Il modello valutativo è stato impostato come segue:

- la data di riferimento della stima è il 31 dicembre 2019;
- la stima del valore è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2019-2030, dalla *Promote Fee*. In particolare, sono stati considerati i flussi di cassa medio-ponderati in tre distinti scenari (c.d. *base, downside e upside*). Ai fini della previsione dei flussi di cassa attesi, i flussi riferiti ai tre scenari sono stati equiponderati (33,33% ciascuno);
- ai fini della previsione dei flussi di cassa annui di pertinenza dei possessori dello Strumento, i flussi annui medio-ponderati rivenienti dalla *Promote Fee* sono stati considerati in misura pari al 60%. Ciò in coerenza con quanto previsto dal Regolamento dello Strumento;
- i flussi di cassa medio-ponderati di pertinenza dei possessori dello strumento sono stati attualizzati, al 31 dicembre 2019, ad un tasso di sconto espressivo del rendimento mediamente atteso da investimenti aventi un profilo di rischio comparabile a quello dell'investimento nello strumento. Tale tasso di sconto, pari al 3,48%, è stato quantificato dal consulente secondo l'approccio CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*") ed è pari al costo del capitale proprio della Società, espressivo della rischiosità sistematica (non diversificabile) associata all'attività di business dai cui flussi di cassa dipendono, in ultima istanza, quelli dello strumento.

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

- tasso *risk-free* pari allo 0,62%. Tale dato è pari alla media storica dei rendimenti (lordi d'imposta) al 31 dicembre 2019, dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 5 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,53. In particolare, il coefficiente Beta è stato determinato (i) assumendo il Beta *unlevered* medio (0,41) di un *panel* di società che svolgono attività comparabili a quelle di COIMA RES e (ii) "rilevereggiando" tale Beta (con la formula c.d. "di Hamada") per tener conto della struttura finanziaria obiettivo di COIMA RES (i.e. rapporto posizione finanziaria netta / patrimonio netto pari a 40%);
- ERP pari al 5,43%. Tale dato corrisponde alla misura di ERP forward looking più recente rispetto alla data di stima, desunta da osservazioni empiriche di mercato (fonte: NYU Stern School of Business).

La voce *anticipi e depositi* si riferiscono a cauzioni ed acconti versati dai locatari.

32. Debiti verso banche correnti

I debiti verso banche correnti, pari ad Euro 16.140 mila, includono principalmente l'ammontare del finanziamento che verrà rimborsato, ragionevolmente entro 12 mesi, a fronte dell'incasso derivante dall'operazione di vendita delle filiali bancarie oggetto di cessione.

33. Debiti commerciali e altri debiti correnti

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

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Debiti verso fornitori	2.128	5.217
Debiti verso promissari acquirenti	3.502	-
Fatture da ricevere	2.970	2.896
Debiti commerciali	8.600	8.113
Debiti verso personale	261	219
Debiti verso l'Erario	148	203
Debiti verso enti previdenziali	70	66
Altri debiti	1.812	1.776
Ratei e risconti passivi	1.645	1.455
Altri debiti	3.936	3.719
Debiti commerciali e altri debiti correnti	12.536	11.832

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente da debiti verso COIMA SGR relativi a servizi di asset management erogati alla Società e altri debiti relativi alla manutenzione e gestione degli edifici.

La voce *debiti verso promissari acquirenti* di riferisce agli acconti versati a favore di COIMA CORE FUND IV per la cessione delle filiali descritta al paragrafo 15 – Investimenti immobiliari.

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

La voce *altri debiti* comprende principalmente debiti per dividendi deliberati nel 2019 a favore dei terzi, pari ad Euro 1.495 mila.

I *risconti passivi* sono relativi principalmente al differimento temporale dei canoni di locazione del complesso immobiliare Vodafone per Euro 1.248 mila.

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

34. Debiti per imposte correnti

Tale voce, pari a Euro 21 mila (Euro 46 mila al 31 dicembre 2018), fa riferimento principalmente a debiti per imposte a capo di MHREC Sàrl.

35. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

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

36. Informativa sul *Fair Value*

L'IFRS 13 dispone che:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Di seguito si riporta il confronto tra valore contabile e *fair value* delle attività e delle passività della Società al 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019		31 dicembre 2018	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	764.924	764.924	611.590	611.590
Altre immobilizzazioni materiali	1.582	1.582	319	319
Immobilizzazioni immateriali	188	188	73	73
Partecipazioni in società collegate	33.675	33.675	21.473	21.473
Attività finanziarie al fair value	4.593	4.593	-	-
Crediti per imposte anticipate	10	10	10	10
Strumenti finanziari derivati	158	158	893	893
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	1.620	1.620	1.620
Rimanenze	2.780	2.780	11.930	13.090
Crediti finanziari e commerciali correnti	9.958	9.958	8.233	8.233
Disponibilità liquide	42.693	42.693	82.221	82.221
Attività non correnti destinate alla vendita	23.500	23.500	-	-
Attività	885.681	885.681	738.362	739.522
Debiti verso banche non correnti	340.233	342.371	291.340	292.520
Altri debiti	15.137	15.137	11.227	11.227
Strumenti finanziari derivati	1.888	1.888	1.026	1.026
Debiti per strumento finanziario	998	998	2.529	2.529
Debiti verso banche correnti	16.140	16.355	-	-
Passività	374.396	376.749	306.122	307.302

La Società non detiene strumenti di capitale valutati al costo.

Di seguito si allega tabella di sintesi con evidenziazione della gerarchia nella misurazione del fair value alla data del 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	764.924	-	-	764.924
Altre immobilizzazioni materiali	1.582	-	-	1.582
Immobilizzazioni immateriali	188	-	-	188
Partecipazioni in società collegate	33.675	-	-	33.675
Attività finanziarie al fair value	4.593	-	-	4.593
Crediti per imposte anticipate	10	-	-	10
Strumenti finanziari derivati	158	-	158	-
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	-	-	1.620
Rimanenze	2.780	-	-	2.780
Crediti finanziari e commerciali correnti	9.958	-	-	9.958
Disponibilità liquide	42.693	-	-	42.693
Attività non correnti destinate alla vendita	23.500	-	-	23.500
Attività	885.681	-	158	885.523
Debiti verso banche non correnti	342.371	-	342.371	-
Altri debiti	15.137	-	-	15.137
Strumenti finanziari derivati	1.888	-	1.888	-
Debiti per strumento finanziario	998	-	-	998
Debiti verso banche correnti	16.355	-	16.242	113
Passività	376.749	-	360.501	16.248

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

37. Rischi e impegni

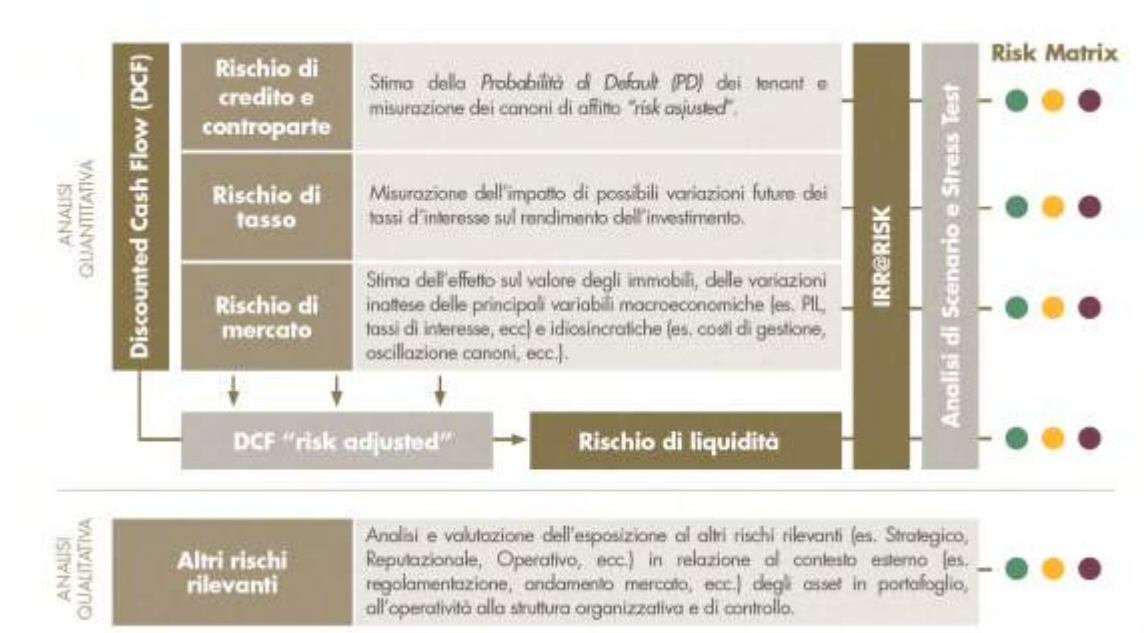
Rischi

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

	Rischi	Mitigazioni di COIMA RES
1	<p>Rischio di mercato – rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio o dei valori delle locazioni derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del contesto politico locale ed internazionale, del mercato immobiliare, delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla Società e/o da cambiamenti strutturali nelle abitudini dei conduttori.</p> <p>Tale rischio include, inoltre, gli effetti derivanti dalla vacancy degli immobili in portafoglio (c.d. vacancy risk), e le potenziali perdite connesse alle operazioni d’investimento “value added”, relative ad alcuni progetti di ristrutturazione di immobili.</p>	<p>La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all'interno di grandi centri urbani, in particolare Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate ed una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie ad un livello della domanda meno volatile rispetto ad <i>asset</i> di minori dimensioni situati in città secondarie.</p> <p>Sotto il profilo del vacancy risk, la Società privilegia contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia, ed attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori ed a massimizzarne il grado di soddisfazione.</p>
2	<p>Rischio di credito e controparte – il rischio di perdite derivanti dall'inadempimento delle controparti dovuto al deterioramento del loro merito creditizio fino al caso estremo di <i>default</i>, con riferimento a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - locatari (tenant); - controparti in operazioni di sviluppo immobiliare (costruttore, gestore); - controparti in operazioni di compravendita immobiliare. 	<p>La Società provvede ad analizzare in sede di <i>on-boarding</i> ed a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall’inadempimento dei <i>tenants</i> e delle altre controparti rilevanti (es. analisi di solvibilità e del merito creditizio, analisi della situazione finanziaria, referenze, informazioni pregiudizievoli e negatività, ecc.), anche tramite il ricorso a banche dati esterne.</p> <p>Si evidenzia, a tal proposito, che la strategia di investimento della Società privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.</p>
3	<p>Rischio di concentrazione – il rischio derivante da immobili locati a singole controparti o a gruppi di controparti connesse giuridicamente, a controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività, o localizzati nella medesima area geografica.</p>	<p>La Società analizza e monitora tale rischio con cadenza periodica ed ha inoltre definito, all’interno del proprio Statuto, dei limiti in relazione alla concentrazione su singoli immobili/conduttori. La strategia della Società prevede l’aumento della numerosità dei conduttori e la loro progressiva diversificazione settoriale al fine di mitigare i rischi connessi ad una eccessiva concentrazione.</p>
4	<p>Rischio tasso d’interesse – il rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modifichino il valore corrente delle attività, delle passività e del loro valore netto (ALM), e dei flussi (attivi e passivi) di cassa basati sulla variazione degli interessi (attivi e passivi).</p>	<p>La Società adotta adeguati strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.</p>
5	<p>Rischio di liquidità – il rischio di non essere in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento per:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l’incapacità di reperire fondi sul mercato e di generare adeguati flussi di cassa operativi (cd. “funding liquidity risk”); - l’incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. “market liquidity risk”). 	<p>La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell’ambito dell’attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress. In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, l’obiettivo della Società è di arrivare ad una leva stabilizzata inferiore al 40% (LTV) nel medio termine.</p>
6	<p>Altri rischi finanziari - Altri rischi finanziari non connessi al patrimonio immobiliare quali, ad esempio, rischi di controparte e/o altri rischi di mercato su eventuali strumenti finanziari in portafoglio.</p>	<p>La strategia adottata dalla Società attualmente prevede un investimento molto limitato in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d’interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SHIQ. L’esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti bancarie di primario standing.</p>

7	<p>Rischio operativo - Il rischio operativo si configura come rischio di subire perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di procedure e sistemi interni oppure da eventi esogeni. Tale rischio include il rischio di outsourcing, ovvero le perdite operative derivanti dallo svolgimento di attività esternalizzate.</p>	<p>I rischi operativi sono fronteggiati tramite l'adozione di adeguate procedure interne e l'articolazione del sistema di controllo interno su tre livelli:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Primo livello: Controlli di linea svolti dalle Unità di business e dalle Funzioni di staff; - Secondo livello: Controlli svolti dalle Funzioni Legale, Compliance e Risk Management; - Terzo livello: Controlli svolti dalla Funzione di Internal Audit sulla base del Piano di Audit.
8	<p>Rischio legale e compliance - Rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo o conseguenza di violazioni delle normative a cui è sottoposta la Società.</p>	<p>La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell'<i>asset test</i> e il <i>profit test</i> per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.</p>
9	<p>Rischio reputazionale - Rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori, risorse interne o Autorità di vigilanza.</p> <p>Tali rischi fanno riferimento anche alle potenziali perdite di valore per gli azionisti derivanti da un'inadeguata gestione e controllo degli standard ambientali, sociali e di governance (c.d."Fattori ESG") connessi alle attività svolte dalla Società.</p>	<p>Il Rischio reputazionale, al pari dei rischi operativi, è mitigato dall'adozione di una struttura organizzativa e di controllo adeguata e coerente con le best practices internazionali, oltre che da specifiche e stringenti procedure che regolano le relazioni con gli stakeholders (es. le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna.</p> <p>La Società presta particolare attenzione al pieno e continuo rispetto degli Standard ESG, e considera la sostenibilità come parte integrante della sua attività puntando alla creazione di un patrimonio immobiliare di elevata qualità, con una crescita sostenibile nel lungo periodo, prediligendo immobili con potenzialità di apprezzamento nel tempo. In quest'ambito nel corso del 2017, la Società ha contribuito alla creazione di un "Think Tank" in collaborazione con 5 delle più importanti società quotate immobiliari operanti in Europa, le cui attività sono concentrate sulla discussione di temi legati alla sostenibilità e all'innovazione. Le performance ambientali del portafoglio di asset, e quelle sociali e di governance della Società sono oggetto di stabile monitoraggio e di adeguata informativa agli stakeholders.</p>
10	<p>Rischio strategico - Rischio puro e rischio di business (commerciale); consiste nel rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico.</p>	<p>Oltre che da un articolato processo di pianificazione strategica e di valutazione ed analisi degli investimenti, il Rischio strategico è presidiato dal livello di esperienza e professionalità del Management della Società, sia con riferimento al mercato immobiliare che alla gestione operativa/finanziaria ed al controllo interno.</p>

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



Garanzie e impegni

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

Per il finanziamento relativo al portafoglio Deutsche Bank:

- ipoteca di primo grado per Euro 298.550 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento.

Per il finanziamento relativo agli immobili Monte Rosa e Tocqueville:

- ipoteca di secondo grado per complessivi Euro 140.000 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di affitto, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

Per il finanziamento relativo all'immobile Pavilion:

- ipoteca di primo grado per complessivi Euro 63.000 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di affitto, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

Per quanto riguarda il finanziamento contratto dalla controllata al 100% COIMA RES SIINQ I, è stato concordato con la banca finanziatrice il seguente *security package*:

- ipoteca di primo grado per Euro 40.000 mila;
- pegno sulle azioni della controllata;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento, con eccezione del conto ordinario;
- cessione dei crediti derivanti dal contratto di affitto del complesso Deruta, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

A seguito della stipula del finanziamento degli immobili esistenti, COIMA CORE FUND VI ha concesso le seguenti garanzie alle banche finanziatrici:

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

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

Data	Importo	Grado	Banca
24 giugno 2016	156.000.000	I	UBI Banca

Inoltre, il Fondo si è impegnato a contribuire nei lavori di ammodernamento e riqualificazione dell'immobile Gioiaotto effettuati dal tenant NH Hotel per complessivi Euro 1.400 mila, di cui Euro 1.260 mila già erogati.

Per il finanziamento relativo all'immobile Vodafone detenuto per il tramite del Fondo COIMA CORE FUND VIII:

- ipoteca di primo grado per Euro 255.600 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dal contratto di affitto di Vodafone, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* su Vodafone.

In merito al finanziamento di COF I, il fondo ha concesso le seguenti garanzie alla banca finanziatrice:

- ipoteca di primo grado per Euro 50.000 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di locazione, dai contratti assicurativi e dalle fideiussioni rilasciate a favore del fondo.

Infine, per quanto riguarda il finanziamento di Feltrinelli Porta Volta, le garanzie concesse sono le seguenti:

- ipoteca di primo grado per Euro 80.800 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti assicurativi e dalle fideiussioni rilasciate a favore del fondo.

Per quanto riguarda il contratto di locazione stipulato in data 21 luglio 2017 tra COIMA RES e il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A., la Società ha concesso una garanzia a favore del locatore per un ammontare pari a circa Euro 25 mila.

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

La Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet. Si segnala che in data 31 dicembre 2019 il fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato complessivi Euro 19.517 mila, pertanto la Società residua di un impegno di Euro 5.483 mila.

38. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(Euro migliaia)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Coima SGR S.p.A.	100	1.512	-	4.782
Coima S.r.l.	-	130	-	510
Coima Image S.r.l.	-	2	-	-
Fondo Porta Nuova Garibaldi	711	878	-	116
Consorzio Porta Nuova Garibaldi	-	26	-	150
Infrastrutture Garibaldi	-	2	-	12
Co - Investment 2 SCS	1.620	-	-	-
Dirigenti	-	42	-	227
Amministratori	-	1.384	-	611
Sindaci	-	124	-	124
Altri	-	-	-	100

Si segnala inoltre che la Società ha stipulato i seguenti contratti di servizio con parti correlate a condizioni in linea con gli standard di mercato, e precisamente:

- contratto di asset management con COIMA SGR S.p.A.;
- contratto con COIMA S.r.l. per servizi di development & project management, nonché di property & facility management;
- contratto di locazione relativo alla nuova sede legale della Società stipulato in data 21 luglio 2017 con il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A..

Nel corso del mese di ottobre 2019 la Società, così come previsto dall'accordo quadro con COIMA S.r.l., ha completato la revisione annuale delle condizioni economiche dei contratti di *property* e *development management*.

Contratto di property management

Per quanto riguarda il Property Management Agreement (“PMA”), si riassumono le modifiche più significative:

- il corrispettivo annuale spettante a COIMA S.r.l. in relazione alle aree e agli impianti comuni gestiti dal property manager non è più determinato in misura fissa ma negoziato di volta in volta tra le parti in buona fede;
- obbligo per COIMA S.r.l. di “supervisionare” – e non più di “far sì” - che le polizze da sottoscrivere a cura dei fornitori di servizi e dei subcontraenti siano sottoscritte;
- il diritto di COIMA RES di accedere a dati e informazioni detenuti da o per conto di COIMA S.r.l. in relazione alla Società, agli immobili e/o ai servizi forniti ai sensi del PMA;
- inserimento di specifiche clausole relative al rispetto del codice etico e del Modello 231 della Società nonché una clausola di riservatezza più dettagliata rispetto alla precedente formulazione;
- alcune minori migliorie agli allegati al PMA.

Contratto di development management

In relazione al modello di Development Management Agreement (“DMA”), le principali proposte di modifica hanno riguardato:

- il corrispettivo aggiuntivo dovuto a COIMA S.r.l. nel caso in cui un progetto sia completato in ritardo rispetto a quanto previsto per cause non imputabili al development manager: la precedente formulazione del DMA prevedeva che tale corrispettivo fosse pari al costo dello staff (comprensivo della componente di overhead), maggiorato di un mark-up del 25%, con un cap pari all’ultima rata di compenso percepita dal development

manager fino alla data prevista di completamento del progetto. Al riguardo, si prevede che tale corrispettivo aggiuntivo sia determinato in misura pari alla media delle rate mensili corrisposte in precedenza in relazione al medesimo progetto. Inoltre, il DMA prevede che tale compenso aggiuntivo non sia dovuto nel caso di una “condotta dolosa o gravemente colposa” del property management. Sul punto, si prevede di applicare tale previsione a tutte le ipotesi di “condotta colposa” e non solo ai casi di colpa grave;

- l’indennità dovuta da COIMA RES a COIMA S.r.l. in caso di recesso dal contratto con efficacia immediata: riduzione da 4 a 3 mensilità dell’indennità;
- gli obblighi di riservatezza in capo a COIMA S.r.l.: è previsto che la durata di tali obblighi sia estesa da 3 a 5 anni successivi alla cessazione del contratto;
- inserimento di specifiche clausole relative al rispetto del codice etico e del Modello 231 della Società nonché una clausola di riservatezza più dettagliata rispetto alla precedente formulazione;
- il diritto di COIMA RES di accedere a dati e informazioni detenuti da o per conto di COIMA S.r.l. in relazione alla Società, agli immobili e/o ai servizi forniti ai sensi del DMA;
- la limitazione per la Società di sollevare l’eccezione di inadempimento nei confronti di COIMA S.r.l..

Publicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 149-duodecues del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n.11971

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione cui è stato conferito l'incarico di revisione contabile ai sensi del D. Lgs. 39 del 27 gennaio 2010, ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa:

(Euro migliaia)	Destinatario	Soggetto	Compensi
Revisione legale (*)	Società capogruppo	EY S.p.A.	191
Revisione legale (**)	Società controllate	EY S.p.A.	14
Totale			205

(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato, del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato semestrale di COIMA RES SIIQ e ed alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2019, finalizzata al rilascio del parere per la distribuzione dell'acconto dividendi di COIMA RES SIIQ ai sensi dell'articolo 2433 bis del Codice civile. Si precisa che l'importo comprende i corrispettivi, pari ad Euro 180 mila, le spese e il contributo CONSOB, pari ad Euro 11 mila.

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

RACCOMANDAZIONE N. DEM/9017965 DEL 26/02/2009

1. Rappresentazione del portafoglio immobiliare

Categoria	Valore contabile alla data della relazione	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data della relazione	Data ultima perizia
Investimenti immobiliari:				
Monte Rosa	61.100	IAS 40 Fair Value	61.100	31 dicembre 2019
Tocqueville	59.600	IAS 40 Fair Value	59.600	31 dicembre 2019
Pavilion	73.200	IAS 40 Fair Value	73.200	31 dicembre 2019
Filiali Deutsche Bank	66.204	IAS 40 Fair Value	66.204	31 dicembre 2019
Gioiaotto	83.700	IAS 40 Fair Value	83.700	31 dicembre 2019
Deruta	47.100	IAS 40 Fair Value	47.100	31 dicembre 2019
Vodafone	213.000	IAS 40 Fair Value	213.000	31 dicembre 2019
Philips	62.790	IAS 40 Fair Value	62.790	31 dicembre 2019
Feltrinelli	98.230	IAS 40 Fair Value	98.230	31 dicembre 2019
Totale	764.924		764.924	
Rimanenze:				
Filiali Deutsche Bank	2.780	IAS 2	2.780	31 dicembre 2019
Totale	2.780		2.780	
Attività non correnti destinate alla vendita				
Filiali Deutsche Bank	23.500	IFRS 5	23.500	31 dicembre 2019
Totale	23.500		23.500	

2. Situazione finanziaria debitoria complessiva del Gruppo

Progetto / asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario	Forma tecnica	Scadenza	Significative clausole contrattuali
Monte Rosa	61.100	25.787	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 26
Tocqueville	59.600	24.762	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 26
Pavilion	73.200	26.664	Bullet	31 ottobre 2023	Covenant finanziari - Nota 26
Filiali Deutsche Bank	92.484	37.945	Bullet	16 luglio 2023	Covenant finanziari - Nota 26
Gioiaotto	83.700	47.640	Bullet	31 marzo 2022	Covenant finanziari - Nota 26
Deruta	47.100	19.859	Bullet	16 gennaio 2022	Covenant finanziari - Nota 26
Vodafone	213.000	125.842	Bullet	27 giugno 2024	Covenant finanziari - Nota 26
Philips	62.790	25.016	Bullet	1° novembre 2022	Covenant finanziari - Nota 26
Feltrinelli	98.230	22.745	Bullet	21 dicembre 2020	Covenant finanziari - Nota 26

ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2019

ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971

- 1) I sottoscritti Manfredi Catella e Fulvio Di Gilio, nella qualità rispettivamente di Amministratore Delegato e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili di COIMA RES S.p.A. SIIQ, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato.
- 2) Al riguardo si segnala che:
 - l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato è stata verificata mediante la valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria.
 - dalla valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria non sono emersi aspetti di rilievo.
- 3) Si attesta, inoltre, che:
Il bilancio consolidato:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle società e dei fondi inclusi nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'impresa, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la Società è esposta.

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


Milano, 20 febbraio 2020

Amministratore Delegato



Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore Generale
dei documenti contabili societari



Fulvio Di Gilio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



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

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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli Azionisti della
Coima Res S.p.A. SIIQ

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Coima Res (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2019, dal prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, dal prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio consolidato che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Coima Res S.p.A. SIIQ in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

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

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Abbiamo identificato il seguente aspetto chiave della revisione contabile:

Aspetti chiave	Risposte di revisione
<p>Valutazione degli investimenti immobiliari</p> <p>Gli Investimenti Immobiliari sono esposti in bilancio secondo il criterio del valore equo (fair value) previsto dal principio contabile internazionale IAS 40 Investimenti immobiliari, con rilevazione delle variazioni di valore nel conto economico. Il valore equo è stimato dalla Direzione Aziendale con il supporto di valutazioni predisposte da esperti indipendenti. La stima del valore equo comporta l'applicazione di modelli di valutazione che richiedono la previsione di costi e ricavi futuri connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni riguardanti la previsione del tasso di occupazione futura degli immobili, dell'andamento previsto dei mercati immobiliari e finanziari nonché delle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenants.</p> <p>Abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione, in considerazione della rilevanza del fair value del portafoglio immobiliare e delle sue variazioni tra un periodo e il successivo, del giudizio richiesto alla Direzione nella determinazione delle sopracitate assunzioni alla base dei modelli valutativi, nonché degli effetti sui principali indicatori di performance della Società e del Gruppo, in particolare il Net Asset Value.</p> <p>Il paragrafo 1.3 (Parte relativa alle principali voci di bilancio) delle note esplicative al bilancio descrive l'applicazione del processo di selezione degli esperti indipendenti e i modelli di valutazione del portafoglio immobiliare.</p>	<p>Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro, l'analisi della procedura aziendale per la selezione e l'utilizzo degli esperti indipendenti incaricati della stima del valore equo, la riconduzione delle valutazioni degli esperti indipendenti alle grandezze di bilancio, l'analisi critica e la discussione con la Direzione Aziendale e con gli esperti indipendenti delle principali assunzioni di mercato considerate dagli stessi e, anche con il supporto di nostri esperti in valutazioni immobiliari, l'esecuzione di procedure di validità sulle relazioni degli esperti indipendenti.</p> <p>Abbiamo, infine, esaminato l'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio.</p>

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

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



febbraio 2005, n. 38 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella



- formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.
 - abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Coima Res S.p.A. SIIQ ci ha conferito in data 1 febbraio 2016 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.



Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori della Coima Res S.p.A. SIIQ sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo Coima Res al 31 dicembre 2019, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio consolidato del Gruppo Coima Res al 31 dicembre 2019 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Coima Res al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c. 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 23 marzo 2020

EY S.p.A.


 Aldo Alberto Amorese
 (Revisore Legale)

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2019

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

EVENTI RILEVANTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso del 2019 la Società si è focalizzata nel ridurre la propria concentrazione del portafoglio e dei conduttori tramite la cessione di asset ritenuti maturi e ha continuato a svolgere attività di asset management volte ad estrarre valore da tutti gli immobili, posseduti direttamente e indirettamente, presenti in portafoglio.

Di seguito si riporta una sintesi degli eventi più rilevanti avvenuti nel corso dell'esercizio 2019.

Partecipazione in COIMA CORE FUND IV

Nel marzo 2019, COIMA CORE FUND IV ha venduto una filiale Deutsche Bank a Pisa (Toscana, Centro Italia) per Euro 500 mila, ad un premio del 4,2% rispetto al valore di bilancio al 31 dicembre 2018.

Nel primo semestre del 2019, COIMA CORE FUND IV ha firmato due contratti di locazione per due filiali bancarie precedentemente sfitte che rappresentano una superficie totale c. 6.000 mq (circa il 60% della superficie totale sfitta parte del portafoglio di filiali al 31 dicembre 2018) per canoni lordi aggiuntivi di Euro 660 mila su base stabilizzata. Le due filiali sono a Milano e Torino e hanno superfici rispettivamente di 1.700 mq e 4.300 mq. COIMA RES investirà fino ad Euro 50 mila in capex per adattare gli spazi.

Nel mese di ottobre 2019 COIMA CORE FUND IV ha sottoscritto tre preliminari per la cessione di un portafoglio di 11 filiali bancarie situate nel Nord Italia. Il prezzo di vendita del portafoglio è pari a Euro 23.500 mila.

Con questa cessione, COIMA RES ha ora ceduto il 48% del portafoglio di filiali bancarie inizialmente conferito in sede di IPO (incluso anche il pacchetto di filiali situato nel Sud Italia perfezionato a gennaio 2018 che rappresenta il 60% del totale volume di cessioni ad oggi) per un valore aggregato di Euro 66,3 milioni ad una valutazione sostanzialmente in linea col valore di contribuzione all'IPO (sconto medio dell'1,6%).

In data 5 dicembre 2019 COIMA CORE FUND IV ha firmato un contratto di compravendita per la cessione del primo piano della filiale sita in Genova, via Garibaldi, ad un prezzo pari ad Euro 800 mila.

Partecipazione in COIMA CORE FUND VI

In data 30 settembre il fondo COIMA CORE FUND VI ha acquisito indirettamente due immobili ad uso ufficio a Milano, ovvero la sede di Microsoft in viale Pasubio 21 e la sede di Philips in viale Sarca 235 (EPRA Net Initial Yield pari al 4,5%). I due immobili, entrambi certificati LEED, hanno un valore rispettivamente pari ad Euro 97,5 milioni ed Euro 60,5 milioni, con una WALT di 4,4 anni per Microsoft e di 7,0 anni per Philips e gli altri conduttori presenti nell'immobile di via Sarca.

In particolare, il 30 settembre 2019 COIMA CORE FUND VI ha acquisito circa l'89% delle quote di COIMA OPPORTUNITY FUND I ("COF I"), fondo detenuto da un gruppo di investitori italiani e gestito da COIMA SGR, per un corrispettivo pari ad Euro 70,3 milioni. Tale fondo detiene direttamente l'immobile Philips e indirettamente l'immobile Microsoft, tramite una partecipazione di circa il 48% in un fondo denominato Feltrinelli Porta Volta. Tramite l'operazione sopra descritta, COIMA RES acquisisce inoltre il 13% di un portafoglio di cinque immobili tecnici nel Nord e Centro Italia, interamente locati a Telecom Italia. Tali immobili sono detenuti da ITALIAN COPPER FUND, fondo detenuto al 17% da COF I.

In data 10 dicembre 2019 COIMA CORE FUND VI ha perfezionato l'acquisizione del restante 52% della partecipazione in Feltrinelli Porta Volta per un corrispettivo pari ad Euro 40 milioni.

Nel giugno 2019, Alexion Pharma ha firmato un accordo di locazione (per un periodo di 7 + 6 anni) di 770 mq nell'immobile Gioiaotto, precedentemente occupati da axélero. Il livello del canone di locazione concordato con Alexion Pharma è pari ad Euro 500 / mq che rappresenta un premio del 50% rispetto al canone attuale (su base stabilizzata). Complessivamente, negli ultimi 12 mesi sono stati rilocati oltre 2.000 mq dell'immobile Gioiaotto e le nuove locazioni sono state concordate ad un premio medio del 30% rispetto ai canoni in essere.

Partecipazione in CORSO COMO PLACE (PORTA NUOVA BONNET)

Il progetto (precedentemente noto come Bonnet) prosegue secondo i tempi previsti con consegna prevista per il 2020 e su costi stimati complessivi di Euro 169 milioni, inclusivi del prezzo di acquisizione pari ad Euro 89 milioni, capex e altri costi capitalizzati per un importo pari ad Euro 71 milioni ed altri costi (tra cui gli incentivi ai conduttori) per circa Euro 9 milioni. Al 31 dicembre 2019, lo stato avanzamento del progetto era circa il 60%.

Considerando l'attività di *pre-letting* svolta nel corso del periodo, il *Gross Yield on Cost* stimato è circa il 6,7% ovvero 90 bps in più rispetto a quanto assunto in sede di acquisizione (5,8% a dicembre 2016).

In data 18 luglio 2019 è stato stipulato un accordo preliminare di locazione con Accenture, azienda globale leader nel settore dei servizi professionali, per l'intera torre (edificio A) del progetto Corso Como Place. La torre, con circa 14.900 metri quadri di superficie commerciale, corrisponde al 78% dell'intero progetto Corso Como Place in fase di sviluppo. L'accordo di locazione, di durata pari a 10 + 6 anni, genererà canoni lordi annui pari a Euro 7,0 milioni, una volta stabilizzato, che corrisponde ad un livello pari a Euro 470 / mq. L'accordo di locazione è stato stipulato ad un premio del 16% rispetto all'ERV (Estimated Rental Value) stimato dal valutatore indipendente al 31 dicembre 2018. Tale premio è dovuto in larga parte alle superfici aggiuntive ricavate in fase di progettazione e realizzazione e, in misura minore, anche al livello di canone al metro quadro concordato. La consegna dell'immobile ad Accenture è prevista per il 2020.

In data 25 settembre 2019 è stato stipulato un ulteriore accordo preliminare per la locazione dell'intera porzione ad uso ufficio dell'edificio C (pari a 3.374 mq) a Bending Spoons, società italiana hi-tech e primo sviluppatore di applicazioni in Europa per la piattaforma iOS. L'accordo preliminare prevede un canone annuo stabilizzato pari ad Euro 1,9 milioni (Euro 560 / mq), stipulato ad un premio del 25% rispetto all'ERV. La consegna dell'immobile a Bending Spoons è prevista per il 2020.

Partecipazione in COIMA CORE FUND VIII

In data 27 giugno 2019 Meritz Financial Group ha acquisito da COIMA RES (attraverso un trust coreano) il 50% delle quote di COIMA CORE FUND VIII, fondo relativo al complesso Vodafone. L'operazione valuta il complesso immobiliare ad Euro 213 milioni (con un premio del 4% rispetto al prezzo di acquisizione e del 2% rispetto all'ultima valutazione), ovvero un EPRA Initial Yield del 6,1% ed un levered IRR del 13% (unlevered IRR dell'8%). L'operazione ha previsto contestualmente:

- (i) la stipula da parte di COIMA RES di un nuovo finanziamento con Natixis per un importo pari ad Euro 127,8 milioni, con scadenza giugno 2024 e un margine di 180 bps;
- (ii) il rimborso da parte di COIMA RES dei finanziamenti in essere al 27 giugno 2019 per Euro 129,8 milioni e precisamente:
 - a. Euro 110,9 milioni relativi al finanziamento Vodafone / Deutsche Bank
 - b. Euro 18,9 milioni relativi al finanziamento Monte Rosa – Tocqueville.

La Società ha contabilizzato oneri finanziari legati ai rimborsi anticipati per Euro 2,7 milioni, inclusivi dei costi legati all'estinzione degli strumenti finanziari derivati. Tali oneri sono stati registrati in conformità ai principi contabili internazionali e non hanno avuto impatti sui flussi di cassa della Società;

- (iii) la contribuzione da parte di COIMA RES:
 - a. del complesso immobiliare Vodafone pari ad Euro 213,0 milioni

- b. del nuovo finanziamento pari ad Euro 127,8 milioni
- c. di un importo in denaro per Euro 1,9 milioni

in un fondo di nuova costituzione denominato COIMA CORE FUND VIII in cambio del 100% delle quote del fondo;

- (iv) la vendita del 50% delle quote all'investitore coreano per Euro 43,5 milioni;
- (v) il trasferimento della quasi totalità degli oneri finanziari di cui sopra in quanto considerati strettamente connessi alla complessiva operazione di rifinanziamento.

COIMA RES continuerà a consolidare il complesso Vodafone grazie alla governance che dà alla Società il controllo sulle decisioni principali, con l'investitore coreano in qualità di partner finanziario. Il nuovo fondo è gestito da COIMA SGR senza costi aggiuntivi per COIMA RES.

Contratti di locazione

Pavilion: in agosto 2018, COIMA RES ha stipulato un accordo di locazione con IBM, per il 100% del Pavilion. Il contratto di locazione è efficace dal febbraio 2019 ed è caratterizzato da una durata di 9 anni + 6 anni, è indicizzato all'inflazione al 100%, prevede un canone iniziale lordo di Euro 1,25 milioni (per i primi 12 mesi) ed un canone contrattuale lordo stabilizzato di Euro 3,5 milioni (successivamente ai primi 12 mesi). IBM è l'unico conduttore del Pavilion ed occupa l'intero complesso.

Tocqueville: nel luglio 2019, Sisal ha firmato un accordo modificativo di estensione della durata del contratto di locazione in essere, con nuova scadenza al 31 dicembre 2021. L'accordo prevede altresì che il canone di locazione pattuito per l'ultimo anno sarà incrementato di un importo pari ad Euro 1 milione oltre IVA sull'ammontare del canone vigente alla data del 31 dicembre 2020.

Capitale sociale

Il 3 luglio 2019 il numero di azioni di COIMA RES è aumentato di 99.558 azioni ordinarie, emesse a servizio della remunerazione degli strumenti finanziari a favore dei key manager Manfredi Catella, Gabriele Bonfiglioli e Matteo Ravà, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 giugno 2019. Il numero di azioni in circolazione è quindi pari a 36.106.558 (da 36.007.000 in precedenza).

Rinnovo del Consiglio di Amministrazione

Il 17 aprile 2019, l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha confermato in 9 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione e nominato, per l'esercizio 2019 e, quindi, fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019, il nuovo Consiglio di Amministrazione nelle persone di Feras Abdulaziz Al Naama, Manfredi Catella, Caio Massimo Capuano, Olivier Elamine, Luciano Gabriel, Alessandra Stabilini, Agostino Ardisson, Ariela Caglio e Antonella Centra. L'Assemblea degli Azionisti nella sua sessione ordinaria ha confermato Caio Massimo Capuano come Presidente del Consiglio di Amministrazione ed il Consiglio di Amministrazione del 17 aprile 2019 ha confermato Manfredi Catella come Amministratore Delegato.

Gold Award

In tema di trasparenza, COIMA RES ha ricevuto due Gold Award dalla European Public Real Estate Association ("EPRA") per il Bilancio Annuale 2018 e il Report di Sostenibilità 2018 che confermano i premi assegnati lo scorso anno. L'EPRA è la più importante associazione del settore immobiliare quotato in Europa, il cui obiettivo è definire le *best practice* in termini di *accounting, reporting e corporate governance* in modo da fornire informazioni di alta qualità agli investitori e creare un quadro di riferimento, sia di dibattito che decisionale, sulle questioni fondamentali per il futuro del settore.

PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI D'ESERCIZIO

La tabella a seguire sintetizza il conto economico dell'esercizio 2019 che evidenzia un risultato netto di Euro 20,3 milioni.

(Euro milioni)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Canoni	16,3	18,8
Costi operativi immobiliari	(1,6)	(1,9)
NOI	14,7	16,9
Altri ricavi	3,6	0,0
G&A	(6,3)	(6,9)
Altri costi	(0,0)	(2,3)
Costi generali non ricorrenti	(0,7)	(1,2)
EBITDA	11,3	6,5
Rettifiche di valore nette	(0,6)	(39,0)
Adeguamento al fair value	4,4	25,9
EBIT	15,1	(6,6)
Proventi finanziari	0,0	0,0
Altri proventi ed oneri	9,4	47,1
Oneri finanziari	(4,3)	(3,6)
Risultato prima delle imposte	20,2	36,9
Imposte	0,0	(0,0)
Risultato netto	20,2	36,9

Il Net Operating Income (di seguito anche "NOI") è pari ad Euro 14,7 milioni (Euro 16,9 milioni al 31 dicembre 2018) e rappresenta l'89,5% dei canoni di locazione complessivi.

Il NOI include i canoni di locazione maturati su Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion per tutto l'esercizio 2019 e sul complesso immobiliare Vodafone fino al 27 giugno 2019, data in cui è stato conferito nel fondo COIMA CORE FUND VIII.

Gli altri ricavi includono gli utili derivanti dalla cessione del complesso immobiliare Vodafone.

I costi operativi immobiliari, pari ad Euro 1,6 milioni, sono relativi principalmente alle imposte di proprietà degli immobili, i costi di *property management*, il netto delle spese operative e di manutenzione degli immobili. Tali costi risultano in diminuzione di Euro 0,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 in linea con la riduzione dei canoni di locazione.

I costi G&A, pari ad Euro 6,3 milioni, includono le commissioni di gestione, le spese per il personale, i costi della governance societaria e delle funzioni di controllo nonché i costi di consulenza, audit, IT, marketing e i costi di gestione della sede della Società. Il decremento di Euro 0,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 è principalmente imputabile ad attività di riduzione dei costi effettuati nel corso dell'esercizio.

I costi generali non ricorrenti sono costituiti principalmente da accantonamenti a fondo rischi per Euro 0,4 milioni.

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 0,6 milioni (Euro 39 milioni al 31 dicembre 2018), sono principalmente costituite dall'impairment test effettuato sulle partecipazioni a seguito delle distribuzioni effettuate nel corso

dell'anno 2019.

Le variazioni del fair value del portafoglio immobiliare, pari a Euro 4,4 milioni (Euro 25,9 milioni al 31 dicembre 2018), si riferiscono quasi interamente all'immobile denominato Pavilion. Alla variazione di *fair value* hanno contribuito anche la rivalutazione degli immobili Monte Rosa e Tocqueville.

Altri proventi ed oneri, pari ad Euro 9,4 milioni (Euro 47,1 milioni al 31 dicembre 2018) sono costituiti dai proventi distribuiti nel corso dell'esercizio da COIMA RES S.p.A. SIINQ I, COIMA CORE FUND IV, COIMA CORE FUND VI e COIMA CORE FUND VIII.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 4,3 milioni (Euro 3,6 milioni al 31 dicembre 2018), sono relativi ai finanziamenti in essere alla data del presente bilancio d'esercizio. L'incremento di Euro 0,7 milioni rispetto al periodo precedente è riconducibile alla sottoscrizione di due nuovi finanziamenti per l'acquisto degli immobili Tocqueville e Pavilion, siglati rispettivamente in data 17 luglio 2018 e 31 ottobre 2018.

La tabella a seguire sintetizza lo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2019:

(Euro milioni)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo		
Investimenti immobiliari	193,9	398,6
Partecipazioni	305,0	213,6
Altre attività non correnti	2,9	1,3
Totale attività non correnti	501,8	613,5
Crediti correnti	11,0	8,1
Disponibilità liquide	12,5	28,6
Totale attività correnti	23,5	36,7
TOTALE ATTIVITÀ	525,3	650,2

Passivo		
Patrimonio netto	402,3	392,7
Finanziamenti	99,1	246,8
Altre passività non correnti	4,1	2,3
Totale passività non correnti	103,2	249,1
Debiti finanziari correnti	16,1	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	3,7	8,4
Totale passività correnti	19,8	8,4
TOTALE PASSIVITÀ	123,0	257,5
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	525,3	650,2

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 193,9 milioni al 31 dicembre 2019 (Euro 398,6 milioni al 31 dicembre 2018), mostrano un decremento di Euro 204,7 milioni per effetto dell'apporto del complesso immobiliare Vodafone per Euro 209,3 milioni al fondo COIMA CORE FUND VIII, rivalutazioni nette per Euro 4,4 milioni e capitalizzazioni per Euro 0,2 milioni.

Le partecipazioni, pari ad Euro 305 milioni (Euro 213,6 milioni al 31 dicembre 2018), sono in aumento di Euro 91,4 milioni per effetto dei versamenti richiesti da COIMA CORE FUND VI per finanziare parzialmente l'operazione

di acquisto delle quote in COF I e Feltrinelli Porta Volta (Euro 44,8 milioni), per la partecipazione del 50% in COIMA CORE FUND VIII (Euro 43,6 milioni) e per i versamenti di capitale effettuati per il Fondo Porta Nuova Bonnet, per un importo pari ad Euro 3,4 milioni, al netto delle svalutazioni effettuate pari ad Euro 0,5 milioni.

Le altre attività non correnti, pari ad Euro 2,9 milioni (Euro 1,3 milioni al 31 dicembre 2018), risultano in aumento di Euro 1,6 milioni principalmente per il credito finanziario verso COIMA CORE FUND VIII relativo al trasferimento della quasi totalità degli oneri finanziari sostenuti nell'operazione di rifinanziamento del complesso immobiliare Vodafone.

I crediti correnti, pari ad Euro 11 milioni (Euro 8,1 milioni al 31 dicembre 2018), risultano in aumento di Euro 2,9 milioni principalmente per i crediti per dividendi deliberati ma non distribuiti dai fondi COIMA CORE FUND IV, COIMA CORE FUND VI e COIMA CORE FUND VIII e parzialmente compensato dalla riduzione del credito iva.

L'indebitamento finanziario netto della Società è pari ad Euro 103,6 milioni al 31 dicembre 2019 e mostra un decremento di Euro 114,5 milioni principalmente per l'effetto dei rimborsi effettuati sul finanziamento relativo al complesso immobiliare Vodafone.

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2019 secondo la raccomandazione ESMA/2013/319.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
(A) Cassa	12.467	28.633
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	12.467	28.633
(E) Crediti finanziari correnti		
(F) Debiti bancari correnti	(16.140)	-
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
(H) Altri debiti finanziari correnti	-	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(16.140)	-
(J) Liquidità corrente netta (I)+(E)+(D)	(3.673)	28.633
(K) Debiti bancari non correnti	(99.132)	(246.764)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	(778)	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(99.910)	(246.764)
O) Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(103.583)	(218.131)

Al 31 dicembre 2019 la Società ha in essere i seguenti finanziamenti:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	Scadenza	Tasso	% copertura
Filiali Deutsche Bank	37.945	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	100%
Monte Rosa, Tocqueville	50.549	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	98%
Pavilion	26.664	31 ottobre 2023	Eur 6M + 150 bps	93%

Le altre passività non correnti, pari a Euro 4,1 milioni (Euro 2,3 milioni al 31 dicembre 2018), si riferiscono principalmente ai contratti derivati *Interest Rate Swap* per Euro 1,7 milioni, allo strumento finanziario pari ad Euro 1 milione ed al debito derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 16 per Euro 0,8 milioni.

I debiti commerciali e altri debiti correnti, pari ad Euro 3,7 milioni (Euro 8,4 milioni al 31 dicembre 2018), mostrano un decremento di Euro 4,7 milioni riconducibile in parte al pagamento della promote fee a favore di COIMA SGR e del *coupon* degli strumenti finanziari per complessivi Euro 2,5 milioni.

Tale importo include principalmente debiti e fatture da ricevere verso fornitori per un importo pari ad Euro 2,9 milioni (Euro 5 milioni al 31 dicembre 2018) e risconti passivi per un importo pari ad Euro 0,3 milioni (Euro 1,4 milioni al 31 dicembre 2018).

Il patrimonio netto della Società è pari ad Euro 402,3 milioni (Euro 392,7 milioni al 31 dicembre 2018) e risulta in aumento di Euro 9,6 milioni per effetto principalmente dell'utile dell'esercizio, pari ad Euro 20,2 milioni, al netto dei dividendi distribuiti, pari ad Euro 10,8 milioni.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

Ai sensi dell'art. 84-quarter, comma 1, del Regolamento emittenti, attuativo del Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58, la *Relazione sulla remunerazione* è disponibile sul sito internet della Società (www.coimares.com).

MODELLO ORGANIZZATIVO E CODICE ETICO

In data 27 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il codice etico e il modello organizzativo (come successivamente modificati), come previsto dal D. Lgs. 231/2001, e in data 12 aprile 2018 ha costituito l'organismo di sorveglianza e nominato quali membri dello stesso il dott. Marco Lori, in qualità di Presidente, il dott. Michele Luigi Giordano e l'Avv. Mario Ippolito dello studio legale Carnelutti.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

COIMA RES S.p.A. SIIQ non ha svolto nel corso dell'esercizio 2019 attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE ED AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2019 la Società non detiene azioni proprie o quote di società controllanti.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI

Con riferimento alla tipologia di rapporti intercorrenti fra le società del Gruppo ed i rapporti con le parti correlate si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 69 delle note esplicative.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 15 gennaio 2020 COIMA CORE FUND IV, fondo interamente posseduto da COIMA RES, ha perfezionato la cessione della prima tranche di filiali bancarie relativa all'operazione di vendita di 11 filiali Deutsche Bank per un valore complessivo di Euro 23.500 mila.

In particolare, la prima tranche riguarda la vendita di un portafoglio di 8 filiali bancarie situate a Milano, Verona, Como, Trezzano sul Naviglio ed in Liguria per un valore pari ad Euro 13.100 mila (56% del valore complessivo del portafoglio oggetto di cessione).

La cessione delle restanti 3 filiali bancarie situate a Milano e Verona, per un valore complessivo di Euro 10.400 mila, sarà perfezionata entro giugno 2020.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'obiettivo di COIMA RES è fornire ai suoi azionisti flussi stabili e sostenibili, preservare il capitale per eseguire ristrutturazioni mirate sul proprio portafoglio immobiliare e cogliere potenziali opportunità di acquisizione.

In considerazione dei risultati sopra riportati, il Consiglio di Amministrazione della Società ha avuto l'opportunità di proporre all'Assemblea degli Azionisti un dividendo di Euro 10,8 milioni (Euro 0,30 per azione), in linea con quanto distribuito nell'esercizio 2018. Il dividendo proposto comprende una componente ordinaria di Euro 0,24 per azione (di cui Euro 0,10 già pagati in acconto nel mese di novembre 2019) ed una componente straordinaria di Euro 0,06 per azione relativa all'operazione di apporto del complesso immobiliare Vodafone.

La Società prevede che il portafoglio composto e descritto nelle pagine precedenti, inclusi anche gli investimenti indiretti effettuati nel corso del 2019, possa generare ulteriori ricavi dando la possibilità alla Società di incrementare i propri utili negli esercizi successivi e di distribuire ulteriori dividendi ai propri azionisti.

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

APPLICAZIONE REGIME SIIQ

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

La prevalenza va verificata in base a due indici:

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

Alla data del presente bilancio, la Società rispetta entrambi i due indici in quanto gli investimenti effettuati sono interamente di natura immobiliare ed i ricavi sono interamente generati da tali investimenti.

ALTRE INFORMAZIONI

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

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

Definizione di PMI

Con riferimento alla definizione di PMI, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF, si segnala che, alla data del presente bilancio, la Società rientra in tale definizione in quanto ha un fatturato inferiore ad Euro 300 milioni ed una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni, come evidenziato dalla seguente tabella:

Cap. media 2019	Cap. media 2018	Cap. media 2017	Fatturato 2019	Fatturato 2018	Fatturato 2017	Componenti fatturato 2019	Componenti fatturato 2017/2018
291.593.852	289.368.398	279.022.354	37.339.943	36.260.844	34.241.625	canoni di locazione	canoni di locazione

PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2019 E DISTRIBUZIONE DIVIDENDI

Il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2019 chiude con un utile di Euro 20.176.821.

Si propone:

- di destinare a riserva legale Euro 6.298,40;
- di destinare a riserva di valutazione Euro 4.472.898;
- di destinare a utili portati a nuovo un importo pari ad Euro 4.865.657,20;
- di riclassificare Euro 5.018.139,84 la riserva di valutazione IAS 40 soggetta al sistema di indisponibilità prevista dall'art.6 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, aumentando la riserva utili portati a nuovo per il medesimo importo. L'ammontare di Euro 5.018.139,84 si riferisce alle rivalutazioni effettuate negli anni precedenti del complesso immobiliare Vodafone ceduto nel corso dell'esercizio 2019;
- di distribuire agli Azionisti un dividendo di Euro 10.831.967,40 (Euro 0,30 per azione), di cui Euro 3.610.656 (Euro 0,10 per azione) accontati in data 20 novembre 2019, per ognuna delle azioni ordinarie in circolazione al momento dello stacco della cedola. Il dividendo proposto comprende una componente ordinaria di Euro 0,24 per azione ed una componente straordinaria di Euro 0,06 per azione relativa alla plusvalenza realizzata mediante la cessione del 50% del complesso immobiliare Vodafone.
Il dividendo complessivo ammonta ad Euro 10.831.967,40 sulla base delle azioni in circolazione.

Milano, 20 febbraio 2020

PROSPETTI DI BILANCIO

PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) D'ESERCIZIO

(Euro)	Note	31 dicembre 2019	di cui parti correlate	31 dicembre 2018	di cui parti correlate
Conto Economico					
Ricavi da locazione	40	16.271.130	-	18.771.609	-
Costi operativi immobiliari netti	41	(1.637.457)	(693.107)	(1.901.522)	(1.143.386)
Ricavi netti da locazione		14.633.673	(693.107)	16.870.087	(1.143.386)
Utili / (perdite) da cessioni immobiliari	42	3.561.868	-	-	-
Ricavi netti da cessione		3.561.868	-	-	-
Costi di struttura	43	(6.841.968)	(3.930.908)	(8.025.920)	(5.158.772)
Altri costi operativi	44	(27.890)	-	(2.313.464)	(2.286.030)
Risultato operativo lordo		11.325.683	(4.624.015)	6.530.703	(8.588.188)
Rettifiche di valore nette	45	(647.469)	(81.139)	(38.963.650)	-
Adeguamento al fair value	46	4.472.898	-	25.869.732	-
Risultato operativo netto		15.151.112	(4.705.154)	(6.563.215)	(8.588.188)
Proventi da partecipazioni	47	9.355.582	9.355.582	47.039.755	47.039.755
Proventi finanziari	48	530	-	12.634	-
Oneri finanziari	48	(4.330.403)	2.470.246	(3.599.335)	-
Risultato ante imposte		20.176.821	7.120.674	36.889.839	38.451.567
Imposte	49	-	-	-	-
Risultato		20.176.821	7.120.674	36.889.839	38.451.567

PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(Euro)	Note	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Utile dell'esercizio		20.176.821	36.889.839
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio	58	(544.923)	(1.574.953)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile d'esercizio		-	-
Utile complessivo		19.631.898	35.314.886

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(Euro)	Note	31 dicembre 2019	<i>di cui parti correlate</i>	31 dicembre 2018	<i>di cui parti correlate</i>
Attivo					
Investimenti immobiliari	50	193.900.000		398.600.000	-
Altre immobilizzazioni materiali	51	1.061.256	770.994	318.352	-
Immobilizzazioni immateriali	51	185.580	-	68.751	-
Partecipazioni in società controllate	52	285.450.315	-	197.581.939	-
Partecipazioni in società collegate	53	19.518.446	-	16.054.159	-
Crediti finanziari non correnti	54	1.650.785	1.650.785	-	-
Strumenti finanziari derivati	55	33.701	-	841.914	-
Totale attività non correnti		501.800.083	2.421.779	613.465.115	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	56	10.542.188	5.520.261	8.068.885	2.520.670
Crediti finanziari correnti	54	490.899	490.899		
Disponibilità liquide	57	12.466.758	-	28.633.146	-
Totale attività correnti		23.499.845	6.011.160	36.702.031	2.520.670
Totale attività		525.299.928	8.432.939	650.167.146	2.520.670
Passivo					
Capitale sociale		14.482.292	-	14.450.800	-
Riserva sovrapprezzo azioni		336.272.528	-	335.549.475	-
Riserva da valutazione		(1.676.529)	-	(956.533)	-
Acconto dividendi		(3.610.656)	-	(3.600.700)	-
Altre riserve		34.338.484	-	8.293.679	-
Utili/(perdite) portati a nuovo		2.309.789	-	2.091.782	-
Utile/(perdita) d'esercizio		20.176.821	-	36.889.839	-
Patrimonio netto	58	402.292.729	-	392.718.342	-
Debiti verso banche non correnti	59	99.131.633	-	246.764.222	-
Debiti finanziari non correnti	60	778.502	778.502		
Debiti per trattamento fine rapporto	61	71.093	-	42.608	-
Fondi rischi e oneri	62	372.803	372.803	130.000	-
Strumenti finanziari derivati	63	1.747.198	-	1.025.788	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	64	1.141.210	998.000	1.124.740	998.000
Totale passività non correnti		103.242.439	2.149.304	249.087.358	998.000
Debiti verso banche correnti	59	16.139.657	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	65	3.614.184	1.576.157	8.350.527	4.882.639
Debiti per imposte correnti		10.919	-	10.919	-
Totale passività correnti		19.764.760	1.576.157	8.361.446	4.882.639
Totale passività		123.007.199	3.725.461	257.448.804	5.880.639
Totale passività e patrimonio netto		525.299.928	3.725.461	650.167.146	5.880.639

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve / (acconto dividendi)	Utile / (perdite) portati a nuovo	Utile / (perdita) del periodo	Patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2018	14.450.800	335.549.475	16.784	1.206.978	-	16.261.816	367.485.853
Rettifiche di riapertura ¹⁰	-	-	(12.953)	(44.377)	57.330	-	-
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	4.505.474	2.034.452	(6.539.926)	-
Distribuzione dividendi 2017 ¹¹	-	-	-	3.240.193	-	(9.721.890)	(6.481.697)
Acconto dividendi 2018	-	-	-	(3.600.700)	-	-	(3.600.700)
Valutazione derivati	-	-	(960.364)	(614.589)	-	-	(1.574.953)
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	36.889.839	36.889.839
Saldo al 31 dicembre 2018	14.450.800	335.549.475	(956.533)	4.692.979	2.091.782	36.889.839	392.718.342
Destinazione utile d'esercizio	-	-	-	25.869.732	218.007	(26.087.739)	-
Distribuzione dividendi 2018 ¹²	-	-	-	3.600.700	-	(10.802.100)	(7.201.400)
Acconto dividendi 2019	-	-	-	(3.610.656)	-	-	(3.610.656)
Valutazione derivati	-	-	(719.996)	175.073	-	-	(544.923)
Aumento di capitale	31.492	723.053	-	-	-	-	754.545
Utile/(perdita) d'esercizio	-	-	-	-	-	20.176.821	20.176.821
Saldo al 31 dicembre 2019	14.482.292	336.272.528	(1.676.529)	30.727.828	2.309.789	20.176.821	402.292.729

¹⁰ Tali rettifiche fanno riferimento agli effetti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali IAS IFRS in vigore dal 1° gennaio 2018.

¹¹ Non include l'acconto dividendo sul risultato 2018 di Euro 3.241 mila distribuito a novembre 2018.

¹² Non include l'acconto dividendo sul risultato 2019 di Euro 3.601 mila distribuito a novembre 2019.

RENDICONTO FINANZIARIO

(Euro)	Note	2019	2018
Utile d'esercizio ante imposte		20.176.821	36.889.839
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:			-
Rettifiche di valore nette	45	566.329	38.963.650
Accantonamento benefici ai dipendenti	43	435.413	62.477
Adeguamento fair value immobili	46	(4.472.898)	(25.869.732)
Proventi finanziari		-	(11.492)
Oneri finanziari	48	1.034.608	167.598
Variazione fair value strumenti finanziari		-	755.000
Variazioni di capitale circolante:			
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	56	(2.473.303)	(4.141.971)
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	65	(3.981.798)	3.107.330
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	64	(147.655)	94.564
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative		11.137.517	50.017.263
Attività di investimento			
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	50	(265.234)	(103.830.268)
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	51	(147.017)	(48.876)
(Aumento) / diminuzione delle attività finanziarie		-	1.447.184
Acquisizione di società controllate	52	(6.738.311)	-
Acquisizione di società collegate	53	(3.464.287)	(2.203.937)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento		(10.614.849)	(104.635.897)
Attività di finanziamento			
Versamento soci / (pagamento dividendi)	58	(10.812.056)	(10.082.397)
(Acquisto) / chiusura strumenti finanziari derivati	55	70.000	(1.224.000)
Aumento debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		-	99.451.977
Rimborso di finanziamenti	59	(5.947.000)	(23.400.000)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento		(16.689.056)	64.745.580
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine		(16.166.388)	10.126.946
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo		28.633.146	18.506.200
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo		12.466.758	28.633.146

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO

Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

Principi di redazione

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 è redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e ed omologati dall'Unione Europea.

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

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto economico complessivo, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle note esplicative al bilancio.

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

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

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

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

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

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

Parte relativa alle principali voci di bilancio

Investimenti immobiliari

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

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

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

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

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

L'IFRS 13 definisce il fair value come il prezzo (exit price) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

In particolare, nel misurare il fair value degli investimenti immobiliari, la Società deve assicurare che lo stesso rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.

Come previsto dall'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il fair value, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. Il fair value è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del fair value per la misurazione dell'investimento immobiliare, la Società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile, ipotizzando al termine di tale periodo la cessione.

Gli investimenti immobiliari sono valutati con il supporto di società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di

adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una recente esperienza sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES S.p.A. SIIQ, ha affidato l'incarico di esperto indipendente a CBRE Valuation S.p.A.. Il suddetto esperto indipendente ha l'incarico di definire, con frequenza semestrale, il valore di mercato del complesso immobiliare Vodafone, Monte Rosa, Tocqueville, Pavilion e degli eventuali ulteriori progetti immobiliari che la Società dovesse acquisire. Le valutazioni vengono predisposte in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.

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

Nella procedura sono previste altresì le linee guida per la determinazione del compenso all'esperto indipendente in modo tale da non inficiarne l'indipendenza dello stesso. Il compenso previsto per le valutazioni al 31 dicembre 2019 è stato definito preliminarmente in misura fissa sulla base delle dimensioni del singolo immobile.

Il processo attraverso il quale la Società determina il fair value dei propri investimenti immobiliari, rientra comunque nei processi di stima, che implica la previsione di costi e ricavi connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni su variabili dei modelli di calcolo che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenants, e che, in considerazione dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sono in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, delle conclusioni dei periti e quindi delle risultanze di bilancio, pur in costanza dei modelli di valutazione.

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

Per quanto riguarda l'uso delle stime in merito agli investimenti immobiliari si rimanda al paragrafo 50 – Investimenti Immobiliari.

Immobili, impianti e macchinari

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

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

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

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

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

Attività immateriali

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

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

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile (5 anni) e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno ad ogni chiusura d'esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili.

Un'attività immateriale viene eliminata al momento della dismissione (ossia, alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando non ci si attendono benefici economici futuri dal suo utilizzo o dismissione. Qualsiasi utile o perdita derivante dall'eliminazione dell'attività (calcolata come differenza tra il corrispettivo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività) è inclusa nel conto economico

Partecipazioni in società controllate e collegate

Secondo quanto previsto dall'IFRS 10 si ha il controllo su una entità (*subsidiary*) se e solo se, contemporaneamente:

- si ha il potere sull'entità partecipata, qualificabile nel possesso di validi diritti di indirizzo delle attività rilevanti della stessa, ossia di quelle attività che incidono in maniera significativa sulla sua redditività;
- si ha l'effettiva capacità di esercitare tale potere sull'entità partecipata in modo tale da incidere sulla redditività della stessa;
- la redditività (positiva o negativa) del proprio investimento varia in relazione alla redditività dell'entità partecipata.

In conformità con quanto previsto dall'IFRS 11 una entità a controllo congiunto (*joint venture*) è una società su cui la Società esercita il controllo in modo condiviso con terzi. Il controllo congiunto (*joint control*) di una società è qualificabile come condivisione, pattuita contrattualmente, del controllo sulla stessa, ed esiste quando le decisioni rilevanti vengono prese con il controllo unanime dei soggetti interessati (*joint venturer*).

In conformità allo IAS 28 una entità collegata è una società in cui la Società detiene una influenza notevole, qualificata come potere di partecipazione alle decisioni finanziarie e gestionali strategiche pur non avendone il controllo.

Gli investimenti in società controllate, a controllo congiunto e collegate sono rilevati inizialmente al costo sostenuto per l'acquisizione o la costituzione, rappresentato dal fair value alla data di scambio e da ogni altro onere accessorio.

Le partecipazioni in società controllate, a controllo congiunto e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Nel caso in cui l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della

partecipazione, e la società abbia l'obbligo o l'intenzione di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora, successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

Gli utili distribuiti dalle società controllate, a controllo congiunto e collegate, sono contabilizzati nel Conto Economico, rispettando il principio della competenza, nel momento in cui sorge il diritto al credito (generalmente coincidente con la delibera di distribuzione adottata dall'assemblea delle società partecipate).

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Patrimonio netto

Capitale sociale

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

Riserva di valutazione

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

Dividendi e acconti su dividendi

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

Trattamento di Fine Rapporto

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

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che la Società razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi

alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce “*oneri finanziari*”. Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento. I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi la cui esistenza sarà confermata solo al venir meno di uno o più presupposti non totalmente sotto il controllo della Società. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 6 – Costi di struttura.

Passività finanziarie – Rilevazione e valutazione

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

Le passività finanziarie della Società comprendono debiti commerciali e altri debiti, finanziamenti, inclusi strumenti finanziari e strumenti finanziari derivati.

Finanziamenti e crediti

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

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

IFRS 9 - Strumenti finanziari derivati

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

All'avvio di un'operazione di copertura, la Società designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'hedge accounting, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita.

A partire dal 1° gennaio 2018, la documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio e delle modalità con cui la Società valuterà se la relazione di copertura soddisfi i requisiti di efficacia della copertura (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e in che

modo viene determinato il rapporto di copertura). La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura se soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:

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

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

Perdita di valore

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

Hedge Accounting

Allo stato attuale, la Società ricorre all'applicazione dell'*hedge accounting* con riferimento agli strumenti *interest cap rate* sottoscritti. Alla luce di quanto riportato dal principio, la Società ha stabilito che tutte le relazioni di copertura esistenti che sono attualmente designate come coperture efficaci continuano a qualificarsi per l'*hedge accounting* in accordo con l'IFRS 9. Tuttavia, il principio prevede, per quanto riguarda tali strumenti, la rilevazione degli effetti derivanti dalla valutazione, anche per la quota del valore estrinseco, nella voce “*altre riserve*” del patrimonio netto. Pertanto, tenuto conto che negli esercizi precedenti gli effetti derivanti dalla valutazione del valore estrinseco erano stati imputati a conto economico, con l'applicazione del nuovo principio in modo prospettico è stata effettuata una riclassifica nei saldi di riapertura al 1° gennaio 2018 dalla voce “*utili portati a nuovo*” alla voce “*altre riserve*”.

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

Ricavi

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

I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico:

- *ricavi di locazione*: i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati sulla base del principio contabile internazionale IFRS 16 (paragrafo 81), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere;

- *ricavi di vendita di immobili*: i ricavi per vendita di immobili sono rilevati a conto economico al momento dell'effettiva esecuzione della performance obligation definita contrattualmente e quindi al trasferimento all'acquirente di tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile, momento in cui generalmente viene inoltre regolato il corrispettivo della transazione.

IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con clienti

L'IFRS 15 sostituisce lo IAS 11 - Lavori su ordinazione, lo IAS 18 - Ricavi e le relative interpretazioni e si applica a tutti i ricavi provenienti da contratti con clienti, a meno che questi contratti non rientrino nello scopo di altri principi come ad esempio i contratti di locazione, per i quali il principio di riferimento è lo IFRS 16. Il principio introduce un modello in cinque fasi che si applica ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il principio comporta l'esercizio di un giudizio da parte della Società, che prenda in considerazione tutti i fatti e le circostanze rilevanti nell'applicazione di ogni fase del modello ai contratti con i propri clienti. Il principio specifica inoltre la contabilizzazione dei costi incrementali legati all'ottenimento di un contratto e dei costi direttamente legati al completamento di un contratto.

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

Locazioni

La Società si caratterizza per investimenti in portafogli immobiliari di elevata qualità, concentrati principalmente in primarie città italiane, con tenant di alto profilo e contratti di locazione a lungo termine, comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia nonché di clausole che prevedono a carico del conduttore le spese e opere di manutenzione ordinaria e straordinaria. Attualmente i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà, sono contabilizzati sulla base del principio contabile internazionale IFRS 16 (paragrafo 81), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

Tenuto conto dell'attuale impianto contrattuale e delle prassi di settore adottate anche dai principali competitor, si può concludere che l'adozione dell'IFRS 15 non ha determinato impatti sui risultati della Società con riferimento alle locazioni immobiliari.

Cessioni immobiliari

Con riferimento alle cessioni immobiliari, si rileva che le stesse avvengono mediante sottoscrizione di atto notarile, durante il quale, vengono inoltre verificati gli effettivi adempimenti contrattuali e la reale disponibilità del bene da parte del notaio. In particolare, tali operazioni prevedono: (i) il trasferimento del bene da parte del venditore, (ii) la regolazione del corrispettivo da parte dell'acquirente al rogito senza ulteriori dilazioni e/o impegni per il venditore, e (iii), eventualmente, il versamento di caparre o acconti contestualmente alla sottoscrizione dei contratti preliminari di vendita, quest'ultima fattispecie tenuto conto del breve lasso temporale intercorrente tra preliminare e rogito (generalmente inferiore all'anno) non prevede l'inclusione nel prezzo di componenti finanziarie implicite significative. Tali operazioni, pur rientrando nel novero dell'IFRS 15, non determinano effetti significativi derivanti dall'applicazione del nuovo principio in quanto le performance obligation risultavano estinte alla data del rogito.

Costi

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

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione degli investimenti immobiliari, vengono capitalizzati sul valore contabile dell'immobile cui si riferiscono. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del valore contabile del bene non attribuisca allo stesso un valore superiore rispetto al suo *fair value*.

Imposte

Imposte correnti

Per la gestione non esente, le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile. Il debito per imposte correnti viene contabilizzato nello stato patrimoniale al netto di eventuali acconti di imposta pagati.

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

La Società in quanto SIIQ è soggetta ad uno speciale regime di tassazione, ai sensi del quale, tra l'altro, il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) e la parte di utile civilistico a esso corrispondente è assoggettato a imposizione in capo agli azionisti in sede di distribuzione dello stesso sotto forma di dividendi.

Le imposte sono quindi calcolate sul reddito prodotto dalla gestione non esente.

Imposte differite

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

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

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

Risultato per azione

Risultato per azione – base

Il risultato base per azione ordinaria è calcolato come rapporto tra il risultato di periodo attribuibile alle azioni

ordinarie ed il numero medio di azioni ordinarie, ponderato per i giorni di effettiva emissione nell'esercizio.

Risultato per azione – diluito

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

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione aziendale l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività, e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio d'esercizio.

I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Pertanto, modifiche delle condizioni alla base dei giudizi, assunzioni e stime adottate possono determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.

Le stime sono utilizzate per la determinazione del *fair value* degli investimenti immobiliari, degli strumenti finanziari e degli strumenti finanziari derivati.

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

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

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

Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2019. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

A partire dal 1° gennaio 2019 la Società applica il nuovo principio contabile IFRS 16 sui leasing. Di seguito sono descritti l'impatto e la natura delle modifiche a seguito dell'adozione di questo nuovo principio contabile.

Diversi altri emendamenti e interpretazioni si applicano per la prima volta nel 2019, ma non hanno alcun impatto sul bilancio d'esercizio della Società.

Adozione del nuovo principio contabile IFRS 16 Leases

A partire dal 1° gennaio 2019 è entrato in applicazione il nuovo principio contabile IFRS 16 che definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con il precedente IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari – contratti di leasing relativi ad attività di “scarso valore” (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileva una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari devono contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività. I locatari devono inoltre rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconosce generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

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

Si segnala che alla data odierna la Società ha in essere contratti di leasing per attrezzature informatiche, che non rientrano nello scopo del principio e un contratto di affitto relativo alla sede legale. Infatti, in data 21 luglio 2017 COIMA RES ha siglato un contratto di affitto per la nuova sede legale in Piazza Gae Aulenti n.12. L'accordo prevede una durata di sei anni rinnovabile due volte con un affitto annuale di circa Euro 94 mila. In considerazione del fatto che COIMA RES ha investito una cifra significativa per l'allestimento della nuova sede, è appropriato considerare in dodici anni la durata del contratto di locazione.

In sede di prima applicazione, il principio contabile IFRS 16 prevede la possibilità di iscrivere l'attività per diritto d'uso (c.d. *right of use*) ad un importo corrispondente alla passività finanziaria senza adottare l'approccio retrospettivo.

Al 1° gennaio 2019 la Società, in considerazione della possibilità concessa dal principio di non effettuare il restatement degli esercizi precedenti, ha iscritto:

- attività pari ad Euro 852 mila classificate nella voce “*altre immobilizzazioni materiali*”
- passività finanziarie pari ad Euro 852 mila classificate nella voce “*debiti finanziari non correnti*”.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, i canoni di locazione passivi, pari ad Euro 94 mila, classificati precedentemente nella voce “*costi di struttura*”, sono ora contabilizzati:

- nella voce “*oneri finanziari*” per Euro 17 mila, in relazione agli interessi passivi su passività di leasing

- aggiuntive rilevate;
- nella voce “*debiti finanziari non correnti*” per Euro 74 mila, a riduzione della passività di leasing, in relazione alla quota capitale rimborsata.

Per quanto riguarda le attività per diritti d'uso, esse sono ammortizzate su un orizzonte temporale coincidente con la durata del contratto di affitto. Gli ammortamenti del periodo di tali attività, pari ad Euro 81 mila, sono classificati nella voce “*rettifiche di valore nette*”.

Modifiche all'IFRS 9: Prepayments Features with Negative Compensation

Ai sensi dell'IFRS 9, uno strumento di debito può essere valutato al costo ammortizzato o al fair value nel conto economico complessivo, a condizione che i flussi finanziari contrattualizzati siano "esclusivamente pagamenti di capitale e interessi sull'importo di riferimento" (il criterio SPPI) e lo strumento sia classificato nell'appropriato modello di business. Le modifiche all'IFRS 9 chiariscono che un'attività finanziaria supera il criterio SPPI indipendentemente dall'evento o dalla circostanza che causa la risoluzione anticipata del contratto e indipendentemente da quale sia la parte che paga o che riceve un ragionevole risarcimento per la risoluzione anticipata del contratto. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio d'esercizio della Società.

Modifiche allo IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement

Le modifiche allo IAS 19 sanciscono le regole di contabilizzazione nel caso in cui, durante il periodo di riferimento, si verifichi una modifica, una riduzione o un regolamento del piano. Le modifiche precisano che quando una modifica, una riduzione o un regolamento del piano avvengono durante l'esercizio, un'entità è tenuta a determinare il costo del servizio per il resto del periodo successivo alla modifica, riduzione o regolamento del piano, utilizzando le ipotesi attuariali di riferimento per rimisurare la passività (attività) netta per benefici definiti in modo che rifletta i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento. Un'entità è tenuta, inoltre, a determinare l'interesse netto per il periodo rimanente dopo la modifica del piano, riduzione o regolamento del piano: la passività (attività) netta per benefici definiti che riflette i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento; e il tasso di sconto utilizzato per riparametrare la passività (attività) netta per benefici definiti.

Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio d'esercizio in quanto la Società, nel periodo di riferimento, non ha registrato alcuna modifica, riduzione o regolamento dei piani.

Modifiche allo IAS 28: Long-term interests in associates and joint venture

Le modifiche specificano che un'entità applica l'IFRS 9 per investimenti a lungo termine in una società collegata o joint venture, per i quali non si applica il metodo del patrimonio netto ma che, in sostanza, formano parte dell'investimento netto nella società collegata o joint venture (interessi a lungo termine).

Questo chiarimento è rilevante perché implica che il modello delle perdite attese sui crediti dell'IFRS 9, si applica a tali investimenti a lungo termine.

Le modifiche chiariscono inoltre che, nell'applicare l'IFRS 9, un'entità non deve tenere conto di eventuali perdite della società collegata o della joint venture o di eventuali perdite di valore della partecipazione, rilevate come rettifiche della partecipazione netta nella collegata o joint venture che derivano dall'applicazione dello IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures. Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio d'esercizio.

Miglioramenti annuali 2015-2017 Cycle

IFRS 3 Business Combination

Le modifiche chiariscono che, quando un'entità ottiene il controllo di un business che è una joint operation, applica i requisiti per un'aggregazione aziendale (business combination) che si è realizzata in più fasi, tra cui la rimisurazione al fair value della partecipazione precedentemente detenuta nelle attività e passività della joint

operation. Nel fare ciò, l'acquirente rivaluta l'interessenza precedentemente detenuta nella joint operation.

L'entità applica tali modifiche alle business combinations per cui la data di acquisizione coincide o è successiva al primo esercizio a partire dal 1° gennaio 2019, con l'applicazione anticipata consentita.

Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio d'esercizio della Società in quanto non si è verificata nessuna aggregazione aziendale in cui si è ottenuto il controllo congiunto.

IFRS 11 Joint Arrangements

Una entità che partecipa in una joint operation, senza avere il controllo congiunto, potrebbe ottenere il controllo congiunto della joint operation nel caso in cui l'attività della stessa costituisca un business come definito nell'IFRS 3. Le modifiche chiariscono che le partecipazioni precedentemente detenute in tale joint operation non sono rimisurate. Un'entità applica tali modifiche alle operazioni nelle quali detiene il controllo congiunto a partire dall'inizio dell'esercizio a partire dal 1° gennaio 2019 o successivamente, con l'applicazione anticipata consentita.

Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio d'esercizio della Società in quanto non si è verificata nessuna aggregazione aziendale in cui si è ottenuto il controllo congiunto.

IAS 12 Income Taxes

Le modifiche chiariscono che gli effetti delle imposte sui dividendi sono collegati alle operazioni passate o agli eventi che hanno generato utili distribuibili piuttosto che alle distribuzioni ai soci. Pertanto, un'entità rileva gli effetti delle imposte sul reddito derivanti dai dividendi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nelle altre componenti di conto economico complessivo o nel patrimonio netto coerentemente con il modo in cui l'entità ha precedentemente riconosciuto tali operazioni o eventi passati.

L'entità applica tali modifiche per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2019 o successivamente, ed è consentita l'applicazione anticipata. Quando l'entità applica per la prima volta tali modifiche, le applica agli effetti che hanno avuto le imposte sui dividendi rilevati a partire dall'inizio del primo esercizio.

Si segnala che tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio d'esercizio.

IAS 23 Borrowing Costs

Le modifiche chiariscono che un'entità tratta come finanziamenti non specifici qualsiasi finanziamento effettuato che fin dal principio era finalizzato a sviluppare un'attività, nel caso in cui tutte le azioni necessarie per predisporre tale attività all'uso o alla vendita sono completate.

Un'entità applica tali modifiche agli oneri finanziari sostenuti a partire dall'inizio dell'esercizio in cui l'entità applica per la prima volta tali modifiche. Un'entità applica tali modifiche per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2019 o successivamente, e l'applicazione anticipata è consentita. Poiché la prassi attuale della Società è in linea con tali emendamenti, la Società non ha registrato alcun impatto derivante da tali modifiche sul proprio bilancio d'esercizio.

39. Segmenti operativi

Di seguito non viene esposta alcuna ripartizione per settore operativo e per area geografica in quanto al 31 dicembre 2019 la Società ha in portafoglio immobili solo siti in Milano e ad uso uffici.

40. Ricavi da locazione

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Vodafone	6.863	13.964
Monte Rosa	3.815	3.762
Tocqueville	2.614	1.046
Pavilion	2.979	-
Ricavi da locazione	16.271	18.772

Il decremento di Euro 2.501 mila è riconducibile principalmente alla cessione del complesso immobiliare Vodafone al fondo COIMA CORE FUND VIII. Tale decremento è stato parzialmente compensato dai canoni di locazione relativi all'immobile Pavilion, acquisito a novembre 2018.

41. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano a Euro 1.637 mila e sono costituiti come segue:

(Euro migliaia)	Vodafone	Monte Rosa	Tocqueville	Pavilion	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Recupero spese dai conduttori	906	1.171	298	215	2.590	3.246
Property management	(69)	(65)	(31)	(33)	(198)	(215)
Spese manutenzione	(463)	(633)	(176)	(227)	(1.499)	(1.579)
Utenze	(427)	(441)	(122)	-	(990)	(1.631)
Assicurazioni	(39)	(22)	(19)	(18)	(98)	(110)
IMU	(347)	(449)	(251)	(90)	(1.137)	(1.255)
TASI	(24)	(31)	(17)	(6)	(78)	(86)
Imposte di registro	(56)	(42)	(24)	(11)	(133)	(178)
Altri costi immobiliari	-	(94)	-	-	(94)	(93)
Costi operativi immobiliari	(519)	(606)	(342)	(170)	(1.637)	(1.901)

Tali costi, al netto del recupero delle spese dai conduttori, mostrano un decremento di Euro 264 mila attribuibile principalmente alla cessione del complesso Vodafone, parzialmente compensato dalle spese relative all'immobile Pavilion.

42. Utili da cessioni immobiliari

Gli utili da cessioni immobiliari, pari ad Euro 3.562 mila, sono imputabili alla cessione del complesso immobiliare Vodafone.

In particolare, in data 27 giugno 2019, COIMA RES ha effettuato un'operazione di apporto al Fondo Alternativo di Investimento Immobiliare denominato COIMA CORE FUND VIII del complesso immobiliare sito in Milano, via Lorenteggio per un controvalore pari ad Euro 213.000 mila e accollo del relativo debito. Contestualmente COIMA RES ha venduto il 50% delle quote del Fondo, ottenute in sede di apporto, all'investitore coreano Meritz Financial Group.

L'operazione è stata effettuata a condizioni di mercato, ha coinvolto un investitore terzo e ha previsto un corrispettivo in danaro. In considerazione di ciò, COIMA RES ha eliminato contabilmente l'immobile e ha rilevato

l'effetto economico nel periodo. L'utile derivante dalla dismissione è stato calcolato sulla base della differenza tra il ricavo netto di dismissione (al netto dei costi diretti sostenuti) e il valore contabile dell'attività.

Per COIMA RES tale valore è pari al valore contabile riportato nell'ultimo bilancio approvato.

43. Costi di struttura

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi di struttura alla data del 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Commissioni di asset management	(2.839)	(2.964)
Costo del personale	(2.071)	(1.654)
Consulenze	(520)	(794)
Revisione	(191)	(200)
Funzioni di controllo	(314)	(310)
Oneri esperti indipendenti	(56)	(46)
Servizi IT	(168)	(177)
Comunicazione, marketing e PR	(354)	(383)
Promote fee	-	(1.021)
Altri costi di struttura	(329)	(477)
Costi di struttura	(6.842)	(8.026)

Tale voce include i costi relativi alla normale operatività della Società, tra cui il costo del personale, le spese relative alla governance, i compensi della società di revisione e dei consulenti esterni, le spese di marketing e assistenza IT. Il decremento di Euro 1.184 mila rispetto allo scorso esercizio è dovuto principalmente alla *promote fee* maturata da COIMA SGR nell'esercizio precedente.

Si evidenzia che l'Amministratore Delegato, in considerazione del fatto che la Società non ha raggiunto dimensioni tali da beneficiare di economie di scala e che è interesse del medesimo essere allineato con gli interessi degli azionisti di COIMA RES, ha confermato la propria rinuncia alla rideterminazione dell'emolumento fisso e alla corresponsione del compenso variabile per gli esercizi 2017, 2018 e 2019. Tale rinuncia risulta revocabile esclusivamente qualora si verifichi una delle seguenti situazioni:

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

Alla data odierna nessuno dei presupposti è venuto meno e si ritiene remota la possibilità che anche uno di essi si verifichi entro l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019. In considerazione di ciò la Società non ha effettuato alcun accantonamento a fondo rischi ed oneri.

La migliore stima attuale di tale passività potenziale è pari a circa Euro 2,9 milioni.

Si segnala invece che in merito al caso morte, previsto nel contratto in essere con l'Amministratore Delegato e nelle rinunce sopra descritte, la Società ha effettuato un accantonamento di circa Euro 373 mila nei costi del personale sulla base delle tabelle di mortalità predisposte dall'ISTAT, sulla base di quanto previsto dallo IAS 19. La Società ha deciso di stipulare una polizza assicurativa a copertura del rischio morte e tale copertura si presume sia attiva entro il secondo trimestre dell'esercizio 2020.

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

44. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi pari ad Euro 28 mila (Euro 2.313 mila al 31 dicembre 2018) comprendono principalmente altre imposte e tasse corporate, i costi di iva indetraibili, sopravvenienze passive e altri oneri di gestione. La variazione di Euro 2.285 mila è relativa all'adeguamento a fair value dello strumento finanziario concesso al CEO e ai *key manager* generatasi nel 2018.

45. Rettifiche di valore nette

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Ammortamenti e svalutazioni attività materiali e immateriali	(139)	(37)
Rettifiche di valore attività finanziarie al fair value	-	(53)
Svalutazione partecipazione in COIMA CORE FUND IV	(345)	(38.874)
Svalutazione partecipazione in COIMA CORE FUND VIII	(163)	-
Rettifiche di valore nette	(647)	(38.964)

Il saldo, pari ad Euro 647 mila, è principalmente riferibile alla rettifica di valore delle partecipazioni in COIMA CORE FUND IV e COIMA CORE FUND VIII. Tali rettifiche sono state effettuate a seguito dell'*impairment test* effettuato alla data del 31 dicembre 2019 in considerazione dei flussi di cassa futuri e degli utili registrati negli esercizi precedenti.

In particolare, è stato raffrontato il patrimonio netto dei fondi alla data del 31 dicembre 2019, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali (considerando eventuali plusvalenze latenti), con il valore di iscrizione della partecipazione.

Le principali attività di COIMA CORE FUND IV sono costituite dal portafoglio immobiliare Deutsche Bank, che è stato valutato al *fair value* sulla base della perizia emessa dall'esperto indipendente Duff & Phelps REAG, e da cassa. Le passività del fondo sono costituite esclusivamente da debiti commerciali a breve e quindi, essendo importi non significativi, non sono state effettuate considerazioni. Il *fair value* del patrimonio netto del fondo alla data del 31 dicembre 2019, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali, era quindi pari ad Euro 99.613 mila mentre il valore di iscrizione della partecipazione era pari ad Euro 99.958 mila. Dal confronto dei due valori è emersa una rettifica di valore pari ad Euro 345 mila. Si segnala che tale riduzione è dovuta essenzialmente all'adeguamento di fair value degli immobili e alla distribuzione di utili effettuata dal fondo nel corso dell'esercizio 2019.

Per quanto riguarda COIMA CORE FUND VIII, le principali attività e passività del fondo sono il complesso immobiliare Vodafone, acquisito il 27 giugno 2019 nel più ampio contesto dell'operazione di apporto effettuata da COIMA RES, e il relativo finanziamento. Il *fair value* del patrimonio netto del fondo di competenza alla data del 31 dicembre 2019, calcolato in conformità ai principi contabili internazionali, era quindi pari ad Euro 43.466 mila, mentre il valore di iscrizione della partecipazione era pari ad Euro 43.629 mila. Dal confronto dei due valori è emersa una rettifica di valore pari ad Euro 163 mila. Si segnala che tale riduzione è dovuta essenzialmente al rimborso parziale delle quote effettuato dal fondo al 31 dicembre 2019.

46. Adeguamento al *fair value* degli immobili

Tale voce, pari ad Euro 4.473 mila (Euro 25.870 mila al 31 dicembre 2018), si riferisce per Euro 3.195 mila alla rivalutazione dell'immobile Pavilion, Euro 700 mila alla rivalutazione dell'immobile Tocqueville e per Euro 578 mila alla rivalutazione di Monte Rosa. I suddetti immobili sono stati rivalutati sulla base della perizia redatta dall'esperto indipendente CBRE. Per quanto riguarda i parametri utilizzati dall'esperto indipendente per effettuare le proprie valutazioni, si rimanda alla nota 50 – Investimenti immobiliari.

47. Proventi da partecipazioni

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Proventi da COIMA CORE FUND IV	972	4.934
Proventi da COIMA CORE FUND VI	4.851	3.841
Dividendi da COIMA RES SIINQ I	2.733	2.410
Rimborso quote da COIMA CORE FUND IV	-	35.855
Rimborso quote da COIMA CORE FUND VIII	800	-
Proventi da partecipazioni	9.356	47.040

I proventi da partecipazioni ammontano ad Euro 9.356 mila e sono relativi ai proventi distribuiti dalle entità partecipate dalla Società nel corso dell'esercizio 2019. Nello specifico:

- COIMA RES SIINQ I ha distribuito un dividendo pari ad Euro 2.733 mila nel mese di aprile 2019 sul risultato dell'esercizio 2018;
- COIMA CORE FUND IV ha distribuito proventi rispettivamente pari ad Euro 649 mila nel mese di agosto 2019 ed Euro 323 mila nel mese di dicembre 2019, entrambi sui risultati conseguiti nel 2019 e negli esercizi precedenti;
- COIMA CORE FUND VI ha distribuito proventi rispettivamente pari ad Euro 443 mila nel mese di agosto 2019 ed Euro 4.408 mila nel mese di dicembre 2019, entrambi sui risultati conseguiti nel 2018 e negli esercizi precedenti.

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2019 COIMA CORE FUND VIII ha effettuato un rimborso parziale di quote complessivi Euro 1.600 mila, di cui Euro 800 mila di competenza della Società.

48. Proventi e oneri finanziari

I proventi finanziari, pari ad Euro 1 migliaia (Euro 13 mila al 31 dicembre 2018) si riferiscono principalmente agli interessi attivi sulla liquidità.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 4.330 mila (Euro 3.599 mila al 31 dicembre 2018), includono principalmente gli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere e l'effetto derivante dall'adeguamento al *fair value* degli strumenti finanziari derivati. L'incremento di Euro 731 mila è riconducibile alla sottoscrizione di due nuovi finanziamenti per l'acquisto degli immobili Tocqueville e Pavilion, siglati rispettivamente in data 17 luglio 2018 e 31 ottobre 2018.

49. Imposte

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

Al 31 dicembre 2019 la gestione non esente non ha prodotto redditi imponibili.

50. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Acquisizioni / (cessioni)	Capex	Rivalutazioni	31 dicembre 2019
Vodafone	209.300	(209.439)	139	-	-
Monte Rosa	60.400	-	122	578	61.100
Tocqueville	58.900	-	-	700	59.600
Pavilion	70.000	-	5	3.195	73.200
Investimenti immobiliari	398.600	(209.439)	266	4.473	193.900

In data 27 giugno 2019 la Società ha conferito il complesso immobiliare Vodafone e il relativo finanziamento in un fondo di nuova costituzione denominato COIMA CORE FUND VIII, gestito da COIMA SGR.

L'adeguamento al *fair value* fa riferimento alle perizie redatte dall'esperto indipendente sugli immobili, in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA European Securities and Markets Authority.

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

Esperto indipendente	Immobile	Tasso di attualizzazione	Tasso di riconversione	Tasso Cap out netto	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
CBRE Valuation	Monte Rosa	5,40%	7,10%	5,35%	1,38%	9,8
	Tocqueville	5,50%	7,50%	3,80%	1,38%	7,8
	Pavilion	4,50%	7,45%	3,40%	1,38%	16,1

La rivalutazione dell'immobile Monte Rosa, pari ad Euro 578 mila, è stata determinata dallo sviluppo, da parte dell'esperto indipendente, delle considerazioni valutative con riferimento al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione vigenti alla data di valutazione, nonché dai tempi di rimessa a reddito dell'immobile. La variazione è principalmente dovuta ad un miglioramento dei tassi utilizzati dall'esperto indipendente al netto di un peggioramento della curva di inflazione, in linea con quanto emerso nel mercato di riferimento nell'esercizio 2019.

La rivalutazione dell'immobile Tocqueville, pari ad Euro 700 mila, è stata determinata dallo sviluppo, da parte dell'esperto indipendente, delle considerazioni valutative con riferimento al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione vigenti alla data di valutazione, nonché dai tempi ipotizzati per lo svolgimento dei lavori di ristrutturazione e la successiva rimessa a reddito dell'immobile a canoni di mercato in linea con quelli in essere nella zona di Porta Nuova.

La rivalutazione dell'immobile Pavilion di Euro 3.195 mila è principalmente legata all'avvicinarsi degli incassi del canone a regime previsto contrattualmente, solo in parte controbilanciato dalla riduzione della curva di inflazione.

La tabella successiva si riportano i valori di mercato degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2019 rispettivamente al lordo ed al netto dei costi di transazione:

Esperto indipendente	Immobile	Valore di mercato lordo al 31 dicembre 2019	Valore di mercato netto al 31 dicembre 2019
CBRE Valuation	Monte Rosa	63.316	61.100
	Tocqueville	61.762	59.600
	Pavilion	75.762	73.200

51. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 1.061 mila (Euro 318 mila al 31 dicembre 2018), hanno subito un incremento di Euro 743 mila rispetto all'esercizio precedente a seguito dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16, in vigore dal 1° gennaio 2019.

Di seguito si riporta il dettaglio delle altre immobilizzazioni materiali alla data del 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Incrementi / (decrementi)	31 dicembre 2019
Mobili e arredi	70	1	71
Impianti	284	-	284
Altre attività materiali	5	2	7
Diritti d'uso	-	852	852
Costo storico	359	855	1.214
Mobili e arredi	(8)	(6)	(14)
Impianti	(30)	(24)	(54)
Altre attività materiali	(3)	(1)	(4)
Diritti d'uso	-	(81)	(81)
Fondo ammortamento	(41)	(112)	(153)
Valore netto contabile	318	743	1.061

Tale principio definisce nuovi criteri di misurazione e contabilizzazione dell'informativa sui contratti di leasing, richiedendo l'iscrizione nei bilanci dei locatari di un'attività materiale che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per l'intera durata contrattuale (c.d. *right of use*), e la contestuale rilevazione di una passività a fronte del pagamento dei canoni futuri.

Alla data odierna la Società ha in essere un contratto di affitto relativo alla sede legale in Piazza Gae Aulenti n.12, il cui diritto d'uso al 31 dicembre 2019 ammonta ad Euro 771 mila.

Le immobilizzazioni immateriali, pari ad Euro 186 mila (Euro 69 mila al 31 dicembre 2018), si riferiscono a software aziendali (amministrativi e contabili). Questi ultimi hanno subito un incremento di Euro 117 mila rispetto allo scorso esercizio per lo sviluppo delle attività di implementazione effettuate nel corso del periodo.

52. Partecipazioni in società controllate

Di seguito si riporta la movimentazione delle partecipazioni controllate alla data del 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Incrementi	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	31 dicembre 2019
COIMA CORE FUND IV	99.957	-	(345)	99.612
COIMA CORE FUND VI	69.868	44.754	-	114.622
COIMA RES SIINQ I	27.750	-	-	27.750
Consorzio Lorenteggio	7	(7)	-	-
COIMA CORE FUND VIII	-	43.629	(163)	43.466
Partecipazioni in società controllate	197.582	88.376	(508)	285.450

In data 27 giugno 2019 la Società ha conferito il complesso immobiliare Vodafone, il relativo finanziamento e cassa in COIMA CORE FUND VIII, fondo gestito da COIMA SGR, per un importo complessivo pari ad Euro 87.100 mila. Nella stessa data la Società ha ceduto il 50% delle quote del fondo a Meritz Financial Group, ad un prezzo pari ad Euro 43.550 mila (esclusi gli oneri accessori).

In data 20 settembre 2019 COIMA CORE FUND VI ha richiesto un versamento di capitale a COIMA RES per Euro 16.744 mila per finanziare parzialmente l'acquisto di circa l'89% delle quote in COIMA OPPORTUNITY FUND I, fondo gestito da COIMA SGR.

In data 25 ottobre 2019 COIMA CORE FUND VI ha richiesto un ulteriore versamento di capitale a COIMA RES per Euro 28.000 mila per finanziare l'acquisto del restante 52% delle quote in Feltrinelli Porta Volta.

Le rettifiche di valore, pari ad Euro 508 mila, sono dovute all'*impairment test* effettuato al fine di allineare il valore di carico delle partecipazioni alla quota di possesso del patrimonio netto delle entità alla medesima data. Si rimanda al paragrafo 45 – Rettifiche di valore nette.

Di seguito si riportano i principali dati relativi alle partecipazioni controllate, esposti in conformità dei principi contabili internazionali IAS/IFRS:

(Euro migliaia)	% partecipazione	Capitale sociale al 31 dicembre 2019	Totale attivo al 31 dicembre 2019	Patrimonio netto al 31 dicembre 2019 ^(*)
COIMA CORE FUND IV	100,0%	98.145	103.271	99.613
COIMA CORE FUND VI	88,2%	115.777	204.626	150.741
COIMA RES SIINQ I	100,0%	250	50.369	30.446
COIMA CORE FUND VIII	50,0%	85.500	218.744	86.932

^(*) Include il risultato dell'esercizio 2019 ed eventuali plusvalenze latenti.

53. Partecipazioni in società collegate

La voce *partecipazioni in società collegate* include l'investimento nel Fondo Porta Nuova Bonnet, di seguito descritto, e le partecipazioni nei consorzi Infrastrutture Garibaldi Repubblica e Porta Nuova Garibaldi.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Incrementi	31 dicembre 2019
Fondo Porta Nuova Bonnet	16.053	3.464	19.517
Altre partecipazioni	1	-	1
Partecipazioni in società collegate	16.054	3.464	19.518

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

54. Crediti finanziari

I crediti finanziari, pari ad Euro 1.651 mila per la parte non corrente ed Euro 491 mila per la parte corrente, si riferiscono ai crediti residui verso COIMA CORE FUND VIII relativi al trasferimento della quasi totalità degli oneri finanziari sostenuti nell'operazione di rifinanziamento del complesso immobiliare Vodafone.

Tali crediti ammontavano originariamente ad Euro 2.476 mila e il saldo è previsto in 10 rate entro il 31 dicembre 2023.

55. Strumenti finanziari derivati

Il saldo della voce, pari ad Euro 34 mila (Euro 842 mila al 31 dicembre 2018), è relativo ai quattro contratti derivati *interest rate cap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi al finanziamento ipotecario del portafoglio di filiali di Deutsche Bank.

La riduzione di Euro 808 mila rispetto al 31 dicembre 2018 è riconducibile principalmente alla chiusura parziale del derivato relativo al finanziamento Vodafone, a seguito dell'operazione di apporto dell'immobile al fondo COIMA CORE FUND VIII, e alla variazione di *fair value* dei contratti derivati residui.

In conformità al principio contabile IFRS 9, il fair value dei derivati è stato scorporato in due componenti: il valore intrinseco (*intrinsic value*), pari al valore effettivo del derivato nel caso di esercizio immediato, e il valore temporale (*time value*) ovvero quanto un acquirente sarebbe disposto a pagare oltre il valore intrinseco. La Società ha contabilizzato a patrimonio netto la variazione di fair value relativa all'effetto temporale dei derivati, pari ad Euro 175 mila (al netto del risconto con effetto a conto economico, pari ad Euro 108 mila).

La strategia di copertura adottata dalla Società è quella di fissare un limite massimo al costo del finanziamento, per la parte coperta. La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura sulla base dell'*hedging accounting* verificando l'efficacia degli stessi. Al fine di testare l'efficacia dei derivati in essere, l'*hedged item* è stato identificato, alla data di inizio della copertura, con un derivato ipotetico ("*hypothetical derivative*"). Tale derivato deve coprire perfettamente i rischi causati dall'esposizione sia in termini di sottostante che in termini contrattuali (nozionale, indicizzazione, etc.). Infine, l'ipotetica stipula deve avvenire a condizioni di mercato presenti alla data di costituzione della relazione di copertura. Le variazioni di *fair value* sono state riconosciute nella riserva di valutazione, al netto di quanto registrato a conto economico in caso di inefficacia.

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

56. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti alla data del 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Crediti verso conduttori	2.911	912
Crediti verso partecipate	5.531	2.474
Crediti commerciali	8.442	3.386
Crediti verso Erario	1.679	4.094
Ratei e risconti attivi	280	451
Altre attività diverse	141	138
Altri crediti correnti	2.100	4.683
Crediti commerciali e altri crediti correnti	10.542	8.069

I crediti verso conduttori mostrano un incremento di Euro 1.999 mila dovuto principalmente alla normalizzazione dei canoni di locazione, contabilizzati secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 16.

I crediti verso partecipate includono crediti per proventi deliberati da COIMA CORE FUND IV, COIMA CORE FUND VI e COIMA CORE FUND VIII, rispettivamente pari ad Euro 323 mila, Euro 4.408 mila ed Euro 800 mila.

La voce *crediti verso Erario*, che si riferisce principalmente ai crediti IVA della Società, mostrano un decremento di Euro 2.415 mila rispetto all'esercizio precedente dovuto alla compensazione del credito con altre imposte e tributi.

I ratei e risconti attivi includono principalmente imposte di registro, assicurazioni e altri costi già sostenuti di competenza dell'esercizio successivo.

57. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società, che ammontano ad Euro 12.467 mila, sono detenute presso i seguenti istituti bancari:

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Banca Popolare di Milano	449	16.095
Unicredit	7.252	6.443
Intesa San Paolo	3.308	5.535
Banca Passadore	1.457	559
Cassa	1	1
Disponibilità liquide	12.467	28.633

Presso *Banca Popolare di Milano* e *Banca Passadore* la Società detiene la propria liquidità disponibile per la gestione ordinaria.

Gli ammontari depositati presso *Unicredit* e *Intesa Sanpaolo* comprendono cinque conti correnti pignati e due conti non pignati denominati *distribution account*, aperti a seguito della stipula dei contratti di finanziamento di cui si dirà in seguito. I conti non pignati accolgono gli ammontari che sono nella disponibilità della Società a seguito della verifica trimestrale dei *covenant* finanziari.

58. Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2019 ammonta ad Euro 402.293 mila (Euro 392.718 mila al 31 dicembre 2018) ed è composto come riportato nella tabella degli schemi del bilancio d'esercizio.

Il capitale sociale è costituito da n. 36.106.558 azioni ordinarie senza valore nominale.

Il data 13 giugno il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha approvato un aumento di capitale di complessive 99.558 azioni ordinarie (pari ad Euro 755 mila), a servizio della remunerazione degli strumenti finanziari a favore dell'Amministratore Delegato e dei key manager della Società. Le azioni sono state consegnate in data 3 luglio 2019.

La riserva legale rappresenta la parte di utili che, secondo quanto disposto dall'art. 2430 del Codice civile, non può essere distribuita a titolo di dividendo e non ha raggiunto l'ammontare massimo richiesto dalla legge.

La riserva di valutazione, pari ad Euro 1.677 mila, è relativa alla variazione di *fair value* dei contratti derivati sottoscritti a copertura dei flussi di cassa del finanziamento in essere.

L'acconto sul dividendo di Euro 3.611 mila si riferisce all'acconto sul dividendo dell'esercizio 2019 di Euro 0,10 per ciascuna azione in circolazione alla data di stacco cedola, deliberato l'8 novembre 2019 dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2433-bis, comma 5, del Codice civile e messo in pagamento in data 20 novembre 2019 con data di stacco cedola fissata al 18 novembre 2019.

Di seguito si riporta la disponibilità e la distribuibilità delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	Importo	Possibilità di utilizzazione ^(*)	Quota disponibile	Dividendi	Utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
					Copertura perdite	Altre ragioni
Capitale sociale	14.482					
Riserva sovrapprezzo azioni	336.273	A, B	336.273			
Riserva legale	2.890	B	2.890			
Acconto dividendi 2019	(3.611)			(3.611)		
Riserva di cash flow hedge	(1.677)					
Altre riserve	31.449			(7.201)	(320)	
Utili portati a nuovo	2.310	A, B, C	2.310			
Utili dell'esercizio	20.177					
Totale	402.293		341.473	(10.812)	(320)	-
Quota non distribuibile			339.163			
Quota distribuibile			2.310			

^(*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

59. Debiti verso banche

Di seguito si porta il dettaglio dei debiti verso banche al 31 dicembre 2019.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018	Effetto costo ammortizzato	Incrementi / (Rimborsi)	Riclassifiche	31 dicembre 2019
Finanziamenti ipotecari	246.764	2.142	(133.747)	(16.027)	99.132
Debiti verso banche non correnti	246.764	2.142	(133.747)	(16.027)	99.132
Altri debiti finanziari correnti	-	-	133	16.027	16.140
Debiti verso banche correnti	-	-	133	16.027	16.140

In data 27 giugno 2019 la Società ha rimborsato una parte dei finanziamenti in essere per un ammontare complessivo pari ad Euro 129.780 mila (di cui Euro 18.905 mila relativi al finanziamento degli immobili Tocqueville e Monte Rosa ed Euro 110.875 mila relativi al finanziamento di Vodafone). Tale rimborso è stato parzialmente effettuato utilizzando la liquidità derivante dalla stipula di un nuovo finanziamento con Natixis di durata pari a 5 anni e per un ammontare pari ad Euro 127.800 mila, il quale è stato successivamente conferito in COIMA CORE FUND VIII nel più ampio contesto dell'operazione Vodafone, descritta nei paragrafi precedenti.

In data 19 settembre 2019 la Società ha rimborsato la linea IVA contratta per finanziare parzialmente l'acquisizione dell'immobile Pavilion, per un ammontare complessivo pari ad Euro 3.967 mila.

La colonna *riclassifiche* si riferisce alla parte di finanziamento allocato alle filiali Deutsche Bank oggetto di cessione, riclassificata nella voce "*debiti verso banche correnti*" in quanto gli incassi derivanti dalle operazioni di vendita saranno utilizzato per rimborsare, ragionevolmente entro 12 mesi, una parte del finanziamento in essere.

Si precisa che la verifica della tenuta dei covenant finanziari avviene ogni trimestre e/o semestre, come previsto dai contratti in essere.

Di seguito si riportano gli indicatori al 31 dicembre 2019:

Immobili	Covenant	Limiti	Risultato test al 31 dicembre 2019
Filiali Deutsche Bank	LTV Consolidato	<60%	43,2%
Monte Rosa	ICR Portafoglio	>1,8x	5,3x
Tocqueville	ICR/DSCR Consolidato	>1,4x	3,9x
Pavilion	LTV Portafoglio	<65%	36,4%

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

60. Debiti finanziari non correnti

In accordo con il principio contabile internazionale IFRS 16 entrato in vigore il 1° gennaio 2019, la Società ha rilevato tra i debiti finanziari una passività a fronte del pagamento dei canoni di locazione relativi ai contratti di affitto in essere. Tale passività, complessivamente pari ad Euro 779 mila, è pari al valore attuale dei flussi di cassa futuri previsti per la durata contrattuale.

61. Debiti per trattamento di fine rapporto

Il saldo del Trattamento di Fine Rapporto (TFR), pari ad Euro 71 mila (Euro 43 mila al 31 dicembre 2018), riguarda il debito relativo a tre dipendenti della Società.

62. Fondi rischi e oneri

I fondi rischi e oneri, pari ad Euro 373 mila (Euro 130 mila al 31 dicembre 2018), includono all'accantonamento a copertura dei rischi relativi ai contratti in essere con l'Amministratore Delegato. Per maggiori dettagli si rimanda ai costi del personale descritti al paragrafo 43 – Costi di struttura.

63. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati classificati nelle passività, pari ad Euro 1.747 mila (Euro 1.026 mila al 31 dicembre 2017), si riferiscono a *Interest Rate Swap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi ai finanziamenti degli immobili Monte Rosa, Tocqueville e Pavilion.

Il contratto di *Interest Rate Swap* è stipulato al fine di coprire il tasso di riferimento Euribor e le sue variazioni pagando un tasso fisso che rappresenta il costo complessivo della raccolta per tutta la durata del contratto swap.

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

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

64. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

I debiti commerciali e altri debiti non correnti sono costituiti principalmente dal *fair value*, per la parte a lungo termine, dello strumento finanziario concesso all'Amministratore Delegato e ai *key managers*. Lo strumento è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari a 1 migliaio di Euro. Al 31 dicembre 2019 lo strumento è stato valutato pari ad Euro 998 mila (Euro 998 mila al 31 dicembre 2018) a seguito di una perizia appositamente predisposta da un consulente esterno alla data di riferimento.

Il perito ha espresso la propria opinione in merito al *fair market value* dello strumento partecipativo emesso dalla Società a favore di taluni manager sulla base del regolamento dello strumento, sulla base del fatto che la Società è quotata e sulla base dei flussi di cassa attesi in tre diversi scenari (*base, downside e upside*).

La valutazione è stata condotta in applicazione del criterio finanziario. Esso stima il valore di un *asset* quale somma dei flussi finanziari attesi, scontati ad un tasso espressivo del rischio sistematico dell'investimento. Il modello valutativo è stato impostato come segue:

- la data di riferimento della stima è il 31 dicembre 2019;
- la stima del valore è stata condotta anzitutto assumendo i flussi di cassa attesi annui rivenienti, nel periodo 2019-2030, dalla *Promote Fee*. In particolare, sono stati considerati i flussi di cassa medio-ponderati in tre distinti scenari (c.d. *base, downside e upside*). Ai fini della previsione dei flussi di cassa attesi, i flussi

- riferiti ai tre scenari sono stati equiponderati (33,33% ciascuno);
- ai fini della previsione dei flussi di cassa annui di pertinenza dei possessori dello Strumento, i flussi annui medio-ponderati rivenienti dalla *Promote Fee* sono stati considerati in misura pari al 60%. Ciò in coerenza con quanto previsto dal Regolamento dello Strumento;
 - i flussi di cassa medio-ponderati di pertinenza dei possessori dello strumento sono stati attualizzati, al 31 dicembre 2019, ad un tasso di sconto espressivo del rendimento mediamente atteso da investimenti aventi un profilo di rischio comparabile a quello dell'investimento nello strumento. Tale tasso di sconto, pari al 3,48%, è stato quantificato dal consulente secondo l'approccio CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*") ed è pari al costo del capitale proprio della Società, espressivo della rischiosità sistematica (non diversificabile) associata all'attività di business dai cui flussi di cassa dipendono, in ultima istanza, quelli dello strumento.

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

- tasso *risk-free* pari allo 0,62%. Tale dato è pari alla media storica dei rendimenti (lordi d'imposta) al 31 dicembre 2019, dei titoli del debito pubblico italiano con durata residua pari a 5 anni;
- coefficiente Beta pari a 0,53. In particolare, il coefficiente Beta è stato determinato (i) assumendo il Beta *unlevered* medio (0,41) di un *panel* di società che svolgono attività comparabili a quelle di COIMA RES e (ii) "rilevereggiando" tale Beta (con la formula c.d. "di Hamada") per tener conto della struttura finanziaria obiettivo di COIMA RES (i.e. rapporto posizione finanziaria netta / patrimonio netto pari a 40%);
- ERP pari al 5,43%. Tale dato corrisponde alla misura di ERP forward looking più recente rispetto alla data di stima, desunta da osservazioni empiriche di mercato (fonte: NYU Stern School of Business).

65. Debiti commerciali e altri debiti correnti

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

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Debiti verso fornitori	1.479	3.070
Fatture da ricevere	1.435	1.975
Debiti commerciali	2.914	5.045
Debiti verso personale	261	219
Debiti verso enti previdenziali	70	66
Debiti verso Erario	36	71
Altri debiti	45	1.593
Ratei e risconti passivi	288	1.356
Altri debiti	700	3.305
Debiti commerciali e altri debiti correnti	3.614	8.350

I *debiti verso fornitori* sono costituiti principalmente dai debiti verso COIMA SGR per i servizi di asset management erogati nel corso dell'esercizio pari ad Euro 781 mila, e debiti per la gestione e manutenzione degli immobili per Euro 368 mila.

Le *fatture da ricevere* sono costituite principalmente dalla fee relativa al quarto trimestre del contratto di asset management con COIMA SGR, dalle fatture pro-forma ricevute dai consulenti della Società per consulenze legali, fiscali e amministrative e dalle spese di marketing e comunicazione.

I *risconti passivi* si riferiscono all'incasso anticipato dei canoni di locazione relativi all'esercizio 2020 per Euro 288 mila.

Gli altri importi presenti nella voce si riferiscono principalmente a debiti verso il personale per bonus, ferie e mensilità aggiuntive (Euro 261 mila), debiti relativi a contributi previdenziali, ritenute e fondi pensione (Euro 106 mila) e debiti per dividendi deliberati (Euro 45 mila).

66. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

La Società non ha effettuato nel corso dell'esercizio 2019 trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

67. Informativa sul Fair Value

L'IFRS 13 dispone che:

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

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

- 1) Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.
- 2) Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.
- 3) Le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

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

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

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

- il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un fair value che rifletta le attuali aspettative del

- mercato su tali importi futuri;
- il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il fair value sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

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

Di seguito si riporta il confronto tra valore contabile e fair value delle attività e delle passività della Società al 31 dicembre 2019 rispetto al 31 dicembre 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019		31 dicembre 2018	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	193.900	193.900	398.600	398.600
Altre immobilizzazioni materiali	1.061	1.061	318	318
Immobilizzazioni immateriali	186	186	69	69
Partecipazioni in società controllate	285.450	285.450	197.582	197.582
Partecipazioni in società collegate	19.518	19.518	16.054	16.054
Strumenti finanziari derivati	34	34	842	842
Crediti finanziari non correnti	1.651	1.651	-	-
Crediti finanziari e commerciali correnti	11.033	11.033	8.069	8.069
Disponibilità liquide	12.467	12.467	28.633	28.633
Attività	525.300	525.300	650.167	650.167
Debiti verso banche non correnti	99.131	99.073	246.764	251.026
Debiti verso banche correnti	16.140	16.355	-	-
Finanziamenti altri	779	779	-	-
Altri debiti	4.212	4.212	7.130	7.130
Strumenti finanziari derivati	1.747	1.747	1.026	1.026
Debiti per strumento finanziario	998	998	2.529	2.529
Passività	123.007	123.164	257.449	261.711

La Società non detiene strumenti di capitale valutati al costo.

Di seguito si allega tabella di sintesi con evidenziazione della gerarchia nella misurazione del fair value alla data del 31 dicembre 2019 e 2018.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	193.900	-	-	193.900
Altre immobilizzazioni materiali	1.061	-	-	1.061
Immobilizzazioni immateriali	186	-	-	186
Partecipazioni in società controllate	285.450	-	-	285.450
Partecipazioni in società collegate	19.518	-	-	19.518
Strumenti finanziari derivati	34	-	34	-
Crediti finanziari non correnti	1.651	-	-	1.651
Crediti finanziari e commerciali correnti	11.033	-	-	11.033
Disponibilità liquide	12.467	-	-	12.467
Attività	525.300	-	34	525.266
Debiti verso banche non correnti	99.073	-	99.073	-
Debiti verso banche correnti	16.355	-	16.242	113
Finanziamenti altri	779	-	-	779
Altri debiti	4.212	-	-	4.212
Strumenti finanziari derivati	1.747	-	1.747	-
Debiti per strumento finanziario	998	-	-	998
Passività	123.164	-	117.062	6.102

(Euro migliaia)	31 dicembre 2018			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	398.600	-	-	398.600
Altre immobilizzazioni materiali	318	-	-	318
Immobilizzazioni immateriali	69	-	-	69
Partecipazioni in società controllate	197.582	-	-	197.582
Partecipazioni in società collegate	16.054	-	-	16.054
Strumenti finanziari derivati	842	-	842	-
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.069	-	-	8.069
Disponibilità liquide	28.633	-	-	28.633
Attività	650.167	-	842	649.325
Finanziamenti	251.026	-	251.026	-
Altri debiti	7.130	-	-	7.130
Strumenti finanziari derivati	1.026	-	1.026	-
Debiti per strumento finanziario	2.529	-	-	2.529
Passività	261.711	-	252.052	9.659

68. Rischi e impegni

I rischi a cui è soggetta la Società e le relative mitigazioni sono riportati nel Capitolo 3 “Governance” – *Come gestiamo i rischi*.

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

Per il finanziamento relativo al portafoglio Deutsche Bank:

- ipoteca di primo grado per Euro 298.550 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento.

Per il finanziamento relativo agli immobili Monte Rosa e Tocqueville:

- ipoteca di secondo grado per complessivi Euro 140.000 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di affitto, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull’immobile.

Per il finanziamento relativo all’immobile Pavilion:

- ipoteca di primo grado per complessivi Euro 63.000 mila;
- pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di affitto, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull’immobile.

Per quanto riguarda il contratto di locazione stipulato in data 21 luglio 2017 tra COIMA RES SIIQ e il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A., la Società ha concesso una garanzia a favore del locatore per un ammontare pari a circa Euro 25 mila.

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

La Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet. Si segnala che in data 31 dicembre 2019 il fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato complessivi Euro 19.517 mila, pertanto la Società residua di un impegno di Euro 5.483 mila.

69. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(Euro migliaia)	Crediti	Debiti	Proventi	Costi
COIMA SGR S.p.A.	-	1.312	-	2.844
COIMA S.r.l.	-	45	-	216
COIMA Image S.r.l.	-	2	-	-
COIMA CORE FUND IV	322	-	972	-
COIMA CORE FUND VI	4.409	-	4.851	-
COIMA CORE FUND VIII	2.931	-	3.276	-
COIMA RES S.p.A. SIINQ I	-	-	2.733	-
Infrastrutture Garibaldi	-	2	-	12
Consorzio Porta Nuova Garibaldi	-	26	-	150
Consorzio Lorenteggio	76	-	-	326
Fondo Porta Nuova Garibaldi	771	878	-	116
Dirigenti	-	42	-	227
Amministratori	46	1.384	-	611
Sindaci	-	109	-	109
Altri	-	-	-	100

Si segnala inoltre che la Società ha stipulato i seguenti contratti di servizio con parti correlate a condizioni in linea con gli standard di mercato, e precisamente:

- contratto di asset management con COIMA SGR S.p.A.;
- contratto con COIMA S.r.l. per servizi di development & project management, nonché di property & facility management;
- contratto di locazione relativo alla nuova sede legale della Società stipulato in data 21 luglio 2017 con il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A..

Nel corso del mese di ottobre 2019 la Società, così come previsto dall'accordo quadro con COIMA S.r.l., ha completato la revisione annuale delle condizioni economiche dei contratti di *property* e *development management*.

Contratto di property management

Per quanto riguarda il Property Management Agreement (“PMA”), si riassumono le modifiche più significative:

- il corrispettivo annuale spettante a COIMA S.r.l. in relazione alle aree e agli impianti comuni gestiti dal property manager non è più determinato in misura fissa ma negoziato di volta in volta tra le parti in buona fede;
- obbligo per COIMA S.r.l. di “supervisionare” – e non più di “far sì” - che le polizze da sottoscrivere a cura dei fornitori di servizi e dei subcontraenti siano sottoscritte;
- il diritto di COIMA RES di accedere a dati e informazioni detenuti da o per conto di COIMA S.r.l. in relazione alla Società, agli immobili e/o ai servizi forniti ai sensi del PMA;
- inserimento di specifiche clausole relative al rispetto del codice etico e del Modello 231 della Società nonché una clausola di riservatezza più dettagliata rispetto alla precedente formulazione;
- alcune minori migliorie agli allegati al PMA.

Contratto di development management

In relazione al modello di Development Management Agreement (“DMA”), le principali proposte di modifica hanno riguardato:

- il corrispettivo aggiuntivo dovuto a COIMA S.r.l. nel caso in cui un progetto sia completato in ritardo rispetto a quanto previsto per cause non imputabili al development manager: la precedente formulazione del DMA prevedeva che tale corrispettivo fosse pari al costo dello staff (comprensivo della componente di overhead), maggiorato di un mark-up del 25%, con un cap pari all’ultima rata di compenso percepita dal development manager fino alla data prevista di completamento del progetto. Al riguardo, si prevede che tale corrispettivo aggiuntivo sia determinato in misura pari alla media delle rate mensili corrisposte in precedenza in relazione al medesimo progetto. Inoltre, il DMA prevede che tale compenso aggiuntivo non sia dovuto nel caso di una “condotta dolosa o gravemente colposa” del property management. Sul punto, si prevede di applicare tale previsione a tutte le ipotesi di “condotta colposa” e non solo ai casi di colpa grave;
- l’indennità dovuta da COIMA RES a COIMA S.r.l. in caso di recesso dal contratto con efficacia immediata: riduzione da 4 a 3 mensilità dell’indennità;
- gli obblighi di riservatezza in capo a COIMA S.r.l.: è previsto che la durata di tali obblighi sia estesa da 3 a 5 anni successivi alla cessazione del contratto;
- inserimento di specifiche clausole relative al rispetto del codice etico e del Modello 231 della Società nonché una clausola di riservatezza più dettagliata rispetto alla precedente formulazione;
- il diritto di COIMA RES di accedere a dati e informazioni detenuti da o per conto di COIMA S.r.l. in relazione alla Società, agli immobili e/o ai servizi forniti ai sensi del DMA;
- la limitazione per la Società di sollevare l’eccezione di inadempimento nei confronti di COIMA S.r.l..

Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell’art. 149-duodecies del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n.11971

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione cui è stato conferito l’incarico di revisione contabile ai sensi del D. Lgs. 39 del 27 gennaio 2010, ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa:

(Euro migliaia)	Soggetto	Compensi
Revisione legale ^(*)	EY S.p.A.	191
Totale		191

^(*) Tali compensi si riferiscono alla revisione legale del bilancio consolidato, del bilancio d’esercizio e del bilancio consolidato semestrale di COIMA RES SIIQ e ed alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2019, finalizzata al rilascio del parere per la distribuzione dell’acconto dividendi di COIMA RES SIIQ ai sensi dell’articolo 2433 bis del Codice Civile. Si precisa che l’importo comprende i corrispettivi, pari ad Euro 180 mila, le spese e il contributo CONSOB, pari ad Euro 11 mila.

ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA AL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2019

ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971

- 1) I sottoscritti Manfredi Catella e Fulvio Di Gilio, nella qualità rispettivamente di Amministratore Delegato e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili di COIMA RES S.p.A. SIIQ, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio.
- 2) Al riguardo si segnala che:
 - l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio è stata verificata mediante la valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria.
 - dalla valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria non sono emersi aspetti di rilievo.
- 3) Si attesta, inoltre, che:
Il bilancio d'esercizio:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'impresa, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la Società è esposta.

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

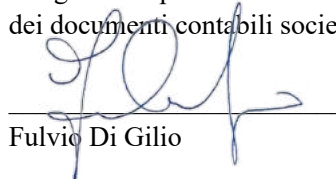
Milano, 20 febbraio 2020

Amministratore Delegato



Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore Generale
dei documenti contabili societari



Fulvio Di Gilio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



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

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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli Azionisti della
Coima Res S.p.A. SIIQ

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Coima Res S.p.A. SIIQ (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2019, dal prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, dal prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

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

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Abbiamo identificato il seguente aspetto chiave della revisione contabile:

Aspetti chiave	Risposte di revisione
<p>Valutazione degli investimenti immobiliari</p> <p>Gli Investimenti Immobiliari sono esposti in bilancio secondo il criterio del valore equo (fair value) previsto dal principio contabile internazionale IAS 40 Investimenti immobiliari, con rilevazione delle variazioni di valore nel conto economico. Il valore equo è stimato dalla Direzione Aziendale con il supporto di valutazioni predisposte da esperti indipendenti. La stima del valore equo comporta l'applicazione di modelli di valutazione che richiedono la previsione di costi e ricavi futuri connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni riguardanti la previsione del tasso di occupazione futura degli immobili, dell'andamento previsto dei mercati immobiliari e finanziari nonché delle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenants.</p> <p>Abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione, in considerazione della rilevanza del fair value del portafoglio immobiliare e delle sue variazioni tra un periodo e il successivo, del giudizio richiesto alla Direzione nella determinazione delle sopracitate assunzioni alla base dei modelli valutativi, nonché degli effetti sui principali indicatori di performance della Società e del Gruppo, in particolare il Net Asset Value.</p> <p>Il paragrafo 1.3 (Parte relativa alle principali voci di bilancio) delle note esplicative al bilancio descrive l'applicazione del processo di selezione degli esperti indipendenti e i modelli di valutazione del portafoglio immobiliare.</p>	<p>Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro, l'analisi della procedura aziendale per la selezione e l'utilizzo degli esperti indipendenti incaricati della stima del valore equo, la riconduzione delle valutazioni degli esperti indipendenti alle grandezze di bilancio, l'analisi critica e la discussione con la Direzione del Gruppo e con gli esperti indipendenti delle principali assunzioni di mercato considerate dagli stessi e, anche con il supporto di nostri esperti in valutazioni immobiliari, l'esecuzione di procedure di validità sulle relazioni degli esperti indipendenti.</p> <p>Abbiamo, infine, esaminato l'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio.</p>

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

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



febbraio 2005, n. 38 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella



- formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Coima Res S.p.A. SIIQ ci ha conferito in data 1 febbraio 2016 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori della Coima Res S.p.A. SIIQ sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Coima Res S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2019, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.



Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio d'esercizio Coima Res S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2019 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Coima Res S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c. 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 23 marzo 2020

EY S.p.A.


Aldo Alberto Amorese
(Revisore Legale)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

COIMA RES S.p.A. SIIQ

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI COIMA RES S.p.A. SIIQ

ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/1998 e dell'Art. 2429 del Codice Civile

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale di Coima Res S.p.A. SIIQ [“Coima Res” o “la Società”] è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti, convocata per l'approvazione del Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, sull'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio, ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. 58/98 e degli artt. 2429 e segg. del codice civile, in relazione all'avvenuta ammissione, in data 13 maggio 2016, alla negoziazione delle azioni della Società sul MTA.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla regolare tenuta della contabilità e sui bilanci, consolidato e di esercizio, ricordiamo che a norma del D. Lgs. n° 58 del 1998, essi sono stati affidati alla società di revisione EY S.p.A. [anche “EY”], nominata dall'assemblea del 1° febbraio 2016, per gli esercizi 2016-2024, alle cui relazioni – che non contengono rilievi né richiami di informativa – Vi rinviamo.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 il Collegio Sindacale di Coima Res S.p.A. SIIQ ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente, tenendo conto delle indicazioni fornite dalle Autorità di Vigilanza ed in particolare dello schema suggerito dalla CONSOB con comunicazione n° 102564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti del 2003 e del 2006, nonché dei Principi di comportamento del Collegio Sindacale per le società quotate emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Ai sensi di quanto disposto dal D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, per gli enti di interesse pubblico, quale è la Vostra Società, il Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile [anche “CCIRC”] si identifica con il Collegio Sindacale e, pertanto, nel corso dell'esercizio sono state svolte le attività di verifica demandate allo stesso ai sensi dell'art. 19 del citato Decreto.

Vi ricordiamo che le previsioni normative di cui al Decreto nr. 135/2016 nonché dal Regolamento UE 537/2014, nell'ottica del rafforzamento dell'interazione tra i revisori e il Collegio Sindacale, quale CCIRC, prevedono *inter alia*, l'approvazione

preventiva sul conferimento di incarichi al revisore legale, non specificatamente attinenti all'attività di revisione, nonché la trasmissione al Comitato per il controllo e per la revisione contabile della relazione aggiuntiva emessa ai sensi dell'art 11 del Regolamento UE 537/2014.

Nomina, autovalutazione e attività del Collegio sindacale

Il Collegio sindacale in carica alla data della presente Relazione è stato nominato con delibera dell'Assemblea del 12 aprile 2018, e il suo incarico scadrà con l'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

Il Collegio sindacale in carica, così nominato, è composto dai seguenti n. 3 (tre) membri:

- il dott. Massimo Laconca, membro effettivo al quale è stata attribuita la presidenza del Collegio sindacale;
- la dott.ssa Milena Livio, Sindaco effettivo;
- il dott. Marco Lori, Sindaco effettivo.

Il Collegio sindacale, anche per l'esercizio 2019, ha valutato l'idoneità dei propri componenti e l'adeguata composizione dell'organo - con riferimento ai requisiti di professionalità, competenza, onorabilità e indipendenza richiesti dalla normativa -, nonché la disponibilità di tempo e di risorse adeguate alla complessità dell'incarico e sull'adeguato funzionamento, tenuto conto delle dimensioni, della complessità e delle attività svolte dall'intermediario. I componenti del Collegio sindacale hanno rispettato il limite del cumulo degli incarichi previsto dall'art.144-terdecies del Regolamento Emittenti.

Il Collegio sindacale ha altresì verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure per l'accertamento dei requisiti di indipendenza dei membri del Consiglio di Amministrazione con tale qualifica, nonché, nella sua qualità di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile [anche "CCIRC"], i requisiti di indipendenza della società di revisione.

Con la presente relazione, nel confermarvi come, nel corso dell'esercizio, il Collegio sindacale abbia svolto la propria attività di vigilanza in conformità alla legge, si dà atto di quanto segue:

- con limitate assenze di alcuni dei suoi componenti, abbiamo partecipato, a

tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'anno e ottenuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo eseguite dalla Società. Abbiamo inoltre partecipato alle periodiche riunioni dei Comitati endoconsiliari, istituiti ai sensi del Codice di Autodisciplina, ed in particolare del Comitato Controllo e Rischi, anche nella sua qualità di Comitato per le operazioni con parti correlate, e del Comitato per la Remunerazione.

- Abbiamo esercitato la vigilanza sulle attività condotte dalla Società a noi demandata dall'Art. 149 del Testo Unico sulla Finanza, mediante specifiche verifiche, periodici incontri con gli esponenti aziendali, con il Comitato controllo e rischi, con l'Organismo di Vigilanza, con i responsabili di Funzioni aziendali, anche di controllo, nonché mediante frequenti scambi d'informazioni con i rappresentanti della Società di Revisione.
- Abbiamo valutato e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sulla funzionalità dei sistemi di rilevazione e controllo.
- Abbiamo verificato, anche tramite le informazioni assunte dalla Società di Revisione e dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione e all'impostazione del bilancio d'esercizio e dei conti consolidati, nonché della relazione sulla gestione esercitando le funzioni a noi demandate anche ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39 del 2010.

La partecipazione ai Consigli di Amministrazione, gli incontri avuti con le Funzioni di Controllo e con i responsabili delle varie Funzioni aziendali, nonché l'esame dei flussi informativi predisposti dalle stesse Funzioni, ci hanno consentito di acquisire, nei diversi settori, informazioni necessarie ed utili in ordine al generale andamento della gestione e alla sua prevedibile evoluzione, all'organizzazione, al sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi e al sistema amministrativo contabile, al fine di valutarne l'adeguatezza rispetto alle esigenze aziendali, nonché l'affidabilità operativa.

Gli incontri avuti con le funzioni di controllo interno ci hanno in particolare

consentito di ricevere adeguate informazioni sul sistema dei controlli interni e della gestione dei rischi.

I contatti con il Dirigente preposto hanno consentito un riscontro in merito alle attività condotte allo scopo di verificare l'adeguatezza e l'effettività delle procedure di controllo relative al sistema amministrativo e contabile, in merito alle quali si conferma come non siano emerse criticità tali da dover essere portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione.

Con riguardo alle modalità con le quali sono stati svolti i compiti istituzionali demandati al Collegio sindacale, Vi informiamo e Vi diamo atto:

- di aver acquisito gli elementi di conoscenza necessari per svolgere l'attività di controllo, per gli aspetti di propria competenza, sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della Società, anche per quanto riguarda i collegamenti con le Società controllate, mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle Funzioni interessate, scambi di dati e informazioni con la Società di Revisione;
- di aver vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e amministrativo-contabile al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze gestionali, nonché l'affidabilità di questi ultimi nella rappresentazione dei fatti di gestione, mediante indagini dirette sui documenti aziendali, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive Funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione.

Nel rispetto delle raccomandazioni fornite dalla Consob in merito ai contenuti della Relazione del Collegio, riferiamo quanto segue:

1. Considerazioni sulle operazioni e sui fatti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e sulla loro conformità alla legge e all'atto costitutivo

Il bilancio separato della Società Coima Res S.p.A. SIIQ relativo all'esercizio 2019, si è chiuso con un utile di Euro 20.177 migliaia, le cui modalità di

formazione sono esaurientemente descritte dal Consiglio di Amministrazione nella propria relazione, cui Vi rimandiamo.

In particolare, tra i fatti significativi dell'esercizio ed in relazione alla loro rilevanza, così come esposto nella relazione degli amministratori, il Collegio, nel prendere atto di come la Società, nel corso del 2019, abbia ulteriormente focalizzato la propria strategia di investimento, segnala quanto segue.

a) Operazioni di investimento e disinvestimento

• *Investimenti*

(i) In data 30 settembre 2019, la Società, per il tramite del fondo COIMA CORE FUND VI, ha acquisito indirettamente l'immobile di Viale Sarca 235 a Milano, tramite l'acquisto dell'88,8% delle quote del fondo COIMA OPPORTUNITY FUND I, gestito da COIMA SGR. Alla data di acquisizione il valore dell'immobile, sede di Philips era pari ad Euro 60,7 milioni. Con questa operazione Coima Res ha acquisito una quota del 78,3% dell'immobile.

(ii) In data 10 dicembre Coima Res per il tramite del fondo COIMA CORE FUND VI ha finalizzato l'acquisizione dell'immobile di viale Pasubio 13 tramite l'acquisto da parte del fondo del 52% delle quote in Feltrinelli Porta Volta, fondo gestito da COIMA SGR. Alla data di acquisizione il valore dell'immobile, sede di Microsoft, era pari ad Euro 97,6 milioni. Con questa operazione Coima Res ha acquisito una quota dell'83,5% dell'immobile.

Le operazioni di investimento di cui sopra sono entrambe avvenute mediante il fondo COIMA CORE FUND VI che, in data 30 settembre 2019, ha acquisito circa l'89% delle quote del fondo COIMA OPPORTUNITY FUND I per un corrispettivo di Euro 70,3 milioni. Tale fondo detiene direttamente l'immobile "Philips" e indirettamente l'immobile "Microsoft", tramite una partecipazione di circa il 48% in un fondo denominato Feltrinelli Porta Volta.

Tramite questa operazione Coima Res ha anche acquisito il 13% di un portafoglio di cinque immobili nel Nord e nel Centro Italia, interamente locati a Telecom Italia, detenuti dal Fondo ITALIA COPPER FUND a sua volta detenuto al 17% da COIMA OPPORTUNITY FUND I.

L'operazione si è completata il 10 dicembre quando il fondo COIMA CORE FUND VI ha perfezionato l'acquisizione del restante 52% della partecipazione in Feltrinelli Porta Volta per un corrispettivo di Euro 40 milioni.

- *Disinvestimenti*

- (i) In data 27 giugno 2019, Coima Res ha ceduto il 50% del complesso immobiliare c.d. "Vodafone Village" alla holding finanziaria Meritz Financial Group, di nazionalità sudcoreana, per il tramite della società di gestione KTB Asset Management, attraverso l'apporto da parte di Coima Res dell'immobile Vodafone e del relativo finanziamento nel fondo COIMA CORE FUND VIII e la contemporanea vendita a KTB del 50% delle quote del medesimo fondo detenute da Coima Res a seguito dell'apporto. La valutazione dell'intero complesso immobiliare, da cui si è determinato il prezzo di cessione del 50% delle quote del fondo, è stata di Euro 213 milioni (+2% rispetto alla precedente valutazione);
- (ii) In data 15 marzo 2019, Coima Res ha ceduto per il tramite del fondo COIMA CORE FUND IV la filiale bancaria Deutsche Bank di Pisa al prezzo di Euro 500 mila (con un premio del 4,2% rispetto al valore di bilancio al 31 dicembre 2018)
- (iii) In data 5 dicembre 2019, la società per il tramite del fondo COIMA CORE FUND IV ha firmato un contratto di compravendita per la cessione del primo piano della filiale Deutsche Bank di Genova al prezzo di Euro 800 mila.
- (iv) Nel mese di ottobre 2019 Coima Res sempre per il tramite del fondo COIMA CORE FUND IV ha sottoscritto tre preliminari per la cessione di un portafoglio composto da 11 filiali bancarie Deutsche Bank situate nel Nord Italia. Il prezzo di vendita è di 23,5 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto al valore attestato dall'esperto indipendente al 30 giugno 2019 (sconto del 2,0%). L'operazione di cessione è stata perfezionata il successivo 15 gennaio 2020 per 8 filiali bancarie, mentre per le restanti 3 sarà perfezionata entro giugno 2020.

b) Operazioni di finanziamento

- In data 27 giugno 2019 la Società ha stipulato un nuovo finanziamento con Natixis di durata pari a 5 anni per un ammontare pari ad Euro 127.800 mila per l'operazione "Vodafone"; tale finanziamento è stato successivamente conferito in COIMA CORE FUND VIII.

La liquidità derivante da questo nuovo finanziamento è stata utilizzata in parte anche per il rimborso di Euro 18.905 mila relativi al finanziamento degli immobili Tocqueville e Monte Rosa e di Euro 110.875 mila relativi al finanziamento Vodafone

- In data 19 settembre 2019 Coima Res ha rimborsato il finanziamento per la linea IVA contratta per finanziare parzialmente l'acquisizione dell'immobile Pavillion per l'ammontare di Euro 3.967 mila.

Si segnala che al 31 dicembre 2019, la durata media dei finanziamenti è di 3,4 anni ed il costo medio del debito è di circa il 2,0%. Si segnala altresì che circa l'87% del debito è assistito da contratti derivati di copertura su tassi di interesse, per coprire i rischi di tasso di interesse sui finanziamenti.

c) *Governance*

In tema di *Governance*, si precisa l'assemblea degli azionisti tenutasi in data 17 aprile 2019 ha deliberato la nomina degli organi sociali il cui mandato era giunto a scadenza.

Per il Consiglio di amministrazione sono stati nominati sino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31/12/2019 i signori: Feras Abdulaziz Al Naama, Manfredi Catella, Massimo Capuano, Olivier Elamine, Luciano Gabriel, Alessandra Stabilini, Agostino Ardisson, Ariela Caglio e Antonella Centra, nel rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio fra i generi.

Il Consiglio di Amministrazione si compone, alla data di redazione della presente relazione, di sette consiglieri indipendenti, oltre al Presidente Ing. Massimo Caio Capuano, e di un solo consigliere esecutivo, in persona dell'Amministratore Delegato Dott. Manfredi Catella.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 aprile 2019, ha istituito al proprio interno il Comitato per la Remunerazione, il Comitato Controllo e Rischi con funzioni anche di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e il Comitato Investimenti e ha nominato:

- quali componenti del Comitato per la Remunerazione: Alessandra Stabilini, Amministratore indipendente, in qualità di Presidente, Olivier Elamine, Amministratore indipendente, e Caio Massimo Capuano, Amministratore non esecutivo;
- quali membri del Comitato Controllo e Rischi, con funzioni anche di comitato per le operazioni con parti correlate, Agostino Ardisson, Amministratore indipendente, in qualità di Presidente, e gli Amministratori indipendenti Alessandra Stabilini e Luciano Gabriel;
- quali membri del Comitato Investimenti Manfredi Catella, in qualità di Presidente, Feras Abdulaziz Al-Naama e Luciano Gabriel, Amministratori indipendenti, nonché Gabriele Bonfiglioli e Matteo Ravà, *key manager* della Società;

d) Regime SIIQ

La società usufruisce del beneficio fiscale per l'applicazione del cosiddetto regime SIIQ, subordinato alla condizione che la società svolga in via prevalente l'attività di locazione immobiliare, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Lo speciale regime di tassazione prevede che il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare sia esente dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) e la parte di utile civilistico a esso corrispondente sia assoggettata a imposizione in capo agli azionisti in sede di distribuzione dello stesso sotto forma di dividendi, i quali non possono essere inferiori al 70% dell'utile di esercizio.

Il Collegio, sulla base delle informazioni acquisite e sulla scorta delle verifiche condotte, non ha osservazioni o rilievi da riferire sullo specifico punto, relativamente alla conformità alla Legge e allo Statuto delle operazioni effettuate dalla Società.

2. Operazioni atipiche o inusuali nei confronti di terzi, parte correlate o infragruppo

Nel corso dell'attività di vigilanza di nostra competenza non abbiamo riscontrato operazioni né atipiche né inusuali poste in essere tra la vostra Società e terzi.

2.1 Operazioni atipiche o inusuali con parti correlate

Nel corso dell'attività di vigilanza di nostra competenza non abbiamo riscontrato operazioni atipiche o inusuali poste in essere con parti correlate.

2.2 Operazioni atipiche o inusuali con terzi o con società infragruppo

Nel corso dell'attività di vigilanza di nostra competenza non abbiamo riscontrato operazioni atipiche o inusuali poste in essere con terzi o con società infragruppo.

2.3 Operazioni infragruppo e con parti correlate di natura ordinaria

La Società, in conformità al Regolamento Parti Correlate n° 17221 approvato dalla Consob con delibera del 12 marzo 2010, come in seguito modificato, nonché tenendo conto delle indicazioni e degli orientamenti di cui alla Comunicazione Consob n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010, ha adottato in data 13 maggio 2016, con successive revisioni nel corso del 2018, la "Procedura operazioni con Parti Correlate" per l'esame, la gestione, l'approvazione e l'informativa al mercato delle operazioni con parti correlate.

Gli Amministratori, nella propria relazione e nelle note di bilancio, hanno reso adeguata informativa circa le operazioni poste in essere con parti correlate, cui si rinvia.

Diamo atto che, queste, hanno prevalentemente riguardato rapporti commerciali di natura ordinaria relativi ad acquisti di servizi ricompresi nel contratto di Asset Management con COIMA SGR S.p.A. e nel contratto con COIMA S.r.l. per la fornitura da parte di quest'ultima di servizi di development & project management, nonché di property & facility management.

Diamo atto altresì che sono state poste in essere operazioni con parti correlate che hanno generato proventi finanziari relativi ai dividendi distribuiti dai Fondi partecipati dalla Società durante l'esercizio 2019.

Il Collegio ha valutato la conformità delle procedure ai principi indicati nel suddetto Regolamento Consob ed ha partecipato, nell'esercizio 2019, a tutti i comitati per il controllo e rischi in cui le operazioni in discorso sono state esaminate, vigilando sull'osservanza della procedura adottata dalla Società.

3. Osservazioni su eventuali richiami d'informativa del Revisore

La Società di Revisione EY S.p.A. ha rilasciato in data 23 marzo 2020 le proprie Relazioni di giudizio sul bilancio separato e consolidato, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010, senza rilievi o richiami d'informativa.

4. Denunce ex art. 2408 Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio 2019, e sino alla data della Relazione, non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

5. Presentazione di esposti

Nel corso dell'esercizio 2019, e sino alla data della Relazione non sono pervenuti esposti di cui riferire all'Assemblea.

6. Attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio sindacale in relazione ai compiti allo stesso attribuiti in qualità di "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile"

Ai sensi dell'art. 19, 1° comma, del D.Lgs.39/2010 come modificato dal D.Lgs.135/2016, nonché del Regolamento (UE) n.537 il Collegio sindacale, nel proprio ruolo di "Comitato per il controllo interno e per la revisione contabile" [anche "CCIRC"] ha condotto autonome valutazioni sui presidi organizzativi finalizzati a dare piena attuazione alle disposizioni normative volte, in particolare, a rafforzare la qualità della revisione e l'indipendenza dei revisori legali e delle società di revisione, al fine di migliorare la fiducia del mercato e degli investitori nelle informazioni finanziarie.

Nel corso dell'esercizio, il CCIRC ha mantenuto un'interazione continua con i revisori, attribuendo particolare enfasi al mantenimento del requisito dell'indipendenza, anche attraverso un costante monitoraggio delle attività svolte dal revisore, con riferimento sia ai servizi di revisione (Audit Service) che altri servizi (Non Audit Service), preventivamente assoggettati alle valutazioni e all'espressione di un parere da parte del CCIRC, allo scopo di escludere, tra questi, la presenza dei servizi considerati vietati dall'art. 5 del citato Regolamento.

Il Collegio sindacale, nel corso dell'esercizio 2019, per quanto in particolare attiene all'adeguatezza della prestazione di servizi diversi dalla revisione all'ente sottoposto a revisione, conformemente all'articolo 5 del Regolamento UE, ha costantemente verificato e monitorato l'indipendenza del Revisore, riservandosi il rilascio di appositi e specifici pareri per qualsiasi incarico affidato e rientrante tra i Non Audit Service.

A tale riguardo si precisa come, anche nel corso del 2019, l'unico servizio assimilabile ad un servizio diverso dalla revisione contabile sia stata la predisposizione di una review limitata sui prospetti contabili e sulla relazione degli Amministratori al 30 settembre 2019 al fine di poter sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la distribuzione di un dividendo interinale. Si rammenta che per tale servizio, comunque non ricompresi tra quei servizi diversi dalla revisione contabile espressamente vietati dall'art. 5, comma 1, del Regolamento UE 537/2014, il Collegio sindacale, nella sua qualità di CCIRC, aveva già espresso in data 13 giugno 2018, il proprio parere favorevole, per i periodi dal 30 settembre 2018 al 30 settembre 2024, secondo le modalità previste dalla Consob con la delibera n. 10867 del 31 luglio 1997 per la relazione semestrale.

Con riguardo, invece, all'attività di revisione contabile, il Collegio, nel corso dei numerosi incontri intrattenuti con il Revisore EY:

- a) ha acquisito informazioni sulle verifiche svolte sulla regolare tenuta della contabilità sociale e sulla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;
- b) ha ricevuto dalla società di revisione, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento UE n. 537/2014, la Relazione aggiuntiva per il comitato per il controllo interno e la revisione contabile, dalla quale: i) non

risultano carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria e/o nel sistema contabile, tali da ritenersi sufficientemente rilevanti da meritare di essere portate all'attenzione del CCIRC; ii) non sono state identificate questioni ritenute significative riguardanti casi di non conformità effettiva o presunta a leggi e regolamenti o a disposizioni statutarie ; iii) non si è verificata alcuna limitazione al processo di acquisizione di elementi probativi ; iv) non sono emersi aspetti significativi connessi alle operazioni con le parti correlate dell'impresa, tali da dover essere comunicati ai responsabili delle attività di governance.

- c) ha ricevuto dalla medesima società, ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento UE 537/2014 e ai sensi del paragrafo 17 dell'ISA Italia 260, la conferma della sua indipendenza, con la comunicazione dell'ammontare totale dei corrispettivi addebitati alla Società e alla sua controllata.

Il Collegio Sindacale ha, altresì, esaminato le relazioni redatte dal revisore legale EY S.p.A. e rilasciate in data 23 marzo 2020, la cui attività integra il quadro generale delle funzioni di controllo stabilite dalla normativa con riferimento al processo di informativa finanziaria.

Per quanto attiene ai giudizi e alle attestazioni, la Società di revisione, nella Relazione sulla revisione contabile sul bilancio, ha:

- rilasciato un giudizio dal quale risulta che il bilancio d'esercizio di Coima Res fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del d.lgs. n. 38/05 e dell'art. 43 del d.lgs. 136/15;
- rilasciato un giudizio di coerenza dal quale risulta che le Relazioni sulla Gestione che corredano il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 e alcune specifiche informazioni contenute nella "Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari" indicate nell'articolo 123- bis,

- comma 4, del T.U.F., la cui responsabilità compete agli amministratori della Società, sono redatte in conformità alle norme di legge;
- dichiarato, per quanto riguarda eventuali errori significativi nelle Relazioni sulla gestione, sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, di non avere nulla da riportare.

Il Collegio sindacale ha potuto constatare che il Revisore legale, in conformità all'art. 10 comma 2 lett. c) del Regolamento UE 537/2014 ha descritto del paragrafo "Aspetti significativi emersi dalla revisione contabile" della propria Relazione Aggiuntiva, i più rilevanti rischi valutati di errori significativi, compresi i rischi valutati di errori significativi dovuti a frode. Per quanto attiene all'individuazione degli Aspetti Chiave si constata come gli stessi attengano unicamente alla valutazione al *fair value* del portafoglio immobiliare. In proposito, il Collegio sindacale ha potuto esaminare le procedure di revisione in risposta agli Aspetti Chiave, concordando sui presidi posti a mitigazione degli eventuali rischi derivanti dagli aspetti ritenuti significativi.

7. Attività di vigilanza sull'indipendenza del revisore legale

Come anticipato, il Collegio Sindacale ha esaminato la Relazione sull'indipendenza del revisore legale, rilasciata ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento UE 537/2014, e ai sensi del paragrafo 17 dell'ISA Italia 260, da questi rilasciata in data 23 marzo 2020, che non evidenzia situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità, ai sensi degli articoli 10 e 17 del d.lgs. 39/2010 e degli artt. 4 e 5 del regolamento Europeo 537/2014.

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti CONSOB (delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni), evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2019 per i servizi di revisione e per quelli diversi, resi dalla società di revisione e da società appartenenti alla sua rete.

Tipologia di servizio	Soggetto	Compensi
Revisione legale Capogruppo	EY S.p.A.	191
Revisione legale società controllata	EY S.p.A.	14
Totale		205

I compensi per la revisione legale della Capogruppo sono relativi alla revisione limitata del Bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2019, alla revisione legale del Bilancio annuale separato e consolidato al 31 dicembre 2019 ed alla revisione limitata del prospetto contabile al 30 settembre 2019 ai fini della emissione del parere sulla distribuzione degli acconti sui dividendi ai sensi dell'art.2433 bis comma 5 del Codice Civile.

Il Collegio sindacale, con riguardo agli importi corrisposti alla società di revisione e tenuto conto di quanto già riferito, rileva come gli stessi afferiscano unicamente ai servizi di revisione, non rendendosi quindi necessario procedere ad ulteriori valutazioni sui rischi potenziali di indipendenza del revisore legale e delle salvaguardie applicate a norma dell'articolo 22 ter della direttiva 2006/43/CE.

Per quanto sopra, relativamente agli incarichi conferiti a EY e alla sua rete da parte di Coima Res e dalle società del Gruppo, il Collegio Sindacale non ritiene sussistano profili di criticità in materia di indipendenza del Revisore.

8. Attività di vigilanza sul processo amministrativo contabile e di informativa finanziaria

L'art. 19 del d.lgs. 39/2010, nella sua nuova formulazione, stabilisce che il CCIRC è incaricato di monitorare il processo di informativa finanziaria e presentare le raccomandazioni o le proposte volte a garantirne l'integrità.

Il Collegio Sindacale ha, quindi, monitorato nel corso dell'esercizio le attività poste in essere dalla Funzione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con il quale ha intrattenuto periodici incontri.

Il Collegio ha quindi esaminato il modello di riferimento che ha quale presupposto di fondo quello della definizione di uno specifico framework di

controllo che, al fine di assicurare una corretta mitigazione dei rischi di errata informativa finanziaria, si basa su principi e linee guida definiti dall'Internal Control - Integrated Framework emanate dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (noto come CoSO) e dal Control Objectives for Information and related Technology (noto come CobiT), considerati modelli di riferimento accettati a livello internazionale.

Il Collegio sindacale, in merito, ha potuto verificare l'esito dei controlli svolti, dai quali emerge, nei diversi ambiti, una situazione nel complesso presidiata, non ravvisando profili di criticità o carenze tali da inficiare il giudizio di adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative contabili.

Il Collegio ha quindi esaminato la struttura e il contenuto delle Relazioni periodiche, redatte dal Dirigente Preposto in occasione della Relazione semestrale e del Bilancio di esercizio, rilevando come le attività condotte per valutare l'adeguatezza e l'effettiva applicazione dei processi e delle procedure funzionali all'informativa finanziaria di Coima Res, abbiano consentito di supportare adeguatamente l'attestazione richiesta al Consigliere Delegato ed al Dirigente Preposto della Società ai sensi dall'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza, in seguito "TUF").

Al riguardo, il Collegio Sindacale non ha ravvisato l'evidenza di profili di criticità o di carenze tali da inficiare il giudizio di adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative contabili, né, da parte loro, i responsabili della Società di Revisione, negli incontri periodici con il Collegio Sindacale, hanno segnalato elementi che possano inficiare il sistema di controllo interno inerente le medesime procedure.

9. Pareri rilasciati a sensi di legge

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2019, non ha rilasciato pareri.

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

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2019, ha tenuto n° 12 riunioni di cui n° 6 incontri con il revisore legale e/o con le funzioni di controllo; ha inoltre partecipato a n° 12 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 9 riunioni del Comitato Controllo e Rischi, a n° 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione, a, nonché all'unica Assemblea svoltasi nel corso dell'esercizio. Nel corso del 2020 il Collegio ha, inoltre, incontrato il revisore Legale in una riunione propedeutica alla finalizzazione delle relazioni accompagnatorie al bilancio di esercizio.

11. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. L'attività del Collegio Sindacale è stata indirizzata al controllo della legittimità delle scelte gestionali degli amministratori e della loro conformità, nel processo di loro formazione, a criteri di razionalità economica patrimoniale e finanziaria, secondo la tecnica e la prassi suggerite dalla migliore dottrina e prassi aziendalistica.

La Società è, a parere del Collegio Sindacale, amministrata nel rispetto delle norme di Legge e dello Statuto sociale.

L'articolazione dei poteri e delle deleghe - così come attribuite - appaiono adeguate alle dimensioni e all'operatività della Società.

In particolare, anche per quanto attiene i processi deliberativi dell'organo amministrativo, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da specifiche analisi e pareri redatti - se necessario - anche da consulenti, con particolare riferimento alla congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro rispondenza all'interesse sociale.

Tale attività del Collegio è avvenuta senza controllo di merito sull'opportunità e convenienza delle scelte gestionali.

Non sono emerse osservazioni circa il rispetto dei principi di corretta amministrazione.

12. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante osservazioni dirette, audizioni, raccolta d'informazioni dalle competenti funzioni aziendali e incontri con i responsabili delle funzioni di controllo.

Tenuto conto del particolare modello adottato, che vede Coima SGR quale soggetto a cui sono delegate numerose attività di gestione, regolate da un contratto di *"Asset Management Agreement"*, il Collegio ha in particolare vigilato sull'idoneità della struttura dei flussi informativi a garantire una adeguata rappresentazione dei fenomeni aziendali.

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

13. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

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

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno direttamente mediante incontri con i responsabili di diverse aree aziendali,

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

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

Con riguardo ai presidi posti in essere dalla Società per fronteggiare i rischi a cui è esposta, il Collegio Sindacale ha preso atto di come Coima Res, anche attraverso l'istituzione di apposite funzioni di controllo, quali: la Funzione di Risk Management, la Funzione Compliance e la Funzione di Internal Audit – queste ultime accorpate tra loro –, si sia dotata di adeguati presidi organizzativi di gestione e controllo dei rischi indirizzati ad assicurare una gestione improntata a canoni di efficienza e efficacia dei processi aziendali, e a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria nonché la salvaguardia del patrimonio sociale, il rispetto di leggi e regolamenti, dello statuto sociale e delle procedure interne.

In merito, si segnala che in data 1° febbraio 2019 ha avuto efficacia la delibera del 13 dicembre 2018 con la quale il Consiglio di amministrazione ha affidato in outsourcing le funzioni di *Internal Audit* e *Compliance* alla società Consilia Regulatory S.r.l.

La società, inoltre, ha adottato un regolamento sul controllo interno e di gestione dei rischi, basato su un modello tradizionale a tre livelli di controllo:

- i controlli “di linea” (o di “primo livello”), svolti dalle stesse unità operative, diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni;
- i controlli di “secondo livello”, svolti dalla Funzione di Risk Management e dalla Funzione Compliance, con l'obiettivo di assicurare, tra l'altro: i) la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi; ii) il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni; iii) la conformità dell'operatività aziendale alle norme, incluse quelle di autoregolamentazione;

- i controlli di “terzo livello”, di competenza della Funzione di Internal Audit, volta ad individuare violazioni delle procedure e della regolamentazione nonché a valutare periodicamente la completezza, l’adeguatezza, la funzionalità (in termini di efficienza ed efficacia) e l’affidabilità del sistema dei controlli interni e del sistema informativo (ICT audit).

Sempre con riguardo ai presidi organizzativi di controllo, il Collegio sindacale ha altresì preso atto di come la Società abbia inteso disciplinare in modo rigoroso le modalità di svolgimento della propria attività, stabilendo, nell’ambito della definizione dei piani strategici, industriali e finanziari, una specifica previsione statutaria in termini di assunzione dei rischi. In particolare:

- a) che l’investimento in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie dovrà essere limitato ad un importo massimo pari al 40% del valore totale dell’attivo della Società risultante dall’ultimo bilancio approvato;
- b) che i canoni di locazione provenienti da un unico locatario - ovvero da locatari appartenenti al medesimo gruppo - non potranno superare il 40% dell’importo complessivo dei canoni di locazione della Società;
- c) che l’indebitamento finanziario, al netto delle disponibilità liquide ed attività equivalenti e dei crediti finanziari verso la società controllante non potrà superare il 70% del valore totale dell’attivo risultante dall’ultimo bilancio approvato.

Il Collegio Sindacale ha preso infine atto dell’attività svolta dall’Organismo di Vigilanza, nominato per garantire l’adeguatezza, l’osservanza e l’aggiornamento del modello di organizzazione e gestione di cui al D. Lgs. 231/01.

Dalle analisi e dai controlli effettuati, relativamente alle aree e alle funzioni interessate all’attività di controllo interno, emerge una valutazione del Collegio di sostanziale adeguatezza del sistema di controllo interno adottato.

14. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo - contabile

Il Collegio ha periodicamente vigilato sul corretto funzionamento del sistema in essere anche attraverso incontri con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame della documentazione aziendale e l'analisi periodica dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, anche in occasione della relazione semestrale della Società.

Con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio di esercizio e in quello consolidato al 31 dicembre 2019, si segnala che l'Amministratore Delegato ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari hanno reso attestazione, priva di rilievi alla redazione dei documenti contabili societari, nonché relativamente alla relazione sulla Gestione sull'attendibilità dell'andamento e del risultato della Gestione, nonché una descrizione dei rischi ed incertezze cui è esposta la Società ed hanno altresì provveduto alla prescritta attestazione ai sensi dell'art. 81 ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e ss.mm.

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

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

Il Collegio dà atto di aver esaminato le istruzioni impartite dalla società alla propria unica società partecipata, e di ritenere le stesse adeguate rispetto alle esigenze di informativa finanziaria della controllante.

16. Adesione al Codice di Autodisciplina

La Società ha aderito ai principi statuiti dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. e il Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2020 ha approvato la Relazione annuale sul governo societario e sugli assetti proprietari.

Rammentiamo che:

- (i) in seno al Consiglio di Amministrazione opera, con funzione consultiva e propositiva, il Comitato Controllo e Rischi; circa ruolo, compiti e funzionamento si rimanda all'apposito capitolo della Relazione sulla Corporate Governance;
- (ii) il Consiglio ha individuato nell'Amministratore Manfredi Catella, l'amministratore incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- (iii) la Società ha istituito il Comitato per la remunerazione; la società non ha ritenuto necessario costituire all'interno del Consiglio un Comitato per le nomine.
- (iv) La società ha inoltre istituito, in funzione della particolare attività svolta, il Comitato per gli investimenti.

Con riferimento alle previsioni contenute nel Codice di autodisciplina, riteniamo utile ribadire come il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2019, abbia:

- verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio al fine di valutare l'indipendenza dei propri membri non esecutivi nonché la corretta applicazione delle relative procedure di accertamento. In esito a dette verifiche non sono emerse osservazioni da parte del Collegio Sindacale.
- valutato, con esito positivo, l'indipendenza dei propri membri.
- svolto l'autovalutazione per verificare la propria adeguatezza in termini di poteri, funzionamento e composizione, tenuto conto delle dimensioni, della complessità e delle attività svolte dalla Società, anche secondo quanto indicato dalle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate" emanate dal Consiglio Nazionale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. L'autovalutazione ha fornito un

quadro positivo sulla composizione e sul funzionamento del Collegio Sindacale e, in merito alla propria dimensione e composizione, il Collegio Sindacale ritiene che le stesse siano adeguate in relazione al ruolo ricoperto.

17. Valutazioni conclusive riguardo all'attività di vigilanza

Vi attestiamo, in conclusione, che dalla nostra attività di vigilanza non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di menzione agli Azionisti e agli Organi di Vigilanza.

18. Proposte all'Assemblea

Il Collegio Sindacale dà atto di aver vigilato sull'osservanza delle norme procedurali e di legge riguardanti la formazione del bilancio separato e del bilancio consolidato 2019, nonché sul rispetto dei doveri propri degli Amministratori in tale materia.

Il Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato della Società si chiudono con l'attestazione rilasciata dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'Art. 154 bis del Testo Unico di Finanza e dell'Art. 81 ter del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

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

Sulla base delle considerazioni sopra svolte, non rilevando motivi ostativi, esprimiamo l'assenso, per quanto di nostra competenza, all'approvazione del bilancio separato dell'esercizio 2019, unitamente alla Relazione sulla Gestione così come presentati dal Consiglio di Amministrazione.

Non rileviamo altresì motivi ostativi sulla proposta del Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile dell'esercizio di Euro 20.176.821.

Milano, 23 marzo 2020

Il Collegio Sindacale

Il Presidente

Dott. Massimo Laconca



I sindaci effettivi

Dott.ssa Milena Livio



Dott. Marco Lori



INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa nella quale sono illustrati i principali indicatori di performance EPRA (Performance Measurement – EPM) per il 2019.

Indicatori di performance - EPRA	Riferimenti	31 dicembre 2019 (in €/000)	31 dicembre 2019 (in €/azione)	31 dicembre 2019 (in %)
Conto Economico IAS/IFRS	Cap.1 La Società Prospetto consolidato dell'utile / (perdita) dell'esercizio	31.973	0,89	
EPRA Earnings	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	13.979	0,39	
EPRA NAV	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	443.863	12,29	
EPRA NNAV	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)	438.755	12,15	
EPRA Net Initial Yield	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			4,6%
EPRA “topped-up” NIY	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			5,3%
EPRA vacancy rate	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			2,0%
EPRA cost ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			37,9%
EPRA cost ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Cap.5 Financial review Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			36,4%
Like for like rents	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			1,0%
Lista 10 principali immobili	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Lista 10 principali tenants	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Durata contratti di locazione	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			
Informazioni sul portafoglio immobiliare	Cap.1 La Società			
Altre informazioni	Cap.5 Financial review (EPRA - Indicatori di performance)			

Gli indicatori di performance EPRA relativi al 2018 sono esposti nella sezione “Panoramica dei risultati finanziari consolidati”.

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)	(Euro migliaia)
Risultato netto sulla base dei principi IFRS	31.973
Variazioni per calcolare l'EPRA Earnings:	
(i) Variazione di fair value degli investimenti immobiliari, degli immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(10.514)
(ii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di investimenti immobiliari, immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(10)
(iii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di proprietà di trading incluso le rettifiche da impairment	110
(iv) Imposte su utili o perdite da vendite	0
(v) Avviamento negativo/svalutazione goodwill	(1.050)
(vi) Variazioni di fair value di strumenti finanziari e relativi costi di chiusura	2.678
(vii) Costi di acquisizione relativi a share deal e quote non di controllo di joint ventures	0
(viii) Imposte differite su aggiustamenti EPRA	0
(ix) Aggiustamenti (i) e (viii) in riferimento a joint ventures	(9.091)
(x) Utili o perdite di terzi in riferimento a quanto sopra	(117)
EPRA Earnings	13.979
Numero di azioni base	36.107
EPRA Earnings per azione (EPS) - (in unità di Euro)	0,39

Composizione:

- (i) Variazioni del fair value degli investimenti immobiliari;
- (ii) Ricavi derivanti dalla cessione delle filiali Deutsche Bank (Pisa);
- (iii) Rettifiche di valore proprietà di trading;
- (v) Differenza tra costo di acquisto e Fair Value delle proprietà acquisite nel 2019;
- (vi) Costi di chiusura anticipata dei derivati e dei debiti finanziari;
- (ix) Variazioni del fair value degli investimenti immobiliari in joint ventures;
- (x) Aggiustamenti a favore di terzi.

EPRA NAV (Net Asset Value)

EPRA NAV (Net Asset Value)	(Euro migliaia)
NAV sulla base degli schemi di Stato Patrimoniale	440.110
<i>Effetto dell'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri equity interests (base diluito)</i>	-
NAV diluito, dopo l'esercizio di opzioni, azioni convertibili e altri e altre partecipazioni	440.110
Include:	
(i.a) Rivalutazioni in investimenti immobiliari (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-
(i.b) Rivalutazioni immobili in costruzione (IPUC) (se è utilizzato IAS 40 cost option)	-
(i.c) Rivalutazioni di altri investimenti non ricorrenti	-
(ii) Rivalutazione dei tenant lease tenuti come leasing finanziari	-
(iii) Rivalutazioni trading properties	-
Esclude:	
(iv) Fair value degli strumenti finanziari	3.636
(v.a) Imposte differite	-
(v.b) Avviamento risultante da imposte differite	-
Include/esclude	
Aggiustamenti (i) e (v) per le quote di joint venture	117
EPRA NAV	443.863
Numero di azioni base	36.107
EPRA NAV per azione (in unità di Euro)	12,29

Composizione:

- (iv) Valore dello strumento finanziario emesso dalla Società a favore del CEO e dei key managers, al netto della variazione del fair value dei derivati;
- Adj: Aggiustamenti relativi a joint ventures.

EPRA NNAV (triple Net Asset Value)

EPRA NNAV (Triple Net Asset Value)	(Euro migliaia)
EPRA NAV	443.863
Include:	
(i) Fair value degli strumenti finanziari	(2.755)
(ii) Fair value dei debiti finanziari	(2.353)
(iii) Imposte differite	-
EPRA NNAV	438.755
Numero di azioni base	36.107
EPRA NNAV per azione (in unità di Euro)	12,15

Composizione:

- (i) Variazione del fair value dei derivati;
- (ii) Variazione del fair value dei debiti finanziari iscritti al costo ammortizzato.

EPRA NIY e EPRA TOPPED-UP NIY

EPRA Net Initial Yield (NIY) e "Topped-up"	(Euro migliaia)
Valore di mercato del portafoglio interamente posseduto	309.984
Valore di mercato del portafoglio posseduto parzialmente (share of JVs/Funds)	378.454
Attività possedute per la vendita (incluse quelle possedute parzialmente)	-
Immobili di sviluppo	(59.071)
Valore di mercato del portafoglio complessivo	629.367
Stima delle imposte di trasferimento (estimated purchasers' costs)	-
Valore di mercato del portafoglio immobiliare (B)	629.367
Canoni di locazione lordi annualizzati	32.691
Costi immobiliari non recuperabili	(3.719)
Canoni di locazione netti annualizzati (A)	28.972
Incrementi per variazioni di canoni a regime ed altri incentivi temporanei ai conduttori	4.408
Canoni di locazione netti "Topped-up" annualizzati (C)	33.380
EPRA Net Initial Yield (NIY) (A/B)	4,6%
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield (NIY) (C/B)	5,3%

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

EPRA Vacancy Rate

EPRA Vacancy rate	(Euro migliaia)
Canoni stimati sugli spazi vacant (A)	764
Canoni stimati sul portafoglio complessivo (B)	38.454
EPRA Vacancy Rate (A/B)	2,0%

L'EPRA Vacancy Rate è attribuibile principalmente al portafoglio Deutsche Bank, riconducibile allo sfitto di 3 immobili ed a Monte Rosa.

Like-for-like rents

Portafoglio complessivo

Canone 2018	Rinegoziazione canone	Inflazione	Altro	Canone 2019	Like For Like (%)
30.157	352	139	(178)	30.470	1,0%

Uffici

Canone 2018	Rinegoziazione canone	Inflazione	Altro	Canone 2019	Like For Like (%)
23.459	254	94	(396)	23.411	(0,2)%

Milano

Canone 2018	Rinegoziazione canone	Inflazione	Altro	Canone 2019	Like For Like (%)
25.918	119	103	(178)	25.962	0,2%

Filiali bancarie

Canone 2018	Rinegoziazione canone	Inflazione	Altro	Canone 2019	Like For Like (%)
4.943	98	41	-	5.082	2,8%

La tabella evidenzia il valore dei canoni 2018 e la successiva variazione al 31 dicembre 2019, a parità di perimetro. L'incremento dei canoni è caratterizzato principalmente dai nuovi contratti di locazione su Gioiaotto, Monte Rosa e sulle filiali Deutsche Bank di Milano e Torino.

La riduzione di Euro 178 mila è dovuta al rilascio degli uffici in Gioiaotto da parte di due conduttori, parzialmente compensata dalla componente di canone variabile del conduttore NH Hotels.

EPRA Cost ratios

EPRA Cost ratios	(Euro migliaia)
Include:	
(i) Costi amministrativi/operativi riportati nel conto economico IFRS	
<i>Costi amministrativi e operativi</i>	13.049
<i>Costo del personale</i>	2.071
<i>Altri costi</i>	3.699
(ii) Costi generali	-
(iii) Management fees al netto di rendite realizzate/stimate	-
(iv) Altri proventi /riaddebiti a copertura dei costi al netto di relative rendite	(4.922)
(v) Quota dei costi immobiliari generali di partecipazioni immobiliari valutate con il metodo del patrimonio netto	415
Esclude:	
(vi) Svalutazioni degli investimenti immobiliari	-
(vii) Costi per rendite fondiarie	-
(viii) Oneri da riaddebitare ai conduttori non fatturati separatamente	-
Costi EPRA (inclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (A)	14.312
(ix) Costi diretti sul portafoglio vacant	(550)
Costi EPRA (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (B)	13.762
(x) Ricavi lordi di locazione (al netto di costi per rendite fondiarie)	37.340
(xi) Altri costi generali compresi nei ricavi lordi di locazione (se di importo rilevante)	-
(xii) Quota dei ricavi immobiliari di partecipazioni immobiliari valutate con il metodo del patrimonio netto	438
Canoni di locazione lordi (C)	37.778
EPRA Cost Ratio (inclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (A/C)	37,9%
EPRA Cost Ratio (esclusi i costi diretti sul portafoglio vacant) (B/C)	36,4%

Composizione:

- (i) Costi amministrativi/operativi;
- (iv) Ricavi da ribaltamento;
- (v) Quota dei costi immobiliari del Fondo Porta Nuova Bonnet, iscritto tra le partecipazioni collegate valutate con il metodo del patrimonio netto;
- (ix) Costi diretti sulla parte del portafoglio Deutsche Bank e Bonnet non locata;
- (x) Ricavi da canoni di locazione;
- (xii) Quota dei ricavi da locazione del Fondo Porta Nuova Bonnet, iscritto tra le partecipazioni collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

I costi sostenuti sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri e il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti. Al 31 dicembre 2019 non sono presenti costi operativi capitalizzati sul valore degli immobili.

Lista 10 principali immobili

#	Città	Indirizzo	Tipologia asset	Titolo giuridico di disponibilità	NRA	Portafoglio di appartenenza	% di proprietà	Anno di acquisizione	Anno di completamento attività di riqualf./refurb.	Tasso di sfritto EPRA
1	Milano	Via Lorenteggio 240	Ufficio	Proprietà	42.039	Complesso Vodafone	50%	giu-16	n.a.	0%
2	Milano	Viale Pasubio 21	Ufficio	Proprietà	10.795	Microsoft	84%	sett-19	n.a.	0%
3	Milano	Via Melchiorre Gioia 6-8	Ufficio	Proprietà	14.545	Gioiaotto	88%	lug-16	n.a.	0%
4	Milano	Piazza Gae Aulenti 10	Ufficio	Proprietà	3.576	Pavilion	100%	nov-18	n.a.	0%
5	Milano	Via Monte Rosa 93	Ufficio	Proprietà	19.539	Monte Rosa	100%	ott-17	n.a.	9%
6	Milano	Via Tocqueville 13	Ufficio	Proprietà	9.604	Tocqueville	100%	lug-18	n.a.	0%
7	Milano	Via Bonnet 6A-8A-10A	Ufficio / Retail	Proprietà	23.579	Corso Como Place	36%	dic-16	In riqualf.	n.s.
8	Milano	Viale Sarca 235	Ufficio	Proprietà	17.453	Philips	78%	sett-19	n.a.	0%
9	Milano	Via Deruta 19	Ufficio	Proprietà	26.012	Deruta	100%	gen-17	n.a.	0%
10	Roma	Piazza Ss. Apostoli 70	Filiale bancaria	Proprietà	826	Portafoglio filiali bancarie	100%	mag-16	n.a.	0%

Lista 10 principali tenants ⁽¹³⁾

#	Rank top 10 tenant	%
1	Vodafone	19%
2	Deutsche Bank	10%
3	BNL	10%
4	Microsoft	10%
5	Sisal	9%
6	IBM	9%
7	Techint	5%
8	PwC	5%
9	Philips	5%
10	NH Hotels	4%

¹³ Calcolati pro quota. Sono esclusi i pre-let relativi a Corso Como Place (Accenture e Bending Spoons)

Portafoglio immobiliare: durata contratti locazione ⁽¹⁴⁾

Immobili	WALT	Fasce di scadenza in base della prima scadenza contrattuale (% sull'ammontare del canone di locazione stabilizzato annualizzato)				Totale %	Totale €/000
		1 anno	1-2 anni	3-5 anni	> 5 anni		
Portafoglio DB	7,1	0%	0%	0%	100%	100%	4.293
Vodafone	7,1	0%	0%	0%	100%	100%	7.022
Gioia 6-8	4,9	1%	15%	27%	57%	100%	3.832
Corso Como Place	2,0	10%	74%	12%	4%	100%	529
Deruta	2,0	0%	100%	0%	0%	100%	3.614
Monte Rosa	3,5	23%	30%	0%	47%	100%	3.870
Tocqueville	2,3	0%	93%	0%	7%	100%	3.448
Pavilion	8,1	0%	0%	0%	100%	100%	3.500
Philips	6,7	0%	0%	0%	100%	100%	3.222
Microsoft	4,0	0%	7%	93%	0%	100%	3.815
Portafoglio Telecom	12,9	0%	0%	0%	100%	100%	561
Totale	5,3	3%	24%	12%	61%	100%	37.706

Portafoglio immobiliare: altre informazioni ⁽¹⁵⁾

Immobili	Data acquisizione	Superfici da perizia	Valore di perizia (€/000)	Canone lordo iniziale (€/000)	Canone lordo iniziale (€/mq) ⁽¹⁶⁾	Canone stabilizzato lordo (€/000)	ERV	Reversion (%)
Portafoglio DB	05/16	36.623	68.894	3.873	106	4.293	4.478	4%
Vodafone	06/16	42.039	106.500	7.022	334	7.022	6.054	(14%)
Gioia 6-8	07/16	14.545	73.802	3.373	263	3.832	3.973	4%
Corso Como Place	12/16	23.579	59.071	508	n.s.	529	3.917	n.s.
Deruta	01/17	26.012	47.100	3.614	139	3.614	3.555	(2%)
Monte Rosa	10/17	19.539	61.100	3.870	198	3.870	4.738	22%
Tocqueville	07/18	9.604	59.600	2.448	255	3.448	4.409	28%
Pavilion	11/18	3.576	73.200	1.250	350	3.500	3.584	2%
Philips	09/19	17.453	49.157	2.864	210	3.222	3.325	3%
Microsoft	09/19	10.795	82.036	3.815	423	3.815	3.786	(1%)
Portafoglio Telecom	09/19	33.278	7.888	561	123	561	551	(2%)
Totale		237.043	688.438	33.198	201	37.706	42.372	3.4%¹⁷

¹⁴ Dati calcolati pro-quota

¹⁵ Valori di perizia, canoni ed ERV calcolati pro quota

¹⁶ Calcolato su canoni e superfici considerate al 100%

¹⁷ Non include Corso Como Place nel calcolo in quanto immobile oggetto di riqualificazione

Portafoglio in sviluppo

Immobili in sviluppo/ in ristrutturazione	Città	mq	% di possesso	Acquisizione	Capex stimate	Canoni stimati al completamento	Regione	Destinazione d' uso	Data di completamento prevista	Status
Corso Como Place	Milano	23.579	35,7%	33.036	~59,700	~10.970	100% Milano	Uffici: ca. 95%	III trimestre 2020	Esecuzione piano capex

Alla data della presente relazione, l'immobile sito a Milano, nel distretto di Porta Nuova è in fase di progettazione e la data di completamento prevista è nel terzo trimestre del 2020. Al 31 dicembre 2019 le capex sostenute sono pari a circa il 62% del progetto totale.

Di seguito si riportano i dati relativi all'immobile Corso Como Place (35,7%) derivanti dal Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2019 del Fondo Porta Nuova Bonnet:

Immobili in sviluppo/ in ristrutturazione	Valore contabile alla data della relazione	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data della relazione	Data ultima perizia
Corso Como Place	59.071	Fair value	59.071	31 dicembre 2019

Si precisa che la partecipazione nel Fondo Porta Nuova Bonnet (35,7%) è iscritta nel bilancio della Società con il metodo del patrimonio netto ad Euro 32.147 mila.

CAPEX ⁽¹⁸⁾

CAPEX relativi agli immobili	(Euro migliaia)
Acquisizioni	128.976
Sviluppo	-
Like-for-like	316
Altro	-
Totale	129.293

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

- Microsoft, per Euro 81.468 mila;
- Philips, per Euro 47.509 mila.

Il Like For Like include principalmente i costi sostenuti su Monte Rosa e Vodafone rispettivamente per Euro 122 mila ed Euro 138 mila.

Gli investimenti in capex relativi all'immobile Corso Como Place nell'esercizio 2019 sono pari ad Euro 9.569 mila.

¹⁸ Valori esposti pro quota

ANNEX

RICONCILIAZIONE FFO

(Euro migliaia)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
+ Canoni	37.340	36.261
- Spese operative non ribaltate ai conduttori	(4.032)	(4.015)
Canoni netti dopo incentivi	33.308	32.246
+ Altri ricavi	10	5.587
- Altri costi per materie prime e servizi	(7.596)	(8.792)
- Costo del personale	(2.071)	(1.654)
- Altri costi operativi	(197)	(2.373)
+/- Aggiustamenti	0	3.308
EBITDA	23.454	28.322
+ Interessi attivi	291	13
- Interessi passivi	(9.677)	(6.295)
FFO	14.069	22.040
+ Spese generali non ricorrenti	3.874	(4.367)
- Ricavi non ricorrenti	(309)	0
FFO ricorrente	17.633	17.673

Le spese generali ed i ricavi non ricorrenti sono principalmente relativi ai costi sostenuti per la chiusura anticipata di derivati e finanziamenti.

GLOSSARIO

	Definizioni
ALM	Asset Liabilities Management è la pratica della gestione dei rischi che crescono a causa di disallineamenti tra attività e passività. Il processo è un incrocio tra il risk management e la pianificazione strategica.
Bad Leaver	La revoca del consigliere in presenza di un grave inadempimento, doloso o colposo, del consigliere stesso ad obblighi di legge o di statuto che sia altresì idoneo a compromettere irreparabilmente il rapporto di fiducia intercorrente tra il consigliere e la Società e che non consenta, pertanto, la prosecuzione, anche provvisoria, del rapporto di amministrazione.
Bonnet o Corso Como Place	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Bonnet, detenuto dal Fondo Porta Nuova Bonnet (35,7%).
Break Option	Diritto di recesso di un locatore nell'ambito di un contratto di locazione.
Canone atteso stabilizzato netto	Corrisponde al canone atteso stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfritto.
Canone iniziale netto	Corrisponde al canone iniziale lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfritto.
Canone lordo iniziale	Canoni annualizzati ad una certa data che considerano gli incentivi quali i periodi di <i>free rent</i> , periodi di canoni scontati e canoni scalettati.
Canone lordo stabilizzato	Canoni annualizzati ricevuti ad una certa data rettificati per gli incentivi di locazione in corso. La rettifica comprende il canone su base annua che si applicherà alla scadenza dell'incentivo del contratto di locazione.
Canone lordo stabilizzato atteso	L'indice è pari al canone lordo stabilizzato aggiustato per incentivi relativi ad azioni attive di management.
Canone stabilizzato netto	Corrisponde al canone stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfritto.
CBD	Central Business District ovvero l'area cittadina in cui si concentra il mercato prime degli uffici.
CBRE	CBRE Valuation S.p.A., con sede in Milano, Via del Lauro n. 5/6.
Certificazione LEED	Certificazione di efficienza dell'edificio rilasciata dallo U.S. Green Building Council.
CO - Investment 2SCS	Partecipazione posseduta indirettamente tramite MHREC S.à.r.l., che ne detiene il 33,33%.
COIMA S.r.l.	COIMA S.r.l. con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
COIMA RES SIINQ I	COIMA RES S.p.A. SIINQ I, Società di Investimento Immobiliare Non Quotata di cui COIMA RES detiene il 100% del capitale sociale.
COIMA SGR	COIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
Consorzio Lorenteggio Village	Consorzio Lorenteggio Village, costituito in data 25 gennaio 2018, di cui la Società è proprietaria del 34,6% delle quote.
Consorzio Porta Nuova Garibaldi	Consorzio Porta Nuova Garibaldi, di cui la Società è proprietaria di circa il 4% delle quote.
Contratto di asset management	Il contratto sottoscritto in data 15 ottobre 2015 tra l'Emittente e la SGR e successivamente modificato in data 13 novembre 2015.
Core	Gli immobili <i>core</i> sono caratterizzati principalmente da elevata liquidità e basso rischio. Tali immobili sono situati in aree strategiche e sono mantenuti in portafoglio per lunghi periodi in modo da sfruttare al massimo i flussi di cassa che possono produrre.
Core plus	Gli immobili <i>core plus</i> sono riconducibili alla categoria <i>core</i> , con la differenza che alcuni investimenti possono presentare caratteristiche di valorizzazione (ad esempio superfici parzialmente sfitte o locatari i cui contratti prevedono una scadenza nel breve periodo). Per questa tipologia il profilo di rischio è da considerarsi medio-basso.
Coupon	Valore maturato dallo Strumento Finanziario.
Deruta 19 o Deruta	Si intende il complesso di immobili sito in Milano, in via Deruta n.19, acquisito il 16 gennaio 2017 da COIMA RES SIINQ I.

EBITDA	I proventi prima degli oneri finanziari, tasse, ammortamenti e svalutazioni sono la più significativa misura della performance operativa di una società in quanto indica i proventi a prescindere dalle modalità di finanziamento, delle tasse e del ciclo di investimenti della società. L'EBITDA è un proxy per il flusso di cassa operativo che la società è in grado di generare.
Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES	COIMA RES S.p.A. SIIQ con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12, iscrizione Registro Imprese di Milano e Partita IVA n. 09126500967.
EPRA Cost Ratios	Calcolato come il rapporto tra i costi e le spese amministrative (includendo ed escludendo i costi diretti degli sfiti) e i canoni lordi.
EPRA Earnings	Proventi ricorrenti derivanti dalle attività operative tipiche. L'EPRA Earnings è un indicatore chiave della performance operativa della Società e rappresenta il reddito netto generato dalle attività operative.
EPRA NAV	L'EPRA Net Asset Value è calcolato sulla base del patrimonio netto rettificato per gli strumenti diluitivi e include gli investimenti immobiliari al <i>fair value</i> ed escludendo il <i>fair value</i> degli altri investimenti finanziari che rappresentano investimenti non a lungo termine, così come previsto dalle raccomandazioni emanate da EPRA.
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.
EPRA NNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il <i>fair value</i> degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite.
EPRA topped up Net Initial Yield	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.
FFO	Il Fund From Operations è calcolato come l'EBITDA delle attività tipiche al netto degli interessi passivi. L'FFO è l'indicatore più utilizzato per valutare la performance di un REIT.
FFO ricorrente	Calcolato come l'FFO rettificato per escludere i ricavi non ricorrenti ed includere i costi non ricorrenti.
Fondo COIMA CORE FUND IV	Fondo COIMA CORE FUND IV di cui la Società è proprietaria del 100% delle quote.
Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC")	Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC"), di cui la Società è proprietaria dell'88,2% delle quote.
Fondo COIMA CORE FUND VIII	Fondo COIMA CORE FUND VIII, costituito in data 29 maggio 2019, di cui la Società è proprietaria del 50% delle quote.
Fondo COIMA OPPORTUNITY FUND I o COF I	Fondo COIMA OPPORTUNITY FUND I, di cui COIMA CORE FUND VI ha acquisito l'88,8% delle quote in data 30 settembre 2019.
Fondo Feltrinelli Porta Volta	Fondo Feltrinelli Porta Volta, di cui la Società possiede indirettamente circa l'83,5% delle quote.
Fondo Italian Copper Fund	Fondo Italian Copper Fund, di cui COF I possiede circa il 17% delle quote.
Gioiaotto	Si intende l'immobile sito in Milano, viale Gioia 6-8, detenuto dal Fondo CCFVI (ex MHREC).
Good Leaver	Si intendono le ipotesi di: (i) mancata nomina del Consigliere nei termini ed alle condizioni tutte previste nell'accordo stipulato e/o mancata conferma/ratifica degli stessi successivamente all'avvio della negoziazione delle Azioni sul MTA; ovvero (ii) cessazione dalla carica di Consigliere di Amministrazione al verificarsi di una delle ipotesi di risoluzione del Contratto di Asset Management indicate all'art. 5.3, punti (i), (iii) e (iv) di tale Contratto di Asset Management; ovvero (iii) mancato rinnovo per un ulteriore triennio nella carica di Consigliere alla naturale scadenza del primo mandato triennale e, successivamente, alla naturale scadenza del secondo mandato triennale; ovvero (iv) mancata accettazione da parte del Consigliere della proposta di rinnovo dell'incarico a condizioni peggiorative rispetto a quelle applicate nel triennio precedente; ovvero (v) revoca del Consigliere in assenza di un'ipotesi di Bad leaver; (vi) rinuncia alla carica da parte del Consigliere in presenza di una giusta causa di dimissioni; ovvero (vii) decesso del Consigliere (nel qual caso l'Indennità risarcitoria verrà corrisposta agli aventi diritto).
Good Secondary location	Immobili di buona qualità localizzati in zone semi-centrali o periferiche delle primarie città.
Key managers	Manfredi Catella, Matteo Ravà e Gabriele Bonfiglioli.
Infrastrutture Garibaldi - Repubblica	Infrastrutture Garibaldi - Repubblica, di cui la Società detiene circa il 2% delle quote
Interest Coverage Ratios	Rapporto tra l'NOI e gli oneri finanziari.
Liquidità netta	La liquidità netta o posizione finanziaria netta è il debito effettivo netto della Società.

MHREC S.à.r.l.	MHREC Real Estate S.à.r.l., partecipazione nel Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC").
Microsoft	Si intende l'immobile sito in Milano, in viale Pasubio 21, detenuto dal fondo Feltrinelli Porta Volta.
Monte Rosa	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Monte Rosa n.93, acquisito il 24 ottobre 2017 da COIMA RES.
Palazzo Sturzo o "Eurcenter"	Si intende l'immobile sito in Roma, in Piazza Don Luigi Sturzo, detenuto dal Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC") e ceduto il 17 dicembre 2018.
Pavilion	Si intende l'immobile sito in Milano, in Piazza Gae Aulenti n.10, acquisito il 23 novembre 2018 da COIMA RES.
Periodo di contabilizzazione	Ogni periodo di 12 mesi, ciascuno dei quali ha inizio il 1° gennaio e finisce ogni anno alla mezzanotte del 31 dicembre.
Porta Nuova Bonnet	Fondo Porta Nuova Bonnet, istituito il 20 ottobre 2016, di cui COIMA RES è proprietaria al 35,7%.
Portafoglio Deutsche Bank	Si intendono le filiali bancarie all'interno del Fondo COIMA CORE FUND IV, locate a Deutsche Bank
Portafoglio Telecom	Si intende il portafoglio di cinque immobili ad uso tecnico posseduti da Italian Copper Fund.
Promote Fee	La performance fee da corrispondersi dalla società alla SGR ai sensi del contratto di Asset Management.
Qatar Holding	Qatar Holding LLC, con sede in Doha, Qatar, Q-Tel Tower, PO Box 23224, autorizzato dalla QFC Authority con licenza n. 00004, interamente controllato da Qatar Investment Authority, fondo sovrano dello Stato del Qatar. Qatar Holding LLC svolge, in particolare, attività di supporto alla Qatar Investment Authority per quanto concerne lo sviluppo, l'investimento e la gestione dei fondi dello Stato del Qatar, mediante, in particolare, valutazione, compravendita e gestione di forme di investimento di qualsivoglia natura, svolgendo qualunque attività funzionale a tal fine.
Rendimento atteso stabilizzato netto	Calcolato come il rapporto tra canone atteso stabilizzato netto e valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento iniziale lordo	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo iniziale e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo stabilizzato e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato atteso	Calcolato come rapporto tra il canone lordo stabilizzato atteso e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Sarca	Si intende l'immobile sito in Milano, in viale Sarca 235, detenuto dal fondo COF I.
Scadenza media ponderata dei debiti	È la durata di tempo in cui è <i>outstanding</i> un debito emesso. La vita media è un periodo medio prima che un debito sia ripagato tramite ammortamento o pagamento complessivo.
Shareholder Return	Rispetto a ciascun periodo di contabilizzazione, la somma della variazione del NAV per azione durante il periodo di contabilizzazione (escludendo gli effetti di ogni altra emissione di Azioni durante il Periodo di Contabilizzazione) e del totale dei dividendi per Azione e di qualsiasi altro corrispettivo pagati nel Periodo di Contabilizzazione (considerando la tempistica del pagamento di tali dividendi e corrispettivi).
Shareholder Return Outperformance	L'ammontare in euro per il quale lo Shareholders Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un determinato Shareholder Return.
Società di Investimento Immobiliare Non Quotata o SIINQ	Società di investimento immobiliare non quotata, disciplinata dall'Articolo 1, comma 125 della Legge Finanziaria 2007.
Società di Investimento Immobiliare Quotata o SIQ	Società di investimento immobiliare quotata, disciplinata dall'Articolo 1, commi da 119 a 141-bis della Legge Finanziaria 2007.
Tocqueville	Si intende l'immobile sito in Milano, in via A. Tocqueville 13, acquisito il 27 luglio 2018 da COIMA RES.
Utile per azione	L'utile per azione è calcolato come il rapporto tra gli utili ed il numero delle azioni.
Value-add	Tale tipologia di investimento include gli immobili in fase di riqualificazione e ristrutturazione integrale, solitamente sfitti o con elevato tasso di vacancy. Rispetto alla categoria <i>core</i> , gli immobili <i>value added</i> sono caratterizzati da un profilo di rischio medio-alto e generano rendimenti facendo affidamento sulla crescita di valore degli immobili nel tempo.

RELAZIONI ESPERTI INDIPENDENTI

CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

Relativo a:

Determinazione del Valore di Mercato degli asset facenti parte del Patrimonio immobiliare di proprietà del COIMA RES SPA SIIQ

Per conto di:

COIMA RES S.p.A. SIIQ

Piazza Gae Aulenti, 12

20124 - Milano

Data di Valutazione: 31 dicembre 2019

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA RES SIIQ S.p.A. (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 14 giugno 2016 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" - "Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" - "Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

- (i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o
- (ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Se un'altra entità del Gruppo CBRE contribuisce alla redazione del Report, tale entità può co-firmare il Report unicamente a conferma del proprio ruolo di collaboratore. Il Cliente, la Parte Affidataria o qualsiasi altro Destinatario qui indicato riconoscono che nessun obbligo di diligenza, qualora previsto nell'Incarico o nel Report, si estende a tale entità del Gruppo CBRE e gli stessi rinunciano a qualsiasi diritto o ricorso nei confronti di tale entità del Gruppo CBRE per responsabilità contrattuale e/o extra-contrattuale o altro. CBRE rimarrà la sola responsabile nei confronti del Cliente in conformità con i termini dell'Incarico.

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

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice (Limitazione di Responsabilità), si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0371
PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2019

INDICE

SEZIONE I CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

I dettagli degli immobili, le assunzioni di stima e i risultati specifici, sui quali è basata ogni valutazione, che non sono espressamente trattati nel presente certificato, sono riportati in ciascun report di valutazione redatto per ogni immobile, ai quali si rimanda.

SEZIONE I

CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

CBRE

CBRE

CBRE VALUATION S.P.A. con unico socio
 Piazza degli Affari 2
 20121 Milano
 Tel +39 02 9974 6000
 Fax +39 02 9974 6950

CERTIFICATO PER RELAZIONE FINANZIARIA

Data del Rapporto	05 febbraio 2020
Destinatario (o Cliente)	COIMA RES S.p.A. SIIQ Piazza Gae Aulenti, 12 20124 Milano (MI) – Italia Alla cortese attenzione di: Dott. Emiliano Mancuso
Le Proprietà	Trattasi di n. 3 asset facenti parte del Patrimonio immobiliare di proprietà di COIMA RES S.p.A. SIIQ, come da tabella allegata.
Descrizione della Proprietà	Trattasi di 2 proprietà immobiliari a destinazione direzionale e di un edificio ad uso auditorium/spazio eventi, localizzati in zona centrale e semicentrale a Milano; per i dettagli si rimanda alla tabella allegata.
Scopo della Titolarità	Investimento
Incarico	Valutare sulla base del Valore di Mercato e del Valore di Investimento la piena titolarità della Proprietà, interamente alienabile e libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione, alla Data di Valutazione e conformemente ai termini di incarico n.147/16 sottoscritti tra CBRE e il Destinatario in data 14 giugno 2016.
Data di Valutazione	31 dicembre 2019
Capacità del Valutatore	Valutatore Esterno, come definito nel RICS Valuation – Global Standards 2017.
Scopo della Valutazione	Valutazione semestrale del Patrimonio Immobiliare di COIMA RES S.p.A. SIIQ
Valore di Mercato	Valore di Mercato al 30 giugno 2019 € 193.900.000,00 (EURO CENTO NOVANTA TRE MILIONI NOVE CENTO MILA/00) al netto di I.V.A.
Contratto di Servizio	La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate.
Assunzioni Speciali	Nessuna

www.cbre.it

CBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari 2 20123 Milano
 C.F./P. I.V.A. n. 04319600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
 Regulated by RICS

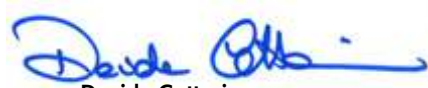


COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0371
 PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
 DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2019

Conformità agli Standard Valutativi	<p>La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards (“il Red Book”).</p> <p>Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell’attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l’analisi in modo competente.</p> <p>Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.</p> <p>La presente Valutazione è un parere professionale ed è espressamente non destinata a servire come garanzia, assicurazione o a garantire qualsiasi particolare valore della proprietà in esame. Altri periti potrebbero giungere a conclusioni diverse riguardo al valore di detta Proprietà. La presente Valutazione ha il solo scopo di fornire al Destinatario un parere professionale indipendente circa il valore della proprietà in oggetto alla Data di Valutazione.</p>
Assunzioni	<p>Le specificità delle Proprietà considerate, utilizzate come base di ogni valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. Come indicato a seguire, abbiamo utilizzato diverse assunzioni riguardanti la titolarità, lo stato locativo, la tassazione, l'urbanistica, nonché le condizioni e lo stato manutentivo degli edifici e delle aree - tra cui lo stato dei suoli e dei sottosuoli -.</p> <p>Nel caso in cui, una o più, delle informazioni ricevute o delle assunzioni fatte, su cui si è basata ogni valutazione, non sia corretta, i valori finali potrebbero essere di conseguenza non corretti e potrebbero richiedere di essere rivisti.</p>
Deroghe dalle Assunzioni Standard	Nessuna.
Valutatore	Le Proprietà sono state valutate da tecnici qualificati ai fini della valutazione in accordo con il Red Book.
Indipendenza	Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente Incarico, ottenuto da CBRE Valuation S.p.A. [o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia] dal Destinatario [o altre società facenti parti dello stesso gruppo] ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali avuti in Italia.
Conflitto di Interesse	Vi confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento passato con alcuna delle Proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d’interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.
Reliance	Questo Rapporto è a uso esclusivo della parte a cui è indirizzato per lo specifico scopo indicato nel medesimo Rapporto. Alcune responsabilità viene da noi accettata nei confronti di terzi in relazione a tutto o a parte dei suoi contenuti.
Pubblicazione	Il Rapporto non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione scritta del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al Rapporto stesso.

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0371
PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2019

In fede



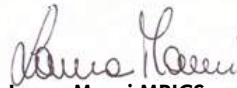
Davide Cattarin
Amministratore Delegato

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6933
davide.cattarin@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
Valuation Advisory Services
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano
Project reference: 19-64VAL-0371

In fede



Laura Mauri MRICS
Executive Director
RICS Registered Valuer

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6928
laura.mauri@cbre.com

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0371
PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
DATA DI VALUTAZIONE: 31/12/2019

RIEPILOGO DEI VALORI

COMUNE	INDIRIZZO	DESTINAZIONE D'USO	VALORE DI MERCATO AL 31.12.2019
Milano	Via Monte Rosa, 93	Direzionale	61.100.000 €
Milano	Via Tocqueville, 13	Direzionale	59.600.000 €
Milano	Piazza Gae Aulenti, 10	Auditorium	73.200.000 €
TOTALE			193.900.000 €

FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

Fonti	<p>Abbiamo eseguito l’incarico sulla base della documentazione fornitaci dal Cliente che, nei limiti evidenziati nel presente Rapporto, abbiamo assunto essere completa e corretta.</p> <p>Le informazioni ricevute sono le seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rent Roll e copia dei nuovi contratti di locazione • Capex previste • Costi a carico della Proprietà
La Proprietà	<p>Il nostro Rapporto contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.</p>
Sopralluogo	<p>Le Proprietà sono state oggetto di un sopralluogo interno da parte di Margherita Bertrandi in data 04/02/2020.</p>
Consistenze	<p>Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all’incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci dal Cliente che abbiamo assunto essere complete e corrette, e che ci è stato comunicato essere state calcolate in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano.</p>
Aspetti Ambientali	<p>Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulle Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.</p> <p>Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti delle Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.</p>
Dotazioni e Servizi	<p>Abbiamo inteso che le Proprietà sono servite dalle abituali reti e sottoservizi, quali a esempio le reti elettriche, del gas, di adduzione e scarico dell’acqua e fognaria. Nessuno degli impianti è stato da noi verificato.</p>
Condizioni e Stato Manutentivo	<p>Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie, verifiche sugli impianti presenti, o eseguito indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l’utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolose in alcuna parte delle Proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che le Proprietà siano esenti da difetti.</p>
Urbanistica	<p>Abbiamo svolto indagini, presso la Pubblica Amministrazione, in merito allo stato urbanistico della Proprietà. Le informazioni riportate nel presente Rapporto sono riconducibili agli atti resi disponibili dalla stessa sul suo sito internet istituzionale. Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.</p>
Titolarità e Stato Locativo	<p>Dettagli del diritto reale, con cui sono detenute le Proprietà, e dell’eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Cliente. In generale non abbiamo analizzato né avuto copia di tutti gli atti recanti i diritti di proprietà, i contratti di locazione o gli altri documenti relativi alle Proprietà. Informazioni da atti, contratti o</p>

COIMA RES S.P.A. SIIQ - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0131
PIAZZA GAE AULENTI, 12 – 20124 MILANO (ITA)
DATA DI VALUTAZIONE: 30/06/2019

altri documenti riportati nel Rapporto derivano dalla nostra comprensione dei documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione dei documenti riguardanti il titolo di proprietà/possesso [inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni] è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore. La valutazione, in ogni caso, riflette la nostra comprensione generale di come potenziali acquirenti potrebbero percepire lo stato finanziario dei conduttori.

ASSUNZIONI DI STIMA

Base del Valore

La valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato", che è definito nel Red Book come:

"L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni."

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessun ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi inter-company, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla Proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

Salvo diversa indicazione, i valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato [Market Rent] indicata nel Red Book, che è la seguente:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La Proprietà

Dove appropriato, abbiamo considerato le vetrine commerciali delle unità retail e gli spazi espositivi come parte integrante della Proprietà.

Gli impianti e i macchinari quali gli ascensori, le scale mobili, l'impianto dell'aria condizionata, la centrale termica e gli altri tradizionali impianti di servizio, usualmente installati dal proprietario, sono stati considerati come facenti parte del bene immobiliare e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Gli impianti e i macchinari industriali, le attrezzature del conduttore e le finiture commerciali personalizzate sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Aspetti Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

- [a] le Proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente;
- [b] le Proprietà e le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;
- [c] le Proprietà posseggano o possiederanno, conformemente alle disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente;
- [d] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio di inondazione o, se lo siano, posseggano delle difese adeguate. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la base del valore utilizzata nel presente Rapporto;
- [e] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio sismico o, se lo siano, posseggano delle caratteristiche costruttive in linea con la normativa di riferimento. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la Base del Valore utilizzata nel presente Rapporto.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

- [a] non siano presenti condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore delle Proprietà;
- [b] le Proprietà non siano in uno stato di decadimento, infestate o abbiano difetti strutturali latenti;
- [c] non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, delle Proprietà materiali, che ad oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi; e
- [d] i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali delle Proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

**Titolarità, Stato
 Locativo, Titoli
 Edilizi/Pianificazione
 Urbanistica, Fiscalità,
 Requisiti di Legge e
 delle Autorità Locali**

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

[a] le Proprietà siano pienamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione;

[b] i beni immobiliari siano stati costruiti prima dell'entrata in vigore o in conformità alle disposizioni urbanistiche vigenti, ovvero saranno costruiti in conformità ai disposti urbanistici ed edilizi vigenti alla Data di Valutazione, e siano oggetto di permessi permanenti che ne consentano l'uso attuale/considerato;

[c] le Proprietà non siano influenzate negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

[d] i beni immobiliari siano conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e sia pertanto pienamente agibile;

[e] sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulle Proprietà solo attraverso costi marginali e occasionali;

[f] non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione dei canoni di mercato;

[g] gli eventuali inquilini presenti adempiano, ovvero gli eventuali inquilini futuri adempieranno, ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

[h] non esistano restrizioni o limitazioni all'uso che possano influire negativamente sul valore espresso;

[i] ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, non negherà il permesso all'alienazione delle Proprietà;

[j] è concessa la piena e libera disponibilità di quegli spazi sfitti oppure utilizzati a fini strumentali; e

[k] in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Relativo a:

Determinazione del Valore di Mercato del complesso direzionale ubicato a Milano in Via Privata Deruta, 19, costituito da due edifici denominati "Edificio A" ed "Edificio B".

Per conto di:

COIMA RES S.p.A. SIINQ I | CBRE Project Reference 19-64VAL-0374

Piazza Gae Aulenti, 12

20123 Milano

Data di Valutazione: 31 dicembre 2019

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA RES S.p.A. SIINQ I (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 21 giugno 2017 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" -"Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

- (i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o
- (ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Se un'altra entità del Gruppo CBRE contribuisce alla redazione del Report, tale entità può co-firmare il Report unicamente a conferma del proprio ruolo di collaboratore. Il Cliente, la Parte Affidataria o qualsiasi altro Destinatario qui indicato riconoscono che nessun obbligo di diligenza, qualora previsto nell'Incarico o nel Report, si estende a tale entità del Gruppo CBRE e gli stessi rinunciano a qualsiasi diritto o ricorso nei confronti di tale entità del Gruppo CBRE per responsabilità contrattuale e/o extra-contrattuale o altro. CBRE rimarrà la sola responsabile nei confronti del Cliente in conformità con i termini dell'Incarico.

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

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice (Limitazione di Responsabilità), si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I- CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

INDICE

SEZIONE I EXECUTIVE SUMMARY

SEZIONE II RAPPORTO DI VALUTAZIONE

SEZIONE III RAPPORTO DESCRITTIVO

SEZIONE IV RAPPORTO DI MERCATO

SEZIONE V ALLEGATI

A. LETTERA D'INCARICO

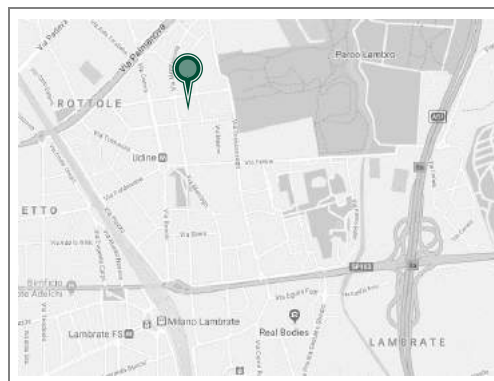
B. SCHEDE VALUTATIVE

SEZIONE I

EXECUTIVE SUMMARY

COIMA RES S.P.A. SIINQ I- CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

EXECUTIVE SUMMARY



LA PROPRIETÀ

Indirizzo: Via Privata Deruta, 19 – 20132 Milano (MI)

Destinazione principale: Direzionale.

Complesso immobiliare costituito da due edifici separati di grado A, denominati "Edificio A" ed "Edificio B".

L'edificio A è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 6 piani fuori terra. L'Edificio B è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 7 piani fuori terra. I due piani interrati ospitano circa 200 posti auto, l'area esterna al piano terra ne ospita circa 90 scoperti.

TITOLARITÀ

Nessuna ricerca e/o approfondimento circa la titolarità del bene è stata effettuata da CBRE VALUATION S.p.A., ciò premesso, così come comunicato dal Cliente, gli immobili in oggetto sono nella piena proprietà della Società "COIMA RES S.p.A. SIINQ I".

STATO LOCATIVO

Gli edifici A e B risultano interamente locati alla Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. in forza di due contratti di locazione la cui durata è fissata in 6 anni a partire dal 01/01/2016 e tacito rinnovo per ulteriori periodi di 6 anni. Sarà facoltà del conduttore di recedere in data 31/12/2021 con preavviso di almeno 12 mesi.

VALORE DI MERCATO

€47.100.000,00 (EURO QUARANTA SETTE MILIONI CENTO MILA/00) al netto di I.V.A.

diviso come segue:

Edificio A: € 21.600.000,00 (Euro Ventuno Milioni Sei Cento Mila/00) al netto di I.V.A.

Edificio B: € 25.500.000,00 (Euro Venticinque Milioni Cinque Cento Mila/00) al netto di I.V.A.

Abbiamo valutato le Proprietà individualmente non considerando alcuno sconto o premio che possa essere negoziato sul mercato se tutto o parte del portafoglio venisse commercializzato simultaneamente, sia per lotti che interamente. Il Valore di Mercato Aggregato sopra esposto viene fornito al solo scopo informativo e si deve far riferimento alla Sezione principale del Rapporto per le singole valutazioni immobiliari.

Valore di Mercato

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando gli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato.

Partendo dal Valore di Mercato, il Cliente ci ha richiesto di esprimere anche il relativo prezzo di transazione.

Per comodità si ricorda che, in conformità agli standard internazionali (IVS) e a quanto definito dal Red Book di RICS, il Valore di Mercato rappresenta l'importo che comparirebbe in ipotetico contratto di compravendita, o documento giuridico equivalente, alla Data di Valutazione (Red Book VPS4.4.1). In via preliminare, gli investitori possono richiedere una stima dei costi di acquisizione così da avere una indicazione del costo totale e poter apprezzare il profilo di rendimento dell'operazione. In assenza di dettagli sulla modalità di acquisto e di un parere fiscale appropriato, quanto indicato nel presente report è da intendersi puramente indicativo.

Va precisato tuttavia che la determinazione di tali costi, in forma di % sul valore di mercato, non è univocamente individuabile in sede di stima in quanto dipende da una serie di variabili che non si possono a priori "standardizzare"; i costi di transazione cambiano ad esempio a seconda di chi sia l'acquirente (Fondo Italiano, Fondo Estero, privato, ecc.), del tipo di immobile e della modalità di acquisto (acquisto diretto dell'immobile – 'asset deal', oppure delle quote della società che lo detiene – 'share deal').

Di seguito indichiamo sommariamente, sulla base di informazioni e benchmark in nostro possesso, i costi di acquisizione e la loro % sul Valore di Mercato, al variare della operazione immobiliare ipotizzata:

Imposte ipocatastali (Stamp Duty) (% del Valore di Mercato)

- 2% (nel caso "asset deal" con Fondo italiano)
- 4% (nel caso di "asset deal" con Fondo estero)
- 0.14% (nel caso di "share deal")
- altre (in funzione dell'entità)

Fees Legali (EDD, TDD, LDD, ecc)

- 0.5% del Valore di Mercato (indicativo ma potrebbe essere superiore)

Agent Fees (Broker)

- Da 0.5% a 1.0% del Valore di Mercato (ma potrebbe essere superiore)

Registration tax (a volte considerate, ma trascurabile)

- €200 (una tantum).

Pertanto, in assenza di indicazioni precise sul tipo di operazione e senza un parere fiscale, risulta impossibile definire in maniera univoca il prezzo di transazione.

In sintesi, se si considera una transazione per 'asset deal' i costi di acquisizione variano in genere tra il 3,5% e il 5,5% sul valore di Mercato, senza escludere, per questo, casi che differiscono dalla consuetudine.

Appare evidente come, senza ulteriori dettagli, ci si debba riferire a una transazione ipotetica dove i soggetti coinvolti mettano in atto tutti i processi possibili per minimizzare l'impatto fiscale sul prezzo finale: nel caso specifico di transazioni ove non sia applicabile il modello 'share deal' ciò riflette una percentuale del 3,5% ('asset deal').

In conclusione, quindi, ipotizzando un'operazione 'asset deal', per l'immobile oggetto della presente valutazione vorrebbe dire individuare un prezzo di transazione pari a circa €48.808.000,00.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I- CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

Riepilogo Tassi e Rendimenti

Tasso di sconto 1 (Edificio A e B) (nel periodo di vigenza dei contratti di locazione)	5,50%
Tasso di sconto 2 (Edificio A e B) (nel periodo di riposizionamento e cessione)	7,70%
Tasso di Capitalizzazione Netto (Edificio A e B)	5,40%
Rendimento lordo iniziale (Edificio A)	7,85%
Rendimento netto iniziale (Edificio A)	6,88%
Rendimento lordo in uscita (Edificio A)	6,13%
Rendimento lordo iniziale (Edificio B)	7,60%
Rendimento netto iniziale (Edificio B)	6,62%
Rendimento lordo in uscita (Edificio B)	6,12%

Aspetti Chiave

Vorremmo commentare come segue i punti di forza e di debolezza della Proprietà.

Punti di Forza e Opportunità

- Edificio per uffici di grado A con layout flessibili, spazi aperti, pavimenti galleggianti, controsoffitti, ascensori e un buon comfort termico;
- Buona disponibilità di posti auto, coperti e scoperti;
- Ottima accessibilità sia con i mezzi privati sia con i mezzi pubblici;
- Buona visibilità;
- Buone condizioni di manutenzione;
- Gli spazi degli uffici godono di un elevato livello di illuminazione naturale;
- Piani regolari e flessibili anche per pluri-tenant.
- Edificio per uffici facilmente frazionabile per pluri-tenant;

Punti di Debolezza e Minacce

- La micro-location è un business district secondario;
- Dimensione importante per il mercato immobiliare locale.
- Durata residua contrattuale limitata;
- Tempi di riassorbimento nel caso BNL dovesse rilasciare gli spazi.

Il presente executive summary deve essere letto insieme al Rapporto di Valutazione (il Rapporto) e non si deve fare affidamento unicamente su di esso. L'executive summary è soggetto alle assunzioni, liberatorie e limitazioni dettagliate nel rapporto. La presente valutazione è per uso esclusivo della parte alla quale è indirizzata (il Cliente o il Destinatario) e non potrà essere utilizzata per finalità diverse da quelle quivi indicate. L'affidamento sul presente rapporto è subordinato alla comprensione e accettazione di quanto sopra. Si declina ogni responsabilità nei confronti di soggetti terzi che possano, in tutto o in parte, utilizzare il o fare affidamento sul, contenuto della presente valutazione.

SEZIONE II

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

CBRECBRE VALUATION S.p.A.
Piazza degli Affari 2
20121 MilanoCentralino +39 02 9974 6000
Fax +39 02 9974 6950

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Data del Rapporto	5 febbraio 2020
Destinatario (o Cliente)	COIMA RES S.p.A. SIINQ I Piazza Gae Aulenti, 12 20154 Milano (MI) – Italia Alla cortese attenzione di: Dott. Emiliano Mancuso
Le Proprietà	Complesso direzionale costituito da due edifici A e B.
Descrizione della Proprietà	Complesso immobiliare costituito da due edifici separati di grado A, denominati "Edificio A" ed "Edificio B" di recente edificazione (2007), ubicati nella zona nord/est di Milano, nelle vicinanze di Piazza Udine. L'edificio A è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 6 piani fuori terra. L'Edificio B è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 7 piani fuori terra. I due piani interrati ospitano circa 200 posti auto, l'area esterna al piano terra ne ospita circa 90 scoperti.
Scopo della Titolarità	Investimento
Incarico	Valutare, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari oggetto della presente (la Proprietà), pienamente alienabile e libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione, alla Data di Valutazione e conformemente ai contenuti della nostra proposta di collaborazione del 29 maggio 2017 (rif. Of. n.118/17), accettata in data 21 giugno 2017.
Data di Valutazione	31 dicembre 2019
Capacità del Valutatore	Valutatore Esterno, come definito nel RICS Valuation – Global Standards 2017.
Scopo della Valutazione	Valutazione periodica semestrale.
Valore di Mercato	Valore di Mercato al 31 dicembre 2019 €47.100.000,00 (EURO QUARANTA SETTE MILIONI CENTO MILA/00) al netto di I.V.A. diviso come segue: Edificio A: € 21.600.000,00 (Euro Ventuno Milioni Sei Cento Mila/00) al netto di I.V.A. Edificio B: 25.500.000,00 (Euro Venticinque Milioni Cinque Cento Mila/00) al netto di I.V.A.

www.cbre.itCBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari 2 20123 Milano
C.F./P. I.V.A. n. 04319600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
Regulated by RICS

Contratto di Servizio	La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate.
Assunzioni Speciali	Nessuna
Conformità agli Standard Valutativi	<p>La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards (“il Red Book”).</p> <p>Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell’attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l’analisi in modo competente.</p> <p>Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.</p> <p>La presente Valutazione è un parere professionale ed è espressamente non destinata a servire come garanzia, assicurazione o a garantire qualsiasi particolare valore della proprietà in esame. Altri periti potrebbero giungere a conclusioni diverse riguardo al valore di detta Proprietà. La presente Valutazione ha il solo scopo di fornire al Destinatario un parere professionale indipendente circa il valore della proprietà in oggetto alla Data di Valutazione.</p>
Assunzioni	<p>Le specificità delle Proprietà considerate, utilizzate come base di ogni valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. Come indicato a seguire, abbiamo utilizzato diverse assunzioni riguardanti la titolarità, lo stato locativo, la tassazione, l'urbanistica, nonché le condizioni e lo stato manutentivo degli edifici e delle aree - tra cui lo stato dei suoli e dei sottosuoli -.</p> <p>Nel caso in cui, una o più, delle informazioni ricevute o delle assunzioni fatte, su cui si è basata ogni valutazione, non sia corretta, i valori finali potrebbero essere di conseguenza non corretti e potrebbero richiedere di essere rivisti.</p>
Deroghe dalle Assunzioni Standard	Nessuna.
Valutatore	Le Proprietà sono state valutate da tecnici qualificati ai fini della valutazione in accordo con il Red Book.
Indipendenza	Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente Incarico, ottenuto da CBRE Valuation S.p.A. dal Destinatario ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali avuti in Italia.
Coinvolgimenti Precedenti e Conflitto di Interesse	<p>Vi confermiamo che né i valutatori coinvolti in questo incarico né CBRE hanno avuto alcun coinvolgimento materiale passato, né attuale, con la Proprietà o le parti interessate, e che non hanno alcun interesse personale nel risultato della valutazione. Inoltre, non siamo a conoscenza di alcun conflitto di interesse che ci impedirebbe di esercitare i livelli richiesti di indipendenza e obbiettività.</p> <p>Copia della nostra verifica circa i conflitti d’interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.</p>

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

Reliance

Potrà fare affidamento sul contenuto di questo Report esclusivamente:

- (i) il Destinatario del Report; e
- (ii) le Parti che hanno ricevuto previo consenso scritto da parte di CBRE sotto forma di lettera di affidamento (reliance letter);

per la specifica finalità stabilita nel presente documento. CBRE declina ogni responsabilità nei confronti di terzi in relazione al Report e/o a parti del medesimo.

Pubblicazione

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

In fede


Davide Cattarin
Amministratore Delegato

In nome e per conto di
 CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6933
 davide.cattarin@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
 Valuation Advisory Services
 Piazza degli Affari, 2
 20123 Milano
 Project reference: 19-64VAL-0374

In fede


Laura Mauri MRICS
Executive Director
RICS Registered Valuer

In nome e per conto di
 CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6928
 laura.mauri@cbre.com

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

RIEPILOGO DEI VALORI

Indirizzo	TOTALE Valore di Mercato
Edificio A, Milano, Via Privata Deruta, 19	21.600.000,00
Edificio B, Milano, Via Privata Deruta, 19	25.500.000,00
TOTALE	47.100.000,00

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

Fonti	<p>La presente relazione aggiorna una precedente stima effettuata da CBRE VALUATION S.p.A., con riferimento alla data del 30/06/2019, secondo le informazioni ricevute e considerando la nuova documentazione fornita dal Cliente, che abbiamo assunto essere completa e corretta:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rent Roll al 31/12/2019 • Tasse di proprietà • Assicurazione fabbricati
La Proprietà	<p>Il nostro Rapporto contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.</p>
Sopralluogo	<p>La Proprietà è stata oggetto di un sopralluogo interno da parte di Bertrandi Margherita in data 04/02/2020.</p>
Consistenze	<p>Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all’Incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci dal Cliente che abbiamo assunto essere complete e corrette, e che ci è stato comunicato essere state calcolate in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano.</p>
Aspetti Ambientali	<p>Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulle Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.</p> <p>Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti delle Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.</p>
Dotazioni e Servizi	<p>Abbiamo inteso che le Proprietà sono servite dalle abituali reti e sottoservizi, quali a esempio le reti elettriche, del gas, di adduzione e scarico dell’acqua e fognaria. Nessuno degli impianti è stato da noi verificato.</p>
Condizioni e Stato Manutentivo	<p>Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie, verifiche sugli impianti presenti, o eseguito indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l’utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolose in alcuna parte delle Proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che le Proprietà siano esenti da difetti.</p>
Urbanistica	<p>Abbiamo svolto indagini, presso la Pubblica Amministrazione, in merito allo stato urbanistico della Proprietà. Le informazioni riportate nel presente Rapporto sono riconducibili agli atti resi disponibili dalla stessa sul suo sito internet istituzionale. Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.</p>
Titolarità e Stato Locativo	<p>Dettagli del diritto reale, con cui sono detenute le Proprietà, e dell’eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Cliente. In generale non abbiamo analizzato né avuto copia di tutti gli atti recanti i diritti di proprietà, i contratti di locazione o gli altri documenti relativi alle Proprietà. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nel Rapporto derivano dalla nostra comprensione dei documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l’interpretazione dei</p>

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

documenti riguardanti il titolo di proprietà/possesso [inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni] è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore. La valutazione, in ogni caso, riflette la nostra comprensione generale di come potenziali acquirenti potrebbero percepire lo stato finanziario dei conduttori.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

ASSUNZIONI DI STIMA

Base del Valore

La valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato", che è definito nel Red Book come:

"L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni."

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessun ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi inter-company, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla Proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

Salvo diversa indicazione, i valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato [Market Rent] indicata nel Red Book, che è la seguente:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La Proprietà

Dove appropriato, abbiamo considerato le vetrine commerciali delle unità retail e gli spazi espositivi come parte integrante della Proprietà.

Gli impianti e i macchinari quali gli ascensori, le scale mobili, l'impianto dell'aria condizionata, la centrale termica e gli altri tradizionali impianti di servizio, usualmente installati dal proprietario, sono stati considerati come facenti parte del bene immobiliare e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Gli impianti e i macchinari industriali, le attrezzature del conduttore e le finiture commerciali personalizzate sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Aspetti Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

- [a] le Proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente;
- [b] le Proprietà e le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;
- [c] le Proprietà posseggano o possiederanno, conformemente alle disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente;
- [d] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio di inondazione o, se lo siano, posseggano delle difese adeguate. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la base del valore utilizzata nel presente Rapporto;
- [e] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio sismico o, se lo siano, posseggano delle caratteristiche costruttive in linea con la normativa di riferimento. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la Base del Valore utilizzata nel presente Rapporto.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

- [a] non siano presenti condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore delle Proprietà;
- [b] le Proprietà non siano in uno stato di decadimento, infestate o abbiano difetti strutturali latenti;
- [c] non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, delle Proprietà materiali, che ad oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi; e
- [d] i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali delle Proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

COIMA RES S.P.A. SIINQ I - CBRE PROJECT REFERENCE 19-64VAL-0374
 PIAZZA GAE AULENTI 12, 20123 MILANO
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2019

**Titolarità, Stato
 Locativo, Titoli
 Edilizi/Pianificazione
 Urbanistica, Fiscalità,
 Requisiti di Legge e
 delle Autorità Locali**

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

[a] le Proprietà siano pienamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione;

[b] i beni immobiliari siano stati costruiti prima dell'entrata in vigore o in conformità alle disposizioni urbanistiche vigenti, ovvero saranno costruiti in conformità ai disposti urbanistici ed edilizi vigenti alla Data di Valutazione, e siano oggetto di permessi permanenti che ne consentano l'uso attuale/considerato;

[c] le Proprietà non siano influenzate negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

[d] i beni immobiliari siano conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e sia pertanto pienamente agibile;

[e] sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulle Proprietà solo attraverso costi marginali e occasionali;

[f] non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione dei canoni di mercato;

[g] gli eventuali inquilini presenti adempiano, ovvero gli eventuali inquilini futuri adempieranno, ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

[h] non esistano restrizioni o limitazioni all'uso che possano influire negativamente sul valore espresso;

[i] ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, non negherà il permesso all'alienazione delle Proprietà;

[j] è concessa la piena e libera disponibilità di quegli spazi sfitti oppure utilizzati a fini strumentali; e

[k] in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.



COIMA SGR

Fondo Feltrinelli Porta Volta

Milano, Dicembre 2019

**BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017



PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.

20145 MILANO - Via Mario Pagano, 69/A - Tel. +39 02 43 002

milano@praxi.praxi - www.praxi.praxi

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e PERIZIE - RISORSE UMANE

Spettabile

COIMA SGR

Piazza Gae Aulenti, 12,

20154 MILANO

Milano, 31 Dicembre 2019

Ns. Rif.: SV/val 19.4976

Facendo seguito all'incarico affidatoci (Contratto del 15 Novembre 2018) da COIMA SGR Società che gestisce il Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "**Fondo Feltrinelli Porta Volta**", ed in conformità con quanto disposto dal Regolamento Banca d'Italia del 19/1/2015 Titolo V - Capitolo IV - Sezione II - Paragrafi 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti) e dal DM 30 del 5/3/2015 (Art. 16), Praxi S.p.A., in qualità di Esperto indipendente, ha effettuato l'aggiornamento semestrale del Valore di Mercato a fini di bilancio, del patrimonio immobiliare in capo al suddetto Fondo, con riferimento alla data del **31 Dicembre 2019**.

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS – International Valuation Standards – edizione 2017 e da RICS Valuation – Global Standards 2017 ("Red Book"). PRAXI è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 710985].

PRAXI ha elaborato questa stima agendo in qualità di Valutatore Indipendente esterno, così come definito dal Red Book. PRAXI non si trova in condizioni di conflitto di interesse rispetto al Committente, agli altri Soggetti coinvolti, e agli immobili oggetto di valutazione.

OGGETTO DELLA STIMA

Il portafoglio del Fondo si compone del seguente immobile:

Milano, Viale Pasubio 13 con destinazione direzionale e commerciale

Sono stati oggetto di valutazione i fabbricati, comprensivi delle aree e degli impianti generici di diretta pertinenza (elettrico, termico, idrico, ecc.); sono invece rimasti esclusi dalla valutazione i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili di cui si tratta.

DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione ha determinato il Valore di Mercato degli immobili in oggetto.

**BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

Secondo la definizione di IVS – International Valuation Standards e di RICS Valuation – Global Standards (“Red Book”), per Valore di Mercato si intende l’ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, consapevole e senza coercizioni (IVS 2017 – IVS 104 Section 30.1; RICS Red Book 2017 – VPS4 4).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo di ciascun immobile, per la determinazione del Valore di Mercato sono stati adottati i seguenti approcci

– **metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa (DCF)**

Il Valore dell'immobile deriva dalla attualizzazione del cash flow che ci si attende verrà generato dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile in esame.

La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti (facoltà di recesso, responsabilità delle manutenzioni, ecc.), del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfritto.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti e secondo le migliori prassi peritali a livello italiano ed internazionale.

ORIGINE DEI DATI UTILIZZATI NELLA STIMA

La stima è basata sui dati tecnici fornitici dalla Committente, di seguito riportati in sintesi. In conformità all’incarico affidatoci, tali dati sono stati considerati corretti ed aggiornati:

- superfici lorde (già forniti in occasione della precedente semestrale);
- documentazione catastale;
- planimetrie;
- dati urbanistici;
- contratti di locazione;
- rent roll (consistenze, riepilogo contratti e principali clausole e limitazioni);
- IMU/TASI;

In particolare, abbiamo desunto dalla documentazione fornitaci e dal confronto con il Fund Manager i dati relativi:



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

- alle consistenze degli immobili;
- ai contratti di locazione in essere/nuovi (unità immobiliari interessate, canoni, scadenze, step-up, opzioni di rinnovo e/o di recesso anticipato, ecc.);
- agli interventi di manutenzione straordinaria/ristrutturazione già programmati sugli immobili a reddito;

Derivano invece da nostre autonome analisi ed indagini i dati relativi a:

- canoni di mercato, per le diverse destinazioni d'uso e zone interessate;
- tassi di capitalizzazione e di attualizzazione;
- costi a carico della proprietà riguardanti property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite.
- prezzi finali di vendita e tempi di assorbimento del mercato, relativamente alle varie destinazioni d'uso di cui ai progetti/ipotesi progettuali di trasformazione.

APPROCCI ESTIMATIVI

IMMOBILI A REDDITO O POTENZIALMENTE TALI

Gli immobili in esame sono a reddito (locati) o potenzialmente tali (locabili). Per immobili a reddito o potenzialmente tali si intendono gli immobili che si trovano in condizioni tali da essere in grado di generare per il proprietario un reddito locativo, senza necessità di interventi edilizi sostanziali, né di cambi di destinazione d'uso.

Gli immobili a reddito o potenzialmente tali sono stati stimati attualizzando il cash-flow netto generato dai contratti di affitto in essere e/o prospettici; il prezzo di cessione finale di ciascun bene (Terminal Value) è stato determinato proiettando a fine periodo il canone di affitto di mercato, utilizzando un going-out cap rate che incorpora un adeguato spread, per tenere conto del rischio insito nella proiezione a lungo termine.

I **ricavi da locazione** sono stati desunti dai contratti di affitto in essere, ove esistenti, e da specifiche indagini di mercato da noi condotte nelle zone e per le tipologie interessate. Per le unità immobiliari sfitte e per quelle i cui contratti di affitto andranno a scadere nel corso del periodo di durata del cash-flow dell'investimento, si è tenuto debitamente conto dei tempi necessari alla messa/rimessa a reddito delle stesse, a condizioni di mercato (commercializzazione, periodi di "vacancy/free rent" e "step-up" ad inizio contratti, tempi correlati ad interventi di restyling, ecc.).

I **costi a carico della proprietà** (IMU, TASI, assicurazione, property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite) o sono stati forniti direttamente dalla Committente o sono stati determinati in modo analitico, alla luce dei dati inviati dalla



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

SGR, ove disponibili, oppure di nostre autonome quantificazioni, basate sugli standard di mercato e sulle esperienze di immobili analoghi.

La **durata del cash-flow** dell'investimento è stata assunta in 15 anni, tenendo conto della durata standard di un contratto di locazione ad uso non residenziale (6 + 6 anni) e del tempo necessario per la stipula e messa a regime del contratto stesso. Si precisa che la durata del cash-flow assunto a base della valutazione dell'immobile non è influenzata né subordinata alle scelte e alle decisioni di investimento della SGR, che possono coincidere o meno con l'atteggiamento dell'investitore "ordinario"; per questa ragione, è in linea di principio possibile che alcuni parametri ed assumptions della presente stima si discostino da quanto contenuto nel business plan del Fondo.

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI

Il cash flow è espresso in moneta corrente, e quindi incorpora una previsione di inflazione (per l'indicizzazione dei costi) e di andamento del mercato immobiliare (per l'indicizzazione dei ricavi).

Il trend dell'**inflazione** è tratto dalle previsioni pubblicate sul numero di Ottobre 2019 di Consensus Forecast, edito da Consensus Economics (uno tra i principali Centri di ricerche economiche e finanziarie mondiali - www.consensuseconomics.com).

La tabella che segue sintetizza le previsioni relative all'andamento nei prossimi dieci anni delle principali variabili macroeconomiche in Italia.

Italy											
* % change over previous year	Historical					Consensus Forecasts					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-29 ¹
Gross Domestic Product*	0.8	1.3	1.7	0.8	0.1	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.6
Household Consumption*	1.8	1.2	1.5	0.8	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	0.6
Gross Fixed Investment*	1.8	4.0	3.3	3.2	1.9	1.0	1.4	1.6	1.6	1.4	1.0
Industrial Production*	3.2	1.9	3.6	0.6	-0.5	0.6	1.2	1.3	1.4	1.2	1.1
Consumer Prices*	0.1	-0.1	1.2	1.2	0.7	1.0	1.2	1.5	1.7	1.8	1.8
Current Account Balance (Euro bn)	23.5	44.0	46.5	46.0	45.6	44.4	40.0	35.4	34.8	38.8	41.1
10 Year Treasury Bond Yield, % ²	1.6	1.7	1.9	2.8	1.0 ³	1.2 ⁴	1.8	2.3	2.8	3.4	3.7

Per quanto riguarda il trend dell'inflazione, nei primi due anni (quattro semestri) del DCF è stato utilizzato il dato puntuale indicato da Consensus Forecast, mentre per il rimanente periodo si è considerata la media dei valori previsti, giungendo quindi al seguente risultato:



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

Trend inflazione 1^ semestre	0,50%		
Trend inflazione 2^ semestre	0,50%		
Trend inflazione 3^ semestre	0,60%		
Trend inflazione 4^ semestre	0,60%		
Trend inflazione dal 5^ semestre in poi	0,875%	1,75%	annuo

Il trend del mercato immobiliare è stato determinato separatamente per il primo biennio del cash-flow e per il periodo successivo. Per il primo biennio la stima del trend è di tipo puntuale, mentre per il periodo successivo si è assunto sia in linea con quello dell'inflazione, e si è quindi fatto riferimento alle previsioni di Consensus Forecast di cui sopra. Tali misure sono state adottate in quanto le proiezioni sul mercato italiano, anche nel breve periodo, non rappresentano una fonte di informazioni sufficientemente stabile e riscontrabile.

Trend mercato immobiliare 1^ semestre	0,50%		
Trend mercato immobiliare 2^ semestre	0,50%		
Trend mercato immobiliare 3^ semestre	0,75%		
Trend mercato immobiliare 4^ semestre	0,75%		
Trend mercato immobiliare dal 5^ semestre in poi	0,875%	1,75%	annuo

Inoltre, per la determinazione del rendimento potenziale del capitale investito (equity) si sono anche formulate previsioni circa l'andamento dei Titoli di Stato a lungo termine (rendimento risk free) e dell'EurIRS (base per la determinazione del costo del debito a lungo termine).

Il rendimento dei Titoli di Stato a 10 anni è stato anch'esso desunto da Consensus Forecast, ed è pari, per il 2020, al 1,20% (previsione di Ottobre 2019).

Italy											
* % change over previous year	Historical				Consensus Forecasts						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-29 ¹
Gross Domestic Product*	0.8	1.3	1.7	0.8	0.1	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.6
Household Consumption*	1.8	1.2	1.5	0.8	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	0.6
Gross Fixed Investment*	1.8	4.0	3.3	3.2	1.9	1.0	1.4	1.6	1.6	1.4	1.0
Industrial Production*	3.2	1.9	3.6	0.6	-0.5	0.6	1.2	1.3	1.4	1.2	1.1
Consumer Prices*	0.1	-0.1	1.2	1.2	0.7	1.0	1.2	1.5	1.7	1.8	1.8
Current Account Balance (Euro bn)	23.5	44.0	46.5	46.0	45.6	44.4	40.0	35.4	34.8	38.8	41.1
10 Year Treasury Bond Yield, % ²	1.6	1.7	1.9	2.8	1.0 ³	1.2 ⁴	1.8	2.3	2.8	3.4	3.7

Il trend dell'EurIRS è stato ipotizzato equivalente alla media dei valori degli ultimi dodici mesi, rilevata dalla stampa specializzata, ed è pari allo 0,70% annuo:



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

Trend EurIRS ultimi 12 mesi

nov-18	1,30
dic-18	1,25
gen-19	1,14
feb-19	1,03
mar-19	0,92
apr-19	0,87
mag-19	0,79
giu-19	0,57
lug-19	0,44
ago-19	0,06
set-19	0,10
ott-19	0,22

media EurIRS
0,70

TASSI DI CAPITALIZZAZIONE E DI ATTUALIZZAZIONE

Nelle valutazioni sono stati utilizzati opportuni tassi di capitalizzazione e di attualizzazione, che sono stati determinati sulla base dei criteri qui di seguito esposti, tenendo conto dell'andamento previsionale delle variabili macroeconomiche e immobiliari, già illustrato.

Considerazioni generali in merito ai tassi

Il **tasso di capitalizzazione** corrisponde al rapporto che esiste, sul mercato, tra il rendimento locativo (affitto) ed il valore di un determinato immobile.

Di norma, nella prassi italiana si fa riferimento al rendimento lordo (il cosiddetto *cash on cash return*), cioè non si deducono dal reddito locativo le spese a carico della proprietà (imposte immobiliari, assicurazione, property management, ecc.).

Essendo comunque una grandezza che esprime il rendimento dell'investimento, il tasso di capitalizzazione implicitamente apprezza il rischio dell'investimento nell'immobile in esame, o quantomeno il rischio medio del cluster di mercato a cui l'immobile appartiene.

Il **tasso di attualizzazione** è la variabile matematica utilizzata per determinare il "valore equivalente", ad una certa data, di una grandezza economica che si genera in un differente momento temporale.

Nel caso degli investimenti immobiliari, questo tasso viene utilizzato per determinare il valore attuale dei costi e dei ricavi (*cash-flow*) previsti nell'arco dell'investimento stesso.

Il tasso di attualizzazione apprezza quindi il rischio specifico dell'operazione (oltre che l'andamento delle variabili macroeconomiche e finanziarie), e si differenzia quindi di caso in caso, in relazione alla natura, ubicazione, dimensione, ecc. dell'investimento immobiliare in esame.



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

In realtà, fra i due tassi esiste un rapporto diretto, tanto è vero che, (a parità di altre variabili ed a condizione che entrambi i procedimenti vengono correttamente sviluppati), la stima del Valore di Mercato di un immobile a reddito elaborata tramite la capitalizzazione diretta oppure tramite il DCF dovrebbe condurre al medesimo risultato.

I fattori di differenziazione sono essenzialmente due:

- come già ricordato, nella prassi italiana il tasso di capitalizzazione è riferito al reddito locativo lordo, mentre il tasso di attualizzazione viene applicato ad un cash-flow dove si detraggono dal reddito locativo lordo i costi “immobiliari” a carico della proprietà (che, sulla base dei dati raccolti nel nostro database, attualmente corrispondono in media al 12% del canone lordo);
- il procedimento di capitalizzazione considera una rendita costante perpetua (e quindi è “al netto” del futuro andamento del mercato immobiliare), mentre nel DCF i costi ed i ricavi che concorrono a determinare il cash-flow sono indicizzati sulla base del prevedibile andamento dell’inflazione e del mercato.

Rendimenti di mercato

In linea teorica, nel caso di immobili a reddito, il rendimento di un investimento immobiliare incorpora implicitamente due fattori:

- la componente risk-free
- la componente di premio al rischio specifica dell’investimento immobiliare di cui si tratta.

Va opportunamente precisato che, nell’approccio valutativo adottato da Praxi, il rendimento immobiliare viene ricavato direttamente da una indagine di mercato, estesa all’intero territorio nazionale e riferita alle principali tipologie: uffici e negozi tradizionali; uffici e negozi high street (trophy asset); ricettivo; grande distribuzione; leisure and entertainment; logistico; produttivo.

Per ciascuna tipologia viene determinato il range di oscillazione del rendimento lordo (cap rate), con riferimento ad un best case e ad un worst case; nello specifico della presente stima, i range di rendimento sono i seguenti:

UFFICIO	TROPHY ASSET
(uffici, negozi in ambito urbano)	(uffici, negozi di primario standing)
4,70%	3,60%
7,70%	5,90%



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

All'interno dell'intervallo di cui sopra, il tasso di capitalizzazione del singolo immobile viene determinato sulla base della sua situazione e condizione specifica, con riferimento a:

- situazione locativa (qualità e numero degli inquilini, condizioni e clausole dei contratti di affitto, rischio sfritto)
- fattori estrinseci (validità della localizzazione, a livello nazionale e locale, e trend del mercato di riferimento)
- fattori intrinseci (qualità e stato manutentivo, fungibilità, flessibilità, taglio dimensionale).

Dai rendimenti lordi (tassi di capitalizzazione) deriviamo il range del tasso di attualizzazione da utilizzare nel DCF degli immobili a reddito, tenendo conto dell'incidenza dei costi a carico della proprietà e del trend previsionale del mercato immobiliare. Il posizionamento puntuale all'interno di tale range settoriale dipende dai fattori di rischio specifici del singolo immobile.

Da quanto sopra esposto, risulta evidente che il nostro approccio non adotta una metodologia WACC per la determinazione del tasso di attualizzazione del DCF.

E' comunque possibile risalire a ritroso alla remunerazione dell'equity investito, sulla base della leva finanziaria e del costo del finanziamento di un investimento immobiliare standard che abbiamo rilevato dal mercato.

Il risultato di questo calcolo a ritroso è esposto nello sviluppo della valutazione dei singoli immobili, immediatamente sotto al "tachimetro", che evidenzia visivamente il grado di rischio attribuito all'immobile oggetto di stima, rispetto al range del segmento immobiliare cui l'immobile stesso appartiene.

Utile dell'imprenditore (investitore)

In conformità con gli standard estimativi internazionali e secondo le consolidate *best practices* del mercato italiano, questo approccio estimativo considera la remunerazione dei capitali investiti all'interno del tasso di attualizzazione: la remunerazione prevista per l'equity corrisponde al tasso di rendimento (IRR) per l'investitore, mentre il tasso complessivo (che deriva dalla media ponderata tra la remunerazione dell'equity ed il costo del debito) corrisponde all'IRR dell'investimento

Durata del DCF

Il nostro modello di DCF per la stima del Valore di Mercato degli immobili a reddito prevede una durata standard di 15 anni, con scansione semestrale. Tale periodo consente di includere l'intero ciclo di un contratto di locazione ordinario (6+6 anni), più gli eventuali tempi di vacancy e messa a reddito, e quindi, in termini generali, consente la normalizzazione del flusso di reddito locativo e la determinazione del terminal value per capitalizzazione diretta, utilizzando il canone dell'ultimo periodo ed il *going out cap rate* di cui sopra.

Indicatori



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

- Nel foglio “DCF” dello sviluppo valutativo di ciascun immobile vengono riportati alcuni indicatori significativi, oltre al Valore di Mercato ed alla quota di sfritto, utili alla interpretazione sintetica dei risultati della valutazione:
 - Canone attuale, che corrisponde al Canone annuo generato complessivamente dai contratti di locazione in essere.
 - Rendimento attuale, il quale costituisce la redditività dei contratti di locazione in essere, rispetto al Valore di Mercato delle sole superfici locate.
 - Canone di Mercato totale, calcolato sulla base dei parametri assunti nella stima.
 - Rendimento di mercato, il quale coincide con il *cap rate*.
 - Capex, che riguarda l’ammontare complessivo degli eventuali investimenti previsti per portare l’immobile nelle condizioni assunte come riferimento per la stima del Canone di Mercato.
 - Reversionary yield (rapporto tra il Canone Locativo di Mercato ed il Valore di Mercato, più l’eventuale Capex, determinati dalla stima), il quale corrisponde al rendimento teoricamente ottenibile da un investitore che acquistasse l’immobile ad un prezzo equivalente al Valore di stima e ottenesse di metterlo interamente a reddito, a condizioni equivalenti al Canone di Mercato stimato

PRECISAZIONI E ASSUMPTIONS

Per lo sviluppo della stima abbiamo determinato la superficie commerciale degli immobili, attribuendo alle diverse tipologie di superficie una ponderazione rappresentativa del loro pregio immobiliare. In particolare, gli spazi accessori sono stati virtualizzati in proporzione sia alla loro collocazione/consistenza/quantità all’interno dell’immobile sia alle superfici ed alle destinazioni degli spazi principali nonché ai parametri assegnati agli stessi.

METODOLOGIA DI LAVORO

Il complesso immobiliare è stato oggetto di sopralluogo diretto (8/10/2019), con la finalità di rilevare le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui esso è inserito; parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nella zona interessata, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando ove possibile casi di transazioni recenti. Tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

Per quanto concerne l’individuazione catastale, la destinazione urbanistica e le consistenze del bene in oggetto, ci siamo avvalsi della documentazione fornitaci dal Committente senza effettuare ulteriori verifiche, presupponendo quindi che quanto trasmessoci sia esatto e completo.

Abbiamo assunto infine che le consistenze immobiliari, fornite dalla SGR, corrispondano



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

sostanzialmente alla IPMS 1 (Gross External Area/superficie esterna lorda), come internazionalmente definita.

LIMITI DI INDAGINE E DI RESPONSABILITA'

Si precisa che non è stata effettuata alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione presuppone che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la regolarità edilizia, la sicurezza e la prevenzione incendi.

Non abbiamo considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare i danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

VARIAZIONI INTERVENUTE RISPETTO ALLA PRECEDENTE VALUTAZIONE

In termini generali, il 2019 ha registrato una notevole attività del mercato immobiliare corporate, con un volume di investimenti in crescita rispetto al 2018 e non lontano dal livello record registrato nel 2017. Soprattutto nella fascia alta del mercato i valori sono risultati tendenzialmente in crescita, anche perché permane il fenomeno di compressione degli yields, favorito dalla atipica situazione dei tassi finanziari (scesi in campo negativo per i Bond di diversi Paesi europei).

Le prospettive per il futuro rimangono fortemente condizionate dall'incertezza rispetto alla situazione politica del Paese e alla tenuta dell'attuale alleanza di governo. Per il mercato immobiliare c'è il rischio di una nuova dilazione dei progetti di investimento (analogamente a quanto registrato nel 2018, a seguito delle elezioni di Marzo e della successiva turbolenta fase di costituzione ed avvio del primo governo Conte); l'incertezza si riflette soprattutto sull'operatività degli Operatori internazionali, che negli ultimi anni hanno rappresentato la quota preponderante degli investimenti corporate in Italia.

Si evidenziano di seguito le principali variazioni intervenute rispetto alla precedente valutazione.

Variazioni dell'oggetto della stima

Al 31/12/2019 rispetto al 30/6/2019, non ci sono state variazioni dell'oggetto della stima. Sono stati effettuati piccoli interventi di manutenzione straordinaria o modifiche interne poco rilevanti ai fini della valutazione.



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

Variazioni di natura giuridica, normativa e contrattuale

Nel corso del semestre 30/06/2019-31/12/2019 non sono intervenute variazioni contrattuali che hanno variato lo stato locativo dei beni.

Variazioni di natura estimativa

- I costi per il completamento delle opere di urbanizzazione esterne al complesso sono stati aggiornati e comunicati dalla Sgr in € 2.179.000 circa.

GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata elaborata dal seguente gruppo di lavoro:

- Antonio GAMBÀ (Legale rappresentante di Praxi S.p.A., iscritto all'Albo degli Ingegneri di Milano al n° 8913 dal 1966) *Coordinatore del Progetto*
- Massimo MAESTRI MRICS (n° 1279512 dal 2008) *Responsabile Tecnico del progetto*
- Salvatore Versaci MRICS (n° 5632881 dal 2013) - *Senior valuer*
- Centro Studi PRAXI Real Estate

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Milano.



Ns. Rif.: SV/val 19.4976 del 31/12/2019

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza ed esposto nell'allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato degli immobili in capo al **FONDO FELTRINELLI VOLTA**, con riferimento alla data del 31 Dicembre 2019, sia pari a:

€ 98.230.000,00 (euro novantottomilioniduecentotrentamila/00)

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse al netto dei costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata. Indicativamente, valutiamo l'incidenza di questi costi intorno al 3% sui valori di mercato netti. Pertanto il Valore al lordo di tali costi risulta pari a € 101.177.000.

Nel Report di Stima è descritto analiticamente l'immobile e il procedimento di valutazione adottato.

La presente relazione è sottoscritta da Antonio Gamba in qualità di Legale Rappresentante di PRAXI S.p.A. e da Massimo Maestri in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; si dichiara che entrambi i firmatari sono in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art. 16 del DM 30/2015.

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse senza considerare i costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Praxi S.p.A.
Responsabile Tecnico
Massimo Maestri MRICS
Registered Valuer



Praxi S.p.A.
Legale Rappresentante
Antonio Gamba





COIMA SGR

Fondo Coima Opportunity Fund I

Milano, Dicembre 2019

**BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017



PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.

20145 MILANO - Via Mario Pagano, 69/A - Tel. +39 02 43 002

milano@praxi.praxi - www.praxi.praxi

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e PERIZIE - RISORSE UMANE

Spettabile

COIMA SGR

Piazza Gae Aulenti, 12,

20154 MILANO

Milano, 31 Dicembre 2019

Ns. Rif.: SV/val 19.5029

Facendo seguito all'incarico affidatoci (Contratto del 25 Ottobre 2019) da COIMA SGR Società che gestisce il Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "COIMA OPPORTUNITY FUND I", ed in conformità con quanto disposto dal Regolamento Banca d'Italia del 19/1/2015 Titolo V - Capitolo IV - Sezione II - Paragrafi 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti) e dal DM 30 del 5/3/2015 (Art. 16), Praxi S.p.A., in qualità di Esperto indipendente, ha determinato il Valore di Mercato a fini di bilancio, del patrimonio immobiliare in capo al suddetto Fondo, con riferimento alla data del **31 Dicembre 2019**.

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS – International Valuation Standards – edizione 2017 e da RICS Valuation – Global Standards 2017 ("Red Book"). PRAXI è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 710985].

PRAXI ha elaborato questa stima agendo in qualità di Valutatore Indipendente esterno, così come definito dal Red Book. PRAXI non si trova in condizioni di conflitto di interesse rispetto al Committente, agli altri Soggetti coinvolti, e agli immobili oggetto di valutazione.

OGGETTO DELLA STIMA

Il portafoglio del Fondo si compone del seguente immobile:

- **Milano, Viale Sarca 235 con destinazione direzionale**

Sono stati oggetto di valutazione i fabbricati, comprensivi delle aree e degli impianti generici di diretta pertinenza (elettrico, termico, idrico, ecc.); sono invece rimasti esclusi dalla valutazione i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili di cui si tratta.

DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione ha determinato il Valore di Mercato degli immobili in oggetto.

**BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

Secondo la definizione di IVS – International Valuation Standards e di RICS Valuation – Global Standards (“Red Book”), per Valore di Mercato si intende l’ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, consapevole e senza coercizioni (IVS 2017 – IVS 104 Section 30.1; RICS Red Book 2017 – VPS4 4).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo di ciascun immobile, per la determinazione del Valore di Mercato sono stati adottati i seguenti approcci

– **metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa (DCF)**

Il Valore dell'immobile deriva dalla attualizzazione del cash flow che ci si attende verrà generato dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile in esame.

La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti (facoltà di recesso, responsabilità delle manutenzioni, ecc.), del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfritto.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti e secondo le migliori prassi peritali a livello italiano ed internazionale.

ORIGINE DEI DATI UTILIZZATI NELLA STIMA

La stima è basata sui dati tecnici fornitici dalla Committente, di seguito riportati in sintesi. In conformità all’incarico affidatoci, tali dati sono stati considerati corretti ed aggiornati:

- superfici lorde (già forniti in occasione della precedente semestrale);
- documentazione catastale;
- planimetrie;
- dati urbanistici;
- contratti di locazione;
- rent roll (consistenze, riepilogo contratti e principali clausole e limitazioni);
- IMU/TASI;

In particolare, abbiamo desunto dalla documentazione fornitaci e dal confronto con il Fund Manager i dati relativi:



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

- alle consistenze degli immobili;
- ai contratti di locazione in essere/nuovi (unità immobiliari interessate, canoni, scadenze, step-up, opzioni di rinnovo e/o di recesso anticipato, ecc.);
- agli interventi di manutenzione straordinaria/ristrutturazione già programmati sugli immobili a reddito;

Derivano invece da nostre autonome analisi ed indagini i dati relativi a:

- canoni di mercato, per le diverse destinazioni d'uso e zone interessate;
- tassi di capitalizzazione e di attualizzazione;
- costi a carico della proprietà riguardanti property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite.
- prezzi finali di vendita e tempi di assorbimento del mercato, relativamente alle varie destinazioni d'uso di cui ai progetti/ipotesi progettuali di trasformazione.

APPROCCI ESTIMATIVI

IMMOBILI A REDDITO O POTENZIALMENTE TALI

Gli immobili in esame sono a reddito (locati) o potenzialmente tali (locabili). Per immobili a reddito o potenzialmente tali si intendono gli immobili che si trovano in condizioni tali da essere in grado di generare per il proprietario un reddito locativo, senza necessità di interventi edilizi sostanziali, né di cambi di destinazione d'uso.

Gli immobili a reddito o potenzialmente tali sono stati stimati attualizzando il cash-flow netto generato dai contratti di affitto in essere e/o prospettici; il prezzo di cessione finale di ciascun bene (Terminal Value) è stato determinato proiettando a fine periodo il canone di affitto di mercato, utilizzando un going-out cap rate che incorpora un adeguato spread, per tenere conto del rischio insito nella proiezione a lungo termine.

I **ricavi da locazione** sono stati desunti dai contratti di affitto in essere, ove esistenti, e da specifiche indagini di mercato da noi condotte nelle zone e per le tipologie interessate. Per le unità immobiliari sfitte e per quelle i cui contratti di affitto andranno a scadere nel corso del periodo di durata del cash-flow dell'investimento, si è tenuto debitamente conto dei tempi necessari alla messa/rimessa a reddito delle stesse, a condizioni di mercato (commercializzazione, periodi di "vacancy/free rent" e "step-up" ad inizio contratti, tempi correlati ad interventi di restyling, ecc.).

I **costi a carico della proprietà** (IMU, TASI, assicurazione, property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite) o sono stati forniti direttamente dalla Committente o sono stati determinati in modo analitico, alla luce dei dati inviati dalla



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

SGR, ove disponibili, oppure di nostre autonome quantificazioni, basate sugli standard di mercato e sulle esperienze di immobili analoghi.

La **durata del cash-flow** dell'investimento è stata assunta in 15 anni, tenendo conto della durata standard di un contratto di locazione ad uso non residenziale (6 + 6 anni) e del tempo necessario per la stipula e messa a regime del contratto stesso. Si precisa che la durata del cash-flow assunto a base della valutazione dell'immobile non è influenzata né subordinata alle scelte e alle decisioni di investimento della SGR, che possono coincidere o meno con l'atteggiamento dell'investitore "ordinario"; per questa ragione, è in linea di principio possibile che alcuni parametri ed assumptions della presente stima si discostino da quanto contenuto nel business plan del Fondo.

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI

Il cash flow è espresso in moneta corrente, e quindi incorpora una previsione di inflazione (per l'indicizzazione dei costi) e di andamento del mercato immobiliare (per l'indicizzazione dei ricavi).

Il trend dell'**inflazione** è tratto dalle previsioni pubblicate sul numero di Ottobre 2019 di Consensus Forecast, edito da Consensus Economics (uno tra i principali Centri di ricerche economiche e finanziarie mondiali - www.consensuseconomics.com).

La tabella che segue sintetizza le previsioni relative all'andamento nei prossimi dieci anni delle principali variabili macroeconomiche in Italia.

Italy											
* % change over previous year	Historical					Consensus Forecasts					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-29 ¹
Gross Domestic Product*	0.8	1.3	1.7	0.8	0.1	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.6
Household Consumption*	1.8	1.2	1.5	0.8	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	0.6
Gross Fixed Investment*	1.8	4.0	3.3	3.2	1.9	1.0	1.4	1.6	1.6	1.4	1.0
Industrial Production*	3.2	1.9	3.6	0.6	-0.5	0.6	1.2	1.3	1.4	1.2	1.1
Consumer Prices*	0.1	-0.1	1.2	1.2	0.7	1.0	1.2	1.5	1.7	1.8	1.8
Current Account Balance (Euro bn)	23.5	44.0	46.5	46.0	45.6	44.4	40.0	35.4	34.8	38.8	41.1
10 Year Treasury Bond Yield, % ²	1.6	1.7	1.9	2.8	1.0 ³	1.2 ⁴	1.8	2.3	2.8	3.4	3.7

Per quanto riguarda il trend dell'inflazione, nei primi due anni (quattro semestri) del DCF è stato utilizzato il dato puntuale indicato da Consensus Forecast, mentre per il rimanente periodo si è considerata la media dei valori previsti, giungendo quindi al seguente risultato:



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

Trend inflazione 1^ semestre	0,50%		
Trend inflazione 2^ semestre	0,50%		
Trend inflazione 3^ semestre	0,60%		
Trend inflazione 4^ semestre	0,60%		
Trend inflazione dal 5^ semestre in poi	0,875%	1,75%	annuo

Il trend del mercato immobiliare è stato determinato separatamente per il primo biennio del cash-flow e per il periodo successivo. Per il primo biennio la stima del trend è di tipo puntuale, mentre per il periodo successivo si è assunto sia in linea con quello dell'inflazione, e si è quindi fatto riferimento alle previsioni di Consensus Forecast di cui sopra. Tali misure sono state adottate in quanto le proiezioni sul mercato italiano, anche nel breve periodo, non rappresentano una fonte di informazioni sufficientemente stabile e riscontrabile.

Trend mercato immobiliare 1^ semestre	0,50%		
Trend mercato immobiliare 2^ semestre	0,50%		
Trend mercato immobiliare 3^ semestre	0,75%		
Trend mercato immobiliare 4^ semestre	0,75%		
Trend mercato immobiliare dal 5^ semestre in poi	0,875%	1,75%	annuo

Inoltre, per la determinazione del rendimento potenziale del capitale investito (equity) si sono anche formulate previsioni circa l'andamento dei Titoli di Stato a lungo termine (rendimento risk free) e dell'EurIRS (base per la determinazione del costo del debito a lungo termine).

Il rendimento dei Titoli di Stato a 10 anni è stato anch'esso desunto da Consensus Forecast, ed è pari, per il 2020, al 1,20% (previsione di Ottobre 2019).

Italy											
* % change over previous year	Historical				Consensus Forecasts						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-29 ¹
Gross Domestic Product*	0.8	1.3	1.7	0.8	0.1	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.6
Household Consumption*	1.8	1.2	1.5	0.8	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	0.6
Gross Fixed Investment*	1.8	4.0	3.3	3.2	1.9	1.0	1.4	1.6	1.6	1.4	1.0
Industrial Production*	3.2	1.9	3.6	0.6	-0.5	0.6	1.2	1.3	1.4	1.2	1.1
Consumer Prices*	0.1	-0.1	1.2	1.2	0.7	1.0	1.2	1.5	1.7	1.8	1.8
Current Account Balance (Euro bn)	23.5	44.0	46.5	46.0	45.6	44.4	40.0	35.4	34.8	38.8	41.1
10 Year Treasury Bond Yield, % ²	1.6	1.7	1.9	2.8	1.0 ³	1.2 ⁴	1.8	2.3	2.8	3.4	3.7

Il trend dell'EurIRS è stato ipotizzato equivalente alla media dei valori degli ultimi dodici mesi, rilevata dalla stampa specializzata, ed è pari allo 0,70% annuo:



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

Trend EurIRS ultimi 12 mesi

nov-18	1,30	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> media EurIRS 0,70 </div>
dic-18	1,25	
gen-19	1,14	
feb-19	1,03	
mar-19	0,92	
apr-19	0,87	
mag-19	0,79	
giu-19	0,57	
lug-19	0,44	
ago-19	0,06	
set-19	0,10	
ott-19	0,22	

TASSI DI CAPITALIZZAZIONE E DI ATTUALIZZAZIONE

Nelle valutazioni sono stati utilizzati opportuni tassi di capitalizzazione e di attualizzazione, che sono stati determinati sulla base dei criteri qui di seguito esposti, tenendo conto dell'andamento previsionale delle variabili macroeconomiche e immobiliari, già illustrato.

Considerazioni generali in merito ai tassi

Il **tasso di capitalizzazione** corrisponde al rapporto che esiste, sul mercato, tra il rendimento locativo (affitto) ed il valore di un determinato immobile.

Di norma, nella prassi italiana si fa riferimento al rendimento lordo (il cosiddetto *cash on cash return*), cioè non si deducono dal reddito locativo le spese a carico della proprietà (imposte immobiliari, assicurazione, property management, ecc.).

Essendo comunque una grandezza che esprime il rendimento dell'investimento, il tasso di capitalizzazione implicitamente apprezza il rischio dell'investimento nell'immobile in esame, o quantomeno il rischio medio del cluster di mercato a cui l'immobile appartiene.

Il **tasso di attualizzazione** è la variabile matematica utilizzata per determinare il "valore equivalente", ad una certa data, di una grandezza economica che si genera in un differente momento temporale.

Nel caso degli investimenti immobiliari, questo tasso viene utilizzato per determinare il valore attuale dei costi e dei ricavi (*cash-flow*) previsti nell'arco dell'investimento stesso.

Il tasso di attualizzazione apprezza quindi il rischio specifico dell'operazione (oltre che l'andamento delle variabili macroeconomiche e finanziarie), e si differenzia quindi di caso in caso, in relazione alla natura, ubicazione, dimensione, ecc. dell'investimento immobiliare in esame.



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

In realtà, fra i due tassi esiste un rapporto diretto, tanto è vero che, (a parità di altre variabili ed a condizione che entrambi i procedimenti vengono correttamente sviluppati), la stima del Valore di Mercato di un immobile a reddito elaborata tramite la capitalizzazione diretta oppure tramite il DCF dovrebbe condurre al medesimo risultato.

I fattori di differenziazione sono essenzialmente due:

- come già ricordato, nella prassi italiana il tasso di capitalizzazione è riferito al reddito locativo lordo, mentre il tasso di attualizzazione viene applicato ad un cash-flow dove si detraggono dal reddito locativo lordo i costi “immobiliari” a carico della proprietà (che, sulla base dei dati raccolti nel nostro database, attualmente corrispondono in media al 12% del canone lordo);
- il procedimento di capitalizzazione considera una rendita costante perpetua (e quindi è “al netto” del futuro andamento del mercato immobiliare), mentre nel DCF i costi ed i ricavi che concorrono a determinare il cash-flow sono indicizzati sulla base del prevedibile andamento dell’inflazione e del mercato.

Rendimenti di mercato

In linea teorica, nel caso di immobili a reddito, il rendimento di un investimento immobiliare incorpora implicitamente due fattori:

- la componente risk-free
- la componente di premio al rischio specifica dell’investimento immobiliare di cui si tratta.

Va opportunamente precisato che, nell’approccio valutativo adottato da Praxi, il rendimento immobiliare viene ricavato direttamente da una indagine di mercato, estesa all’intero territorio nazionale e riferita alle principali tipologie: uffici e negozi tradizionali; uffici e negozi high street (trophy asset); ricettivo; grande distribuzione; leisure and entertainment; logistico; produttivo.

Per ciascuna tipologia viene determinato il range di oscillazione del rendimento lordo (cap rate), con riferimento ad un best case e ad un worst case; nello specifico della presente stima, i range di rendimento sono i seguenti:

UFFICIO
(uffici, negozi in ambito urbano)
4,70%
7,70%

All’interno dell’intervallo di cui sopra, il tasso di capitalizzazione del singolo immobile viene determinato sulla base della sua situazione e condizione specifica, con riferimento a:



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

- situazione locativa (qualità e numero degli inquilini, condizioni e clausole dei contratti di affitto, rischio sfritto)
- fattori estrinseci (validità della localizzazione, a livello nazionale e locale, e trend del mercato di riferimento)
- fattori intrinseci (qualità e stato manutentivo, fungibilità, flessibilità, taglio dimensionale).

Dai rendimenti lordi (tassi di capitalizzazione) deriviamo il range del tasso di attualizzazione da utilizzare nel DCF degli immobili a reddito, tenendo conto dell'incidenza dei costi a carico della proprietà e del trend previsionale del mercato immobiliare. Il posizionamento puntuale all'interno di tale range settoriale dipende dai fattori di rischio specifici del singolo immobile.

Da quanto sopra esposto, risulta evidente che il nostro approccio non adotta una metodologia WACC per la determinazione del tasso di attualizzazione del DCF.

E' comunque possibile risalire a ritroso alla remunerazione dell'equity investito, sulla base della leva finanziaria e del costo del finanziamento di un investimento immobiliare standard che abbiamo rilevato dal mercato.

Il risultato di questo calcolo a ritroso è esposto nello sviluppo della valutazione dei singoli immobili, immediatamente sotto al "tachimetro", che evidenzia visivamente il grado di rischio attribuito all'immobile oggetto di stima, rispetto al range del segmento immobiliare cui l'immobile stesso appartiene.

Utile dell'imprenditore (investitore)

In conformità con gli standard estimativi internazionali e secondo le consolidate *best practices* del mercato italiano, questo approccio estimativo considera la remunerazione dei capitali investiti all'interno del tasso di attualizzazione: la remunerazione prevista per l'equity corrisponde al tasso di rendimento (IRR) per l'investitore, mentre il tasso complessivo (che deriva dalla media ponderata tra la remunerazione dell'equity ed il costo del debito) corrisponde all'IRR dell'investimento

Durata del DCF

Il nostro modello di DCF per la stima del Valore di Mercato degli immobili a reddito prevede una durata standard di 15 anni, con scansione semestrale. Tale periodo consente di includere l'intero ciclo di un contratto di locazione ordinario (6+6 anni), più gli eventuali tempi di vacancy e messa a reddito, e quindi, in termini generali, consente la normalizzazione del flusso di reddito locativo e la determinazione del terminal value per capitalizzazione diretta, utilizzando il canone dell'ultimo periodo ed il *going out cap rate* di cui sopra.

Indicatori

- Nel foglio "DCF" dello sviluppo valutativo di ciascun immobile vengono riportati alcuni indicatori significativi, oltre al Valore di Mercato ed alla quota di sfritto, utili alla interpretazione sintetica dei risultati della valutazione:



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

- Canone attuale, che corrisponde al Canone annuo generato complessivamente dai contratti di locazione in essere.
- Rendimento attuale, il quale costituisce la redditività dei contratti di locazione in essere, rispetto al Valore di Mercato delle sole superfici locate.
- Canone di Mercato totale, calcolato sulla base dei parametri assunti nella stima.
- Rendimento di mercato, il quale coincide con il *cap rate*.
- Capex, che riguarda l'ammontare complessivo degli eventuali investimenti previsti per portare l'immobile nelle condizioni assunte come riferimento per la stima del Canone di Mercato.
- Reversionary yield (rapporto tra il Canone Locativo di Mercato ed il Valore di Mercato, più l'eventuale Capex, determinati dalla stima), il quale corrisponde al rendimento teoricamente ottenibile da un investitore che acquistasse l'immobile ad un prezzo equivalente al Valore di stima e ottenesse di metterlo interamente a reddito, a condizioni equivalenti al Canone di Mercato stimato

PRECISAZIONI E ASSUMPTIONS

- Per lo sviluppo della stima abbiamo determinato la superficie commerciale degli immobili, attribuendo alle diverse tipologie di superficie una ponderazione rappresentativa del loro pregio immobiliare. In particolare, gli spazi accessori sono stati virtualizzati in proporzione sia alla loro collocazione/consistenza/quantità all'interno dell'immobile sia alle superfici ed alle destinazioni degli spazi principali nonché ai parametri assegnati agli stessi.
- Il portafoglio immobiliare è stato oggetto di sopralluoghi effettuati nel mese di novembre 2019

METODOLOGIA DI LAVORO

Il complesso immobiliare è stato oggetto di sopralluogo diretto (13/11/2019), con la finalità di rilevare le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui esso è inserito; parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nella zona interessata, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando ove possibile casi di transazioni recenti. Tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

Per quanto concerne l'individuazione catastale, la destinazione urbanistica e le consistenze del bene in oggetto, ci siamo avvalsi della documentazione fornitaci dal Committente senza effettuare ulteriori verifiche, presupponendo quindi che quanto trasmessoci sia esatto e completo.

Abbiamo assunto infine che le consistenze immobiliari, fornite dalla SGR, corrispondano



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

sostanzialmente alla IPMS 1 (Gross External Area/superficie esterna lorda), come internazionalmente definita.

LIMITI DI INDAGINE E DI RESPONSABILITA'

Si precisa che non è stata effettuata alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione presuppone che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la regolarità edilizia, la sicurezza e la prevenzione incendi.

Non abbiamo considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare i danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata elaborata dal seguente gruppo di lavoro:

- Antonio GAMBÀ (Legale rappresentante di Praxi S.p.A., iscritto all'Albo degli Ingegneri di Milano al n° 8913 dal 1966) *Coordinatore del Progetto*
- Massimo MAESTRI MRICS (n° 1279512 dal 2008) *Responsabile Tecnico del progetto*
- Salvatore Versaci MRICS (n° 5632881 dal 2013) - *Senior valuer*
- Centro Studi PRAXI Real Estate

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Milano.



Ns. Rif.: SV/val 19.5029 del 31/12/2019

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza ed esposto nell'allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato degli immobili in capo al Fondo **COIMA OPPORTUNITY FUND I**, con riferimento alla data del 31 Dicembre 2019, sia pari a:

€ 62.790.000,00 (euro sessantaduemilionesettecentonovantamila/00).

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse al netto dei costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata. Indicativamente, valutiamo l'incidenza di questi costi intorno al 3% sui valori di mercato netti. Pertanto il Valore al lordo di tali costi risulta pari a € 65.148.000.

Nel Report di Stima è descritto analiticamente l'immobile e il procedimento di valutazione adottato.

La presente relazione è sottoscritta da Antonio Gamba in qualità di Legale Rappresentante di PRAXI S.p.A. e da Massimo Maestri in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; si dichiara che entrambi i firmatari sono in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art. 16 del DM 30/2015.

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse senza considerare i costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Praxi S.p.A.
Responsabile Tecnico
Massimo Maestri MRICS
Registered Valuer



Praxi S.p.A.
Legale Rappresentante
Antonio Gamba



DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

COIMA S.G.R. S.p.a.

31 DICEMBRE 2019

VALORE DI MERCATO

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO E
RISERVATO DENOMINATO
“COIMA CORE FUND VI”**

VALUTAZIONE SEMESTRALE

EXECUTIVE SUMMARY

**AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =**

Agrate Brianza, 31 dicembre 2019
Rif. n° 21926.03

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

Oggetto: Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato "COIMA CORE FUND VI", al 31 dicembre 2019 – EXECUTIVE SUMMARY.

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato la valutazione semestrale dei beni immobili costituenti il patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato "COIMA CORE FUND VI", al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2019.

La valutazione effettuata da REAG, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, ai sensi dell'art. 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015 e del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (titolo V, capitolo IV, sezione II), emanato con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca D'Italia del 29 Luglio 2010 e s.m.i..

Duff & Phelps REAG SpA a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v
R.E.A. Milano 1047058.
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152
REAGinfo@duffandphelps.com



PERIMETRO IMMOBILIARE OGGETTO DI ANALISI

Il portafoglio in oggetto comprende, alla data del 31 dicembre 2019:

- ✓ N. 1 immobile cielo terra ubicato nel CBD di Milano, in parte destinato a terziario (Gioia 8) ed in parte ad hotel (Gioia 6).

Per le caratteristiche di ciascun asset si rimanda ai singoli report valutativi allegati.

Nel secondo semestre 2018 il Fondo ha proceduto alla dismissione dell'immobile ubicato in Roma, Piazzale Sturzo.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

“**Immobile**” (di seguito la “**Proprietà**”) indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“**Valutazione**” indica “un’opinione sul valore di un’attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell’ambito dei termini dell’incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione”. (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

“**Valore di Mercato**” indica “l’ammontare stimato a cui un’attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

“**Canone di Mercato**” indica “l’ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, *alla data di valutazione*, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

“**Superficie lorda**” espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle murature confinanti verso terzi.

“**Superficie commerciale**” espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei caveadi e dei vani scala/ascensori.

Criteri valutativi

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

- **Metodo Comparativo (o del Mercato)**: si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 1. **Capitalizzazione Diretta**: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 2. **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow)**, basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

Nella determinazione del Valore dell'Immobile, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente, ha effettuato un sopralluogo solamente esterno sugli immobili nel mese di dicembre 2019;
- ha condotto le valutazioni basandosi sui dati forniti dal Cliente;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati e adattandoli alle specifiche caratteristiche della Proprietà, attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha considerato le consistenze relative agli immobili (superficie lorda suddivisa per destinazione d'uso) fornite dal Cliente e da REAG non verificate;
- non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basato in merito, esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

Contenuto del Rapporto

Il rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- il “Volume Zero” di Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- il “Volume 1” e relativi allegati, che riporta le informazioni relative a: dati identificativi, contesto, descrizione dell’immobile, mercato immobiliare di riferimento, situazione urbanistica, tabella consistenze, situazione locativa, considerazioni valutative e tabelle di valutazione.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Valutazione sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;
- raccolta, selezione, analisi dei “Market/Rent Comparables”;

nonchè sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

Tutto ciò premesso e considerato

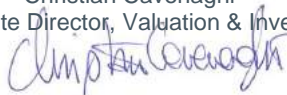
è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** alla data del 31 dicembre 2019, degli immobili costituenti il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso e riservato, denominato "COIMA CORE FUND VI", nello stato occupazionale in cui si trovano a tale data, sia pari a:

Counter	IMMOBILE	VALORE DI MERCATO (Euro) 31/12/2019
1	MILANO VIA M. GIOIA 6/8 OFFICE	53.800.000,00
2	MILANO VIA M. GIOIA 6/8 NH HOTEL VERDI	29.900.000,00
TOTALE		83.700.000,00

Il Valore di Mercato è esposto al netto dei costi di acquisizione per il futuro acquirente, la cui incidenza, secondo quanto comunicato dal Cliente sulla base delle transazioni effettuate in precedenza, può attestarsi tra il 2.5% ed il 3% del valore di mercato esposto.

Duff & Phelps REAG S.p.A.

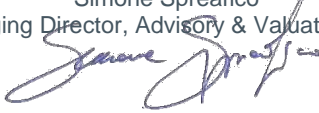
Redatto da:
Christian Cavenaghi
Associate Director, Valuation & Investment



Supervisionato e controllato da:
Marco Ugolini
Director, Valuation & Investment



Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.



Paola Ricciardi
Country Managing Director



Mauro Corrada
Chief Executive Officer



Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone:

- del Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- del Volume 1 e relativi allegati.



TEAM di LAVORO:**Alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:**

Simone Spreafico – *Managing Director, Advisory & Valuation Dept.*

Supervisione e Controllo:

Marco Ugolini – *Director, Valuation & Investment*

Federica Minnella – *Director, Hospitality&Leisure Division*

Hanno collaborato:

Christian Cavenaghi – *Associate Director, Valuation & Investment*

Davide Vergani – *Associate Director, Hospitality&Leisure Division*

Centro Studi Reag – *Analisi di Mercato*

Micaela Beretta – *Editing*

ASSUNZIONI**E LIMITI DELLA VALUTAZIONE**

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni della proprietà in oggetto della presente analisi.

Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni delle proprietà sono state fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione della Proprietà.
I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.



**CONDIZIONI GENERALI
DI SERVIZIO****Contratto**

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha



potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte o alle analisi tecniche svolte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza dei dati e delle informazioni.

REAG, salvo quanto strettamente finalizzato all'adempimento ed all'espletamento del presente incarico, si è obbligata a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità e salvo che le attività oggetto del Contratto prevedano la comunicazione di tali dati a Enti Pubblici interessati nello svolgimento dell'incarico e, esclusivamente per il caso di attività di data room, a soggetti terzi autorizzati dal Cliente all'accesso alla piattaforma di gestione documentale.

REAG ha il diritto di mostrare i file e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiscono, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non sono state trattate o non saranno trattate come riservate qualora:

- i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano state già pubbliche;
- iii) le informazioni siano state fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG e l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano stati espressamente contemplati nel Contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del Rapporto finale - in originale o in copia - non dà dunque il diritto di renderlo pubblico attraverso pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.



Protezione dei dati personali

Le Parti riconoscono che ciascuna di esse ha trattato e tratterà i dati personali in relazione all'esecuzione delle proprie obbligazioni ovvero all'esercizio dei propri diritti derivanti da questo Contratto e/o all'adempimento di obblighi di legge o di regolamento e che gli accordi tra esse hanno definito il ruolo di ciascuna Parte (quale Titolare o Responsabile del Trattamento) in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Salvo non sia stato diversamente stabilito, le Parti hanno concordato e riconosciuto che laddove ciascuna Parte abbia trattato i dati in conseguenza a questo Contratto, la stessa ha eseguito il trattamento per le proprie finalità e, in quanto tale, è stata identificata come Titolare del Trattamento in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Ciascuna Parte ha riconosciuto e si è impegnata ad ottemperare alle obbligazioni derivanti dalla vigente normativa sulla protezione dei dati personali nella misura in cui abbiano trovato applicazione all'esecuzione dei propri obblighi ovvero all'esercizio dei propri diritti ai sensi del presente Contratto.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa, comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dall'inadempimento dell'incarico. Fermo quanto sotto disciplinato in ordine ai danni alle persone ed alle cose materiali, la misura massima dell'obbligo di indennizzo, ed in ogni caso del risarcimento, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG, è comunque e sempre, limitata nei confronti del Cliente e dei destinatari delle eventuali Reliance letters e Re-Addressing, all'onorario stabilito nel presente contratto a favore



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

di REAG, da intendersi come limite in aggregato per tutte le pretese di indennizzo/risarcimento eventualmente formulate da tutti i destinatari del Rapporto e delle Reliance e/o Re-addressing.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e/o alle cose materiali del Cliente causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.

Mentre si trova nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si impegna a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Subappalto

REAG si riserva la facoltà di avvalersi di terzi subappaltatori nell'esecuzione di tutti o di parte dei servizi oggetto della presente, fermo restando che, con la sottoscrizione della presente Offerta, il Cliente presta sin d'ora il proprio consenso al subappalto ai sensi e per gli effetti dell'art. 1656 c.c.

In caso di nomina del subappaltatore da parte di REAG, resta ferma in ogni caso la responsabilità di REAG nei confronti del Cliente, nei limiti indicati nella presente Offerta, per i servizi forniti al Cliente per il tramite del subappaltatore.

In caso di nomina del subappaltatore, questi sarà tenuto ai medesimi obblighi di riservatezza previsti nella presente Offerta in capo a REAG.

Limitazioni nell'uso del Rapporto

Il Rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel Rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti



di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutti i documenti, le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o analisi tecniche o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come conformi agli originali, attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicare l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Ambito dell'incarico

REAG sarà tenuta a rispettare le condizioni previste dal Contratto solo per quanto riguarda i servizi specificatamente indicati nello stesso e le modifiche riguardanti l'ambito di tali servizi espressamente indicate in ogni successivo accordo scritto tra le Parti. Di conseguenza, l'incarico non include servizi che non siano correlati, né alcuna responsabilità di aggiornare il lavoro una volta che questi siano stati completati.

REAG inoltre si riserva il diritto di rifiutare di eseguire qualsiasi servizio aggiuntivo nel caso in cui ritenga che tali servizi possano generare un conflitto di interessi reale o anche solo percepito, o nel caso in cui l'esecuzione di tali attività sia illegale o in violazione delle normative applicabili o degli standard professionali.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Requisiti per l'espletamento dell'incarico di Esperto Indipendente

REAG dichiara e garantisce la conformità e la rispondenza della propria struttura ai requisiti prescritti ai sensi dell'art. 16 comma 7,8 e 9 del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015; garantisce inoltre di non trovarsi in una delle situazioni di impedimento all'assunzione dell'incarico indicate al comma 11 del predetto articolo.

REAG, inoltre, si obbliga:

- ✓ a comunicare tempestivamente al Cliente l'eventuale sopravvenienza di una delle suddette situazioni di impedimento;
- ✓ ad astenersi dalla valutazione in caso di conflitto di interessi in relazione ai beni da valutare, dandone tempestiva comunicazione al Cliente.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paesi; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

Termine di decadenza per le contestazioni, Reclamo, Termine di prescrizione dell'azione



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Ferma peraltro l'applicazione di norme inderogabili di legge, il Cliente potrà manifestare, a pena di decadenza, entro 30 giorni dal ricevimento del Rapporto, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo all'indirizzo customercare@reaq-dp.com, nel quale indicherà con precisione i motivi della propria insoddisfazione e gli eventuali vizi, errori e/o difformità oggetto di contestazione.

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.

REAG ed il Cliente riconoscono e dichiarano espressamente che il presente contratto costituisce contratto di appalto di servizi e che, conseguentemente, l'azione nei confronti di Duff & Phelps REAG è in ogni caso soggetta al termine di prescrizione biennale di cui all'art 1667 cod.civ.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Duff & Phelps REAG S.p.A.
 Centro Direzionale Colleoni
 Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
 20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 6423 1
www.duffandphelps.it
www.duffandphelps.com

Duff & Phelps is a premier independent advisor with expertise in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, compliance and regulatory matters and other governance-related issues. From offices around the world, the firm's nearly 2,500 employees help clients address their most pressing business challenges.

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory and capital raising services in Canada are provided by Duff & Phelps Securities Canada Ltd., a registered Exempt Market Dealer. M&A advisory and capital raising services in the United Kingdom and across Europe are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. In Germany M&A advisory and capital raising services are also provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.



COIMA S.G.R. S.p.a.

31 DICEMBRE 2019

VALORE DI MERCATO

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO E
RISERVATO DENOMINATO
“COIMA CORE FUND VIII”**

PRIMA VALUTAZIONE SEMESTRALE

EXECUTIVE SUMMARY

**AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =**

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 31 dicembre 2019
Rif. n° 23119

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

Oggetto: Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato “COIMA CORE FUND VIII”, al 31 dicembre 2019 – EXECUTIVE SUMMARY.

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato la prima valutazione semestrale dei beni immobili costituenti il patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato “COIMA CORE FUND VIII”, al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2019.

La valutazione effettuata da REAG, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, ai sensi dell'art. 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015 e del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (titolo V, capitolo IV, sezione II), emanato con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca D'Italia del 29 Luglio 2010 e s.m.i..

Duff & Phelps REAG SpA a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v
R.E.A. Milano 1047058.
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05981660152
REAGinfo@duffandphelps.com



PERIMETRO IMMOBILIARE OGGETTO DI ANALISI

Il portafoglio in oggetto comprende, alla data del 31 dicembre 2019:

- ✓ N. 1 immobile cielo terra ubicato nella periferia sud-ovest della città di Milano – Via Lorenteggio 240, destinato a terziario (Vodafone Village).

Per le caratteristiche dell'asset si rimanda al singolo report valutativo allegato.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

“**Immobile**” (di seguito la “**Proprietà**”) indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“**Valutazione**” indica “un’opinione sul valore di un’attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell’ambito dei termini dell’incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione”. (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

“**Valore di Mercato**” indica “l’ammontare stimato a cui un’attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

“**Canone di Mercato**” indica “l’ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, *alla data di valutazione*, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, luglio 2017).

“**Superficie lorda**” espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle murature confinanti verso terzi.

“**Superficie commerciale**” espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei caveadi e dei vani scala/ascensori.

Criteri valutativi

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

- **Metodo Comparativo (o del Mercato)**: si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 1. **Capitalizzazione Diretta**: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 2. **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow)**, basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

Nella determinazione del Valore dell'Immobile, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente, ha effettuato un sopralluogo interno ed esterno sull'immobile nel mese di dicembre 2019;
- ha condotto le valutazioni basandosi sui dati forniti dal Cliente;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati e adattandoli alle specifiche caratteristiche della Proprietà, attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha considerato le consistenze relative all'immobile (superficie lorda suddivisa per destinazione d'uso) fornite dal Cliente e da REAG non verificate;
- non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basato in merito, esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

Contenuto del Rapporto

Il rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- il "Volume Zero" di Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- il "Volume 1" e relativi allegati, che riporta le informazioni relative a: dati identificativi, contesto, descrizione dell'immobile, mercato immobiliare di riferimento, situazione urbanistica, tabella consistenze, situazione locativa, considerazioni valutative e tabelle di valutazione.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Valutazione sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- sopralluogo interno ed esterno sulla proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;
- raccolta, selezione, analisi dei "Market/Rent Comparables";

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Tutto ciò premesso e considerato

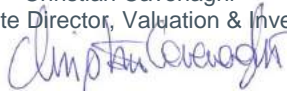
è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** alla data del 31 dicembre 2019, degli immobili costituenti il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso e riservato, denominato "COIMA CORE FUND VIII", nello stato occupazionale in cui si trovano a tale data, sia pari a:

Valore di Mercato:
Euro 213.000.000,00
(Euro Duecentotredicimilioni/00)

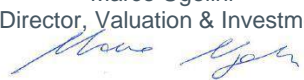
Il Valore di Mercato è esposto al netto dei costi di acquisizione per il futuro acquirente, la cui incidenza, secondo quanto comunicato dal Cliente sulla base delle transazioni effettuate in precedenza, può attestarsi tra il 2.5% ed il 3% del valore di mercato esposto.

Duff & Phelps REAG S.p.A.

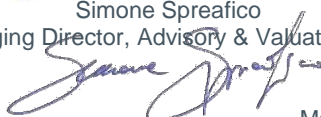
Redatto da:
 Christian Cavenaghi
 Associate Director, Valuation & Investment



Supervisionato e controllato da:
 Marco Ugolini
 Director, Valuation & Investment



Simone Spreafico
 Managing Director, Advisory & Valuation Dept.



Paola Ricciardi
 Country Managing Director



Mauro Corrada
 Chief Executive Officer



Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone:

- del Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- del Volume 1 e relativi allegati.

TEAM di LAVORO:

Alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:

Simone Spreafico – *Managing Director, Advisory & Valuation Dept.*

Supervisione e Controllo:

Marco Ugolini – *Director, Valuation & Investment*

Hanno collaborato:

Christian Cavenaghi – *Associate Director, Valuation & Investment*

Raffaella Ferrara – *Sopralluogo ed analisi tecniche*

Centro Studi Reag – *Analisi di Mercato*

Micaela Beretta – *Editing*

Il sopralluogo interno ed esterno all'immobile è stato effettuato da Raffaella Ferrara in data 19 dicembre 2019.

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

ASSUNZIONI

E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni della proprietà in oggetto della presente analisi.

Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni delle proprietà sono state fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.



REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione della Proprietà.
I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.



**CONDIZIONI GENERALI
DI SERVIZIO****Contratto**

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha



potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte o alle analisi tecniche svolte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza dei dati e delle informazioni.

REAG, salvo quanto strettamente finalizzato all'adempimento ed all'espletamento del presente incarico, si è obbligata a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità e salvo che le attività oggetto del Contratto prevedano la comunicazione di tali dati a Enti Pubblici interessati nello svolgimento dell'incarico e, esclusivamente per il caso di attività di data room, a soggetti terzi autorizzati dal Cliente all'accesso alla piattaforma di gestione documentale.

REAG ha il diritto di mostrare i file e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiscono, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non sono state trattate o non saranno trattate come riservate qualora:

- i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano state già pubbliche;
- iii) le informazioni siano state fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG e l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano stati espressamente contemplati nel Contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del Rapporto finale - in originale o in copia - non dà dunque il diritto di renderlo pubblico attraverso pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Protezione dei dati personali

Le Parti riconoscono che ciascuna di esse ha trattato e tratterà i dati personali in relazione all'esecuzione delle proprie obbligazioni ovvero all'esercizio dei propri diritti derivanti da questo Contratto e/o all'adempimento di obblighi di legge o di regolamento e che gli accordi tra esse hanno definito il ruolo di ciascuna Parte (quale Titolare o Responsabile del Trattamento) in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Salvo non sia stato diversamente stabilito, le Parti hanno concordato e riconosciuto che laddove ciascuna Parte abbia trattato i dati in conseguenza a questo Contratto, la stessa ha eseguito il trattamento per le proprie finalità e, in quanto tale, è stata identificata come Titolare del Trattamento in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Ciascuna Parte ha riconosciuto e si è impegnata ad ottemperare alle obbligazioni derivanti dalla vigente normativa sulla protezione dei dati personali nella misura in cui abbiano trovato applicazione all'esecuzione dei propri obblighi ovvero all'esercizio dei propri diritti ai sensi del presente Contratto.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa, comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dall'inadempimento dell'incarico. Fermo quanto sotto disciplinato in ordine ai danni alle persone ed alle cose materiali, la misura massima dell'obbligo di indennizzo, ed in ogni caso del risarcimento, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG, è comunque e sempre, limitata nei confronti del Cliente e dei destinatari delle eventuali Reliance letters e Re-Addressing, all'onorario stabilito nel presente contratto a favore



di REAG, da intendersi come limite in aggregato per tutte le pretese di indennizzo/risarcimento eventualmente formulate da tutti i destinatari del Rapporto e delle Reliance e/o Re-addressing.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e/o alle cose materiali del Cliente causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.

Mentre si trova nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si impegna a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Subappalto

REAG si riserva la facoltà di avvalersi di terzi subappaltatori nell'esecuzione di tutti o di parte dei servizi oggetto della presente, fermo restando che, con la sottoscrizione della presente Offerta, il Cliente presta sin d'ora il proprio consenso al subappalto ai sensi e per gli effetti dell'art. 1656 c.c.

In caso di nomina del subappaltatore da parte di REAG, resta ferma in ogni caso la responsabilità di REAG nei confronti del Cliente, nei limiti indicati nella presente Offerta, per i servizi forniti al Cliente per il tramite del subappaltatore.

In caso di nomina del subappaltatore, questi sarà tenuto ai medesimi obblighi di riservatezza previsti nella presente Offerta in capo a REAG.

Limitazioni nell'uso del Rapporto

Il Rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel Rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti



di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutti i documenti, le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o analisi tecniche o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come conformi agli originali, attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicare l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Ambito dell'incarico

REAG sarà tenuta a rispettare le condizioni previste dal Contratto solo per quanto riguarda i servizi specificatamente indicati nello stesso e le modifiche riguardanti l'ambito di tali servizi espressamente indicate in ogni successivo accordo scritto tra le Parti. Di conseguenza, l'incarico non include servizi che non siano correlati, né alcuna responsabilità di aggiornare il lavoro una volta che questi siano stati completati.

REAG inoltre si riserva il diritto di rifiutare di eseguire qualsiasi servizio aggiuntivo nel caso in cui ritenga che tali servizi possano generare un conflitto di interessi reale o anche solo percepito, o nel caso in cui l'esecuzione di tali attività sia illegale o in violazione delle normative applicabili o degli standard professionali.



Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Requisiti per l'espletamento dell'incarico di Esperto Indipendente

REAG dichiara e garantisce la conformità e la rispondenza della propria struttura ai requisiti prescritti ai sensi dell'art. 16 comma 7,8 e 9 del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015; garantisce inoltre di non trovarsi in una delle situazioni di impedimento all'assunzione dell'incarico indicate al comma 11 del predetto articolo.

REAG, inoltre, si obbliga:

- ✓ a comunicare tempestivamente al Cliente l'eventuale sopravvenienza di una delle suddette situazioni di impedimento;
- ✓ ad astenersi dalla valutazione in caso di conflitto di interessi in relazione ai beni da valutare, dandone tempestiva comunicazione al Cliente.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paesi; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

Termine di decadenza per le contestazioni, Reclamo, Termine di prescrizione dell'azione

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Ferma peraltro l'applicazione di norme inderogabili di legge, il Cliente potrà manifestare, a pena di decadenza, entro 30 giorni dal ricevimento del Rapporto, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo all'indirizzo customercare@reaq-dp.com, nel quale indicherà con precisione i motivi della propria insoddisfazione e gli eventuali vizi, errori e/o difformità oggetto di contestazione.

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.

REAG ed il Cliente riconoscono e dichiarano espressamente che il presente contratto costituisce contratto di appalto di servizi e che, conseguentemente, l'azione nei confronti di Duff & Phelps REAG è in ogni caso soggetta al termine di prescrizione biennale di cui all'art 1667 cod.civ.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Duff & Phelps REAG S.p.A.
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 6423 1
www.duffandphelps.it
www.duffandphelps.com

Duff & Phelps is a premier independent advisor with expertise in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, compliance and regulatory matters and other governance-related issues. From offices around the world, the firm's nearly 2,500 employees help clients address their most pressing business challenges.

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory and capital raising services in Canada are provided by Duff & Phelps Securities Canada Ltd., a registered Exempt Market Dealer. M&A advisory and capital raising services in the United Kingdom and across Europe are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. In Germany M&A advisory and capital raising services are also provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.



COIMA SGR S.p.A.

31 dicembre 2019

Fondo Comune di Investimento
immobiliare di tipo chiuso, riservato a
investitori qualificati

COIMA CORE FUND IV

VALORE DI MERCATO

EXECUTIVE SUMMARY

AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =

Agrate Brianza, 31 dicembre 2019
Pos. n° 21507.05

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

Oggetto: Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV" alla data del 31 dicembre 2019 – EXECUTIVE SUMMARY.

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A., in qualità di "Esperto Indipendente", ha effettuato dei servizi di consulenza relativi alla valutazione infrasemestrale del portafoglio immobiliare costituente il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV", alla data del 31 dicembre 2019.

La valutazione effettuata da Duff & Phelps REAG S.p.A, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, ai sensi dell'art. 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015 e del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (titolo V, capitolo IV, sezione II), emanato con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca D'Italia del 29 Luglio 2010 e s.m.i.

Duff & Phelps REAG SpA a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152
REAGinfo@duffandphelps.com



Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Portafoglio Immobiliare”** indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne), con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le “proprietà” oggetto di analisi.
- **“Complesso Immobiliare”** (di seguito la “proprietà”) indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Immobile”** (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto (dello Studio/Valutazione), con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica “un’opinione sul valore di un’attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell’ambito dei termini dell’incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione”. (RICS Red Book, ed. Italiana, Luglio 2017).
- **“Valore di Mercato”** indica “l’ammontare stimato a cui un’attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito

entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, Luglio 2017).

- **“Canone di Mercato”** indica “l’ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, Luglio 2017).
- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzzeria delle murature confinanti verso terzi.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei caveadi e dei vani scala/ascensori.

Criteri di analisi

Nell'effettuare la valutazione, REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati:

- **Metodo comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà oggetto di analisi e altri immobili ad essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddittuale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
 - II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di n anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione alla data dello studio dei redditi netti (flussi di cassa).

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento adeguati.

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

Nella determinazione del Valore degli immobili, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente, ha effettuato un sopralluogo su n.35 asset costituenti il Fondo CCF IV nei primi giorni del mese di gennaio 2020; gli altri sopralluoghi furono effettuati in occasione della precedente valutazione semestrale al 30/06/2019 (prog. 21507.04);
- Ha considerato, come richiesto dal Cliente, all'interno del perimetro di valutazione l'asset sito in Genova Via Garibaldi 5 (cod. 55B), oggetto di vendita da parte del Cliente in data 5 dicembre 2019 con atto di compravendita a rogito del Notaio Alberto Clavarino. Tuttavia, la vendita del suddetto immobile non può considerarsi concretizzata in quanto subordinata alla condizione sospensiva del mancato esercizio del diritto di prelazione nell'acquisto spettante al Ministero dei Beni Culturali e Ambientali (D. Lgs. 42/2004);
- ha considerato gli immobili nell'attuale situazione locativa, così come comunicata dal Cliente, all'interno dei file "20191114_EI_DB" e "COIMA COREIV_simulazione Istat 2019" nonché come riportata nei singoli contratti di locazione forniti in formato digitale in occasione della prima valutazione di novembre 2017;
- ha considerato l'importo relativo all'IMU e TASI delle proprietà fornito dal Cliente;
- ha considerato le consistenze degli immobili così come fornite dal Cliente senza procedere alla loro verifica;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha esaminato i dati di mercato rilevati dai principali osservatori del mercato immobiliare italiano e dal proprio data base gestito dall'Ufficio Ricerche e Sviluppo, costituito dai "Rent comparables" e dai "Sale comparables" rilevati dalle recenti maggiori transazioni concluse nel mercato immobiliare italiano;

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

- in relazione ai beni immobiliari oggetto della Valutazione, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente.
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.
- non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle Proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili e non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- non ha eseguito alcuna indagine ambientale, ma ha presupposto la conformità delle Proprietà in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. REAG inoltre, ha presupposto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente commessa o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

Contenuti del Rapporto

Il presente **Executive Summary** comprende:

- ◆ Lettera di introduzione generale al lavoro, che identifica le Proprietà immobiliari, i criteri valutativi, descrive il tipo di indagine svolta, e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- ◆ Assunzioni e limiti della Valutazione;
- ◆ Condizioni generali di servizio.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Relazione di stima sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- sopralluoghi sugli immobili;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** alla data del 31 dicembre 2019, degli immobili costituenti il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV", nello stato occupazionale in cui si trovano a tale data, sia pari a:

Valore di Mercato:

Euro 93.979.000,00

(Euro Novantatremilioninovecentosettantanove/00)

Tali valori sono da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori asset by asset indicati nel seguente "Allegato A – Tabella riepilogo valori".

Il Valore di Mercato è esposto al netto dei costi di acquisizione per il futuro acquirente, la cui incidenza, secondo quanto comunicato dal Cliente sulla base delle transazioni effettuate in precedenza, può attestarsi tra il 2.5% ed il 3% del valore di mercato esposto.

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Simone Macchi
Senior Associate, Valuation & Investment

Supervisionato e controllato da:
Marco Ugolini
Director, Valuation & Investment

Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Paola Ricciardi
Country Managing Director

Mauro Corrada
Chief Executive Officer

N.B.

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone di:

- *del Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);*
- *N. 70 Schede valutative e relativi allegati.*

ALLEGATI:

- Allegato "A" Tabella riepilogo valori.

Team di lavoro:

Alla stesura del Rapporto, con la direzione di:

Simone Spreafico – Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Marco Ugolini - Director, Advisory & Valuation Dept

Hanno partecipato:

Coordinamento Generale e Responsabili di Progetto:

Simone Macchi – Senior Associate, Valuation & Investment

Centro Studi Reag – Analisi di Mercato

Micaela Beretta – Editing.

I sopralluoghi sono stati effettuati da:

-Francesca Crippa (immobili di: Lecco - Piazza G. Carducci 8, Lecco - Maggianico - Corso E. Filiberto 108/110, Lecco - Viale Turati 48 - Via Petrarca 4, Casatenovo - Via Cavour 10/12, Colico - Via Nazionale 126 - Via Baronina 1, Galbiate - Piazza Don Gnocchi 12 - Via Crocefisso, Introbio - P.Za del Sagrato 9/10, Mandello del Lario - Via Manzoni 21, Merate - Via C. Baslini 6 - Via Trento 29, Oggiono - Via Marco D'oggiono 15, Olgiate Molgora - Via Canova 39, Olginate - Via Redaelli 24, Valmadrera - Via Stoppani 2, Lecco - Acquate - Via Belfiore 15/A, Abbazia Lariana - Via Nazionale 42, Barzio - Via Roma 47/49, Brivio - Piazza Della Vittoria 3/4/5, Cassago Brianza - Piazza Visconti 10, Civate - Via Manzoni 1, Dervio - Via Diaz 62, Lierna - Via Roma 124/126, Malgrate - Via San Leonardo 14/B-C, Paderno d'Adda - Via Volta 10/12, Rovagnate - Via Vittorio Veneto 8, Vercurago - Via Roma 66.

- Raffaella Ferrara (immobili di Milano - Via Larga 16, Milano - Piazza De Angeli, Milano - Corso Sempione 77, Milano - Viale Famagosta 7, Melzo - Largo Gramsci, Brugherio - V.Le Lombardia 179, Vedano al Lambro - Viale C. Battisti, 42/B, Milano - Via Dei Martinitt 3, Milano - Via Pierluigi Da Palestrina 2, Trezzano S/N - Viale C. Colombo 23 - Viale Fermi)

ALLEGATI:

- Allegato "A" Tabelle riepilogo valori;
- Assunzioni e limiti della valutazione;
- Condizioni generali di servizio;

ALLEGATO A
TABELLE DI RIEPILOGO VALORI

Riepilogo "Valori di Mercato" alla data del 31 dicembre 2019 – "Asset by asset"

Cod.	Asset	Prov.	Città	Indirizzo	VM 31-12-2019 (Euro)
1-MI	1 MILANO	MI	Milano	Via Larga, 16	
2-MI	2 MILANO	MI	Milano	Piazza De Angeli	
3-MI	3 MILANO	MI	Milano	Corso Sempione, 77	
5-MI	5 MILANO	MI	Milano	Viale Famagosta, 7	
7-MI	7 MELZO	MI	Melzo	Largo Gramsci, 1	
10-CO	10 COMO	CO	Como	Viale Cavallotti, 3/A	
14-CO	14 ERBA	CO	Erba	Via Volta, 2	
18-CO	18 LURAGO	CO	Lurago d'Erba	Via Roma, 23	
22-LC	22 LECCO	LC	Lecco	CASTELLO - Piazza G. Carducci, 8	
23-LC	23 LECCO	LC	Lecco	MAGGIANICO - Corso E. Filiberto, 108/110	
25-LC	25 LECCO	LC	Lecco	Viale Turati, 48 - Via Petrarca, 4	
30-LC	30 CASATENOVIO	LC	Casatenovio	Via Cavour, 10/12	
33-LC	33 COLICO	LC	Colico	Via Nazionale, 126 - Via Baronia, 1	
35-LC	35 GALBIATE	LC	Galbiate	Piazza Don Gnocchi, 12 - Via Crocefisso	
36-LC	36 INTROBIO	LC	Introbio	P.Za Del Sagrato 9/10	
39-LC	39 MANDELLO	LC	Mandello del lario	Via Manzoni, 21	
40-LC	40 MERATE	LC	Merate	Via C. Basini, 6 - Via Trento, 29	
41-LC	41 OGGIONO	LC	Oggiono	Via Marco D'oggiono, 15	
42-LC	42 OLGiate MOLGORA	LC	Olgiate Molgora	Via Canova, 39	
43-LC	43 OLGinate	LC	Olginate	Via Redaelli, 24	
46-LC	46 VALMADRERA	LC	Valmadrera	Via Stoppani, 2	
49-MB	49 BRUGHERIO	MB	Brugherio	V.Le Lombardia, 179	
51-MB	51 VEDANO AL LAMBRO	MB	Vedano al lambro	Viale C. Battisti, 42/B	
52-VA	52 CASTELLANZA	VA	Castellanza	Corso Matteotti, 19-19A	
54-BI	54 BIELLA	BI	Bielia	Via Losana, 22	
60-VR	60B VERONA	VR	Verona	Via Locatelli, 6	
60-VR 2	60 VERONA	VR	Verona	Corso Porta Nuova, 135	
61-VE	61 MESTRE	VE	Mestre	Riviera XX Settembre, 13/15/17	
64-BO	64 BOLOGNA	BO	Bologna	Via Emilia Levante, 113	
71-RM	71 ROMA	RM	Roma	Piazza Ss Apostoli 70/a7b7c/73	
6-MI	6 MILANO	MI	Milano	Via Dei Martinitt, 3	
19-CO 2	19B NOVEDRATE	CO	Novedrate	Via Prov. Novedratese, 8	
19-CO	19 NOVEDRATE	CO	Novedrate	Via Prov. Novedratese, 8	
53-TO	53 TORINO	TO	Torino	Via Arcivescovado, 7	
55-GE	55 GENOVA	GE	Genova	V.Garibaldi,5 - PIAZZA PORTELLO 6	
55B-GE	55B GENOVA	GE	Genova	V.Garibaldi,5 - PIAZZA PORTELLO 6	
62-PD	62 PADOVA	PD	Padova	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45a	
62-PD 2	62B PADOVA	PD	Padova	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45a	
66-LI	66 LIVORNO	LI	Livorno	Via Carabinieri, 30	
67-PO	67 PRATO	PO	Prato	Via F. Ferrucci, 41	
4-MI	4 MILANO	MI	Milano	Via Pierluigi Da Palestrina, 2	
8-MI	8 TREZZANO SUL NAVIGLIO	MI	Trezzano S/N	Viale C. Colombo, 23 - Viale Fermi	
9-BG	9 CAPRIATE	BG	Capriate	Via V. Veneto, 28/b - 36d	
15-CO	15 GRANDATE	CO	Grandate	Via Statale Dei Giovi, 11/B	
63-VI	63 THIENE	VI	Thiene	Piazza Cesare Battisti, 5	
56-GE	56 GENOVA	GE	Genova	Largo S. Franc. Da Paola, 20/D	
57-GE	57 CIGAGNA	GE	Cicagna	Piazza Garibaldi, 1/R	
58-GE	58 LAVAGNA	GE	Lavagna	Via Nuova Italia, 89/91	
59-SV	59 ALBENGA	SV	Albenga	Via Martiri Della Libertà', 72	
65-LU	65 BARGA	LU	Barga	Via Pascoli, 23/25/27	
68-PO	68 MONTEMURLO	PO	Montemurlo	Via Provinciale. Scarpellini, 413	
70-FI	70 SESTO FIORENTINO	FI	Sesto Fiorentino	Via Lucchese, 2/4/R - PONTE A GIOGOLI 1	
11-CO	11 ASSO	CO	Asso	Piazza Mons. Ratti, 5	
12-CO	12 CANZO	CO	Canzo	Via Mazzini, 12/14	
13-CO	13 CIVENNA	CO	Civenna	Via Provinciale, 52	
17-CO	17B LIPOMO	CO	Lipomo	Via Belvedere, 1	
17-CO 2	17 LIPOMO	CO	Lipomo	Via Belvedere, 1	
20-CO	20 VALBRONA	CO	Valbrona	Via Vittorio Veneto, 9/11	
21-LC	21 LECCO	LC	Lecco	ACQUATE - Via Belfiore, 15/A	
26-LC	26 ABBADIA LARIANA	LC	Abbadia Lariana	Via Nazionale, 42	
27-LC	27 BARZIO	LC	Barzio	Via Roma, 47/49	
28-LC	28 BRIVIO	LC	Brivio	Piazza Della Vittoria, 3/4/5	
31-LC	31 CASSAGO BRIANZA	LC	Cassago Brianza	Piazza Visconti, 10	
32-LC	32 CIVATE	LC	Civate	Via Manzoni, 1	
34-LC	34 DERVIO	LC	Dervio	Via Diaz, 62	
37-LC	37 LIERNA	LC	Lierna	Via Roma, 124/126	
38-LC	38 MALGRATE	LC	Malgrate	Via San Leonardo, 14/B-C	
44-LC	44 PADERNO DADDA	LC	Paderno d'Adda	Via Volta, 10/12	
45-LC	45 ROVAGNATE	LC	Rovagnate	Via Vittorio Veneto, 8	
48-LC	48 VERCURAGO	LC	Vercurago	Via Roma, 66	
Totale					93.979.000

Come richiesto dal Cliente, all'interno del perimetro di valutazione è stato considerato l'asset sito in Genova Via Garibaldi 5 (cod. 55B), oggetto di vendita da parte del Cliente in data 5 dicembre 2019 con atto di compravendita a rogito del Notaio Alberto Clavarino. Tuttavia, la vendita del suddetto immobile non può considerarsi concretizzata in quanto subordinata alla condizione sospensiva del mancato esercizio del diritto di prelazione nell'acquisto spettante al Ministero dei Beni Culturali e Ambientali (D. Lgs. 42/2004)

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Alla data di valutazione alcuni asset sono oggetto di preliminare di compravendita. Come richiesto dal Cliente si inserisce una tabella di riepilogo valori che per tali asset (evidenziati in grigio) riporta il "Prezzo di vendita" e NON il "Valore di Mercato" determinato da REAG alla data del 31 dicembre 2019.

Cod.	Asset	Prov.	Città	Indirizzo	VM al 31-12-19 / Prezzi di Vendita (Euro)
1-MI	1 MILANO	MI	Milano	Via Larga, 16	
2-MI	2 MILANO	MI	Milano	Piazza De Angeli	
3-MI	3 MILANO	MI	Milano	Corso Sempione, 77	
5-MI	5 MILANO	MI	Milano	Viale Famagosta, 7	
7-MI	7 MELZO	MI	Melzo	Largo Gramsci, 1	
10-CO	10 COMO	CO	Como	Viale Cavalletti, 3/A	
14-CO	14 ERBA	CO	Erba	Via Volta, 2	
18-CO	18 LURAGO	CO	Lurago d'Erba	Via Roma, 23	
22-LC	22 LECCO	LC	Lecco	CASTELLO - Piazza G. Carducci, 8	
23-LC	23 LECCO	LC	Lecco	MAGGIANICO - Corso E. Filiberto, 108/110	
25-LC	25 LECCO	LC	Lecco	Viale Turati, 48 - Via Petrarca, 4	
30-LC	30 CASATENOVO	LC	Casatenovo	Via Cavour, 10/12	
33-LC	33 COILICO	LC	Coilico	Via Nazionale, 126 - Via Baronia, 1	
35-LC	35 GALBIATE	LC	Galbiate	Piazza Don Gnocchi, 12 - Via Crocefisso	
36-LC	36 INTROBIO	LC	Introbio	P.Za Del Sagrato 9/10	
39-LC	39 MANDELLO	LC	Mandello del lario	Via Manzoni, 21	
40-LC	40 MERATE	LC	Merate	Via C. Basini, 6 - Via Trento, 29	
41-LC	41 OGGIONO	LC	Oggiono	Via Marco D'oggiono, 15	
42-LC	42 OLGiate MOLGORA	LC	Olgiate Molgora	Via Canova, 39	
43-LC	43 OLGinate	LC	Olginate	Via Redaelli, 24	
46-LC	46 VALMADRERA	LC	Valmadrera	Via Stoppani, 2	
49-MB	49 BRUGHERIO	MB	Brugherio	V.Le Lombardia, 179	
51-MB	51 VEDANO AL LAMBRO	MB	Vedano al lambro	Viale C. Battisti, 42/B	
52-VA	52 CASTELLANZA	VA	Castellanza	Corso Matteotti, 19-19A	
54-BI	54 BIELLA	BI	Bielia	Via Losana, 22	
60-VR	60B VERONA	VR	Verona	Via Locatelli, 6	
60-VR 2	60 VERONA	VR	Verona	Corso Porta Nuova, 135	
61-VE	61 MESTRE	VE	Mestre	Riviera XX Settembre, 13/15/17	
64-BO	64 BOLOGNA	BO	Bologna	Via Emilia Levante, 113	
71-RM	71 ROMA	RM	Roma	Piazza Ss Apostoli 70/a7b7c/73	
6-MI	6 MILANO	MI	Milano	Via Dei Martini, 3	
19-CO 2	19B NOVEDRATE	CO	Novedrate	Via Prov. Novedratese, 8	
19-CO	19 NOVEDRATE	CO	Novedrate	Via Prov. Novedratese, 8	
53-TO	53 TORINO	TO	Torino	Via Arcivescovado, 7	
55-GE	55 GENOVA	GE	Genova	V.Garibaldi,5 - PIAZZA PORTELLO 6	
55B-GE	55B GENOVA	GE	Genova	V.Garibaldi,5 - PIAZZA PORTELLO 6	
62-PD	62 PADOVA	PD	Padova	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45a	
62-PD 2	62B PADOVA	PD	Padova	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45a	
66-LI	66 LIVORNO	LI	Livorno	Via Carabinieri, 30	
67-PO	67 PRATO	PO	Prato	Via F. Ferrucci, 41	
4-MI	4 MILANO	MI	Milano	Via Pierluigi Da Palestrina, 2	
8-MI	8 TREZZANO SUL NAVIGLIO	MI	Trezzano S/N	Viale C. Colombo, 23 - Viale Fermi	
9-BG	9 CAPRIATE	BG	Capriate	Via V. Veneto, 28/b - 36d	
15-CO	15 GRANDATE	CO	Grandate	Via Statale Dei Giovi, 11/B	
63-VI	63 THIENE	VI	Thiene	Piazza Cesare Battisti, 5	
56-GE	56 GENOVA	GE	Genova	Largo S. Franc. Da Paola. , 20/D	
57-GE	57 CIGAGNA	GE	Cicagna	Piazza Garibaldi, 1/R	
58-GE	58 LAVAGNA	GE	Lavagna	Via Nuova Italia, 89/91	
59-SV	59 ALBENGA	SV	Albenga	Via Martiri Della Libertà', 72	
65-LU	65 BARGA	LU	Barga	Via Pascoli, 23/25/27	
68-PO	68 MONTEMURLO	PO	Montemurlo	Via Provinciale. Scarpettini, 413	
70-FI	70 SESTO FIORENTINO	FI	Sesto Fiorentino	Via Lucchese, 2/4/R - PONTE A GIOGOLI 1	
11-CO	11 ASSO	CO	Asso	Piazza Mons. Ratti, 5	
12-CO	12 CANZO	CO	Canzo	Via Mazzini, 12/14	
13-CO	13 CIVENNA	CO	Civenna	Via Provinciale, 52	
17-CO	17B LIPOMO	CO	Lipomo	Via Belvedere, 1	
17-CO 2	17 LIPOMO	CO	Lipomo	Via Belvedere, 1	
20-CO	20 VALBRONA	CO	Valbrona	Via Vittorio Veneto, 9/11	
21-LC	21 LECCO	LC	Lecco	ACQUATE - Via Belfiore, 15/A	
26-LC	26 ABBADIA LARIANA	LC	Abbadia Lariana	Via Nazionale, 42	
27-LC	27 BARZIO	LC	Barzio	Via Roma, 47/49	
28-LC	28 BRIVIO	LC	Brivio	Piazza Della Vittoria, 3/4/5	
31-LC	31 CASSAGO BRIANZA	LC	Cassago Brianza	Piazza Visconti, 10	
32-LC	32 CIVATE	LC	Civate	Via Manzoni, 1	
34-LC	34 DERVIO	LC	Dervio	Via Diaz, 62	
37-LC	37 LIERNA	LC	Lierna	Via Roma, 124/126	
38-LC	38 MALGRATE	LC	Malgrate	Via San Leonardo, 14/B-C	
44-LC	44 PADERNO DADDA	LC	Paderno d'Adda	Via Volta, 10/12	
45-LC	45 ROVAGNATE	LC	Rovagnate	Via Vittorio Veneto, 8	
48-LC	48 VERCURAGO	LC	Vercurago	Via Roma, 66	
Totale					93.284.000

ASSUNZIONI

E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni della proprietà in oggetto della presente analisi.

Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni delle proprietà sono state fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione della Proprietà.

I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.



**CONDIZIONI GENERALI
DI SERVIZIO****Contratto**

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano già pubbliche;
- iii) le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il



caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa, comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dall'inadempimento dell'incarico. Fermo quanto sotto disciplinato in ordine ai danni alle persone ed alle cose materiali, la misura massima dell'obbligo di indennizzo, ed in ogni caso del risarcimento, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG, è comunque e sempre, limitata nei confronti del Cliente e dei destinatari delle eventuali Reliance letters e Re-Addressing, all'onorario stabilito nel presente contratto a favore di REAG, da intendersi come limite in aggregato per tutte le



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

pretese di indennizzo/risarcimento eventualmente formulate da tutti i destinatari del Rapporto e delle Reliance e/o Re-addressing.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e/o alle cose materiali del Cliente causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.

Mentre si trova nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si impegna a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.



Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che Reag ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto Legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto Legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia vigente del Codice Etico, del quale il Cliente dichiara di conoscere i contenuti, è riportato nel sito internet www.reag-aa.eu sezione download.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

Requisiti per l'espletamento dell'incarico di Esperto Indipendente

REAG dichiara e garantisce la conformità e la rispondenza della propria struttura ai requisiti prescritti ai sensi dell'art. 16 comma 7,8 e 9 del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015; garantisce inoltre di non trovarsi in una delle situazioni di impedimento all'assunzione dell'incarico indicate al comma 11 del predetto articolo.

REAG, inoltre, si obbliga:

- ✓ a comunicare tempestivamente al Cliente l'eventuale sopravvenienza di una delle suddette situazioni di impedimento;
- ✓ ad astenersi dalla valutazione in caso di conflitto di interessi in relazione ai beni da valutare, dandone tempestiva comunicazione al Cliente.



Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell'attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all'account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Duff & Phelps REAG S.p.A.
 Centro Direzionale Colleoni
 Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
 20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 6423 1
www.duffandphelps.it
www.duffandphelps.com

Duff & Phelps is a premier independent advisor with expertise in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, compliance and regulatory matters and other governance-related issues. From offices around the world, the firm's nearly 2,500 employees help clients address their most pressing business challenges. [optional sentence: The firm's XYZ group focuses on ABC] www.duffandphelps.com.

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory and capital raising services in Canada are provided by Duff & Phelps Securities Canada Ltd., a registered Exempt Market Dealer. M&A advisory and capital raising services in the United Kingdom and across Europe are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. In Germany M&A advisory and capital raising services are also provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.



COIMA RES S.P.A. SIIQ

Piazza Gae Aulenti, 12
20154 - Milano
www.coima.com

PUBBLICAZIONE A CURA DI:

Ufficio Affari Legali e Societari
Ufficio Amministrazione e Finanza
Ufficio Marketing & Investor Relations

PHOTO CREDITS

Andrea Martiradonna

Il servizio fotografico ha interessato l'architettura e gli spazi interni del portafoglio immobiliare di COIMA RES.

Carlo Perazzolo

Le immagini di reportage sono state realizzate negli spazi interni ed esterni degli immobili appartenenti al portafoglio di COIMA RES.

CONCEPT E COORDINAMENTO CREATIVO E REALIZZAZIONE GRAFICA

Network Comunicazione
www.ntkc.it



Milano - COIMA HEADQUARTERS - Facciata

2019
**RELAZIONE
FINANZIARIA ANNUALE**



COIMARES

www.coima.com