

Real Estate SIIQ

---



COIMA RES  
Resoconto intermedio  
al 30 settembre 2018

## INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	3
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE .....	5
PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2018 .....	10
EVENTI SUCCESSIVI .....	16
DIVIDENDI .....	16
ITALIA: QUADRO MACRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE .....	17
PROSPETTO CONSOLIDATO DELL'UTILE o PERDITA DEL PERIODO .....	18
NOTE ESPLICATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO .....	19
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO .....	22
NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE .....	23
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO .....	27
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI .....	33
GLOSSARIO.....	34

# 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 immobiliare commerciale quotata alla Borsa Italiana.

COIMA RES gestisce un portafoglio composto principalmente da immobili commerciali, finalizzati a generare reddito da locazione. 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 prevalentemente ad uso commerciale o terziario, caratterizzati da un 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 <sup>1</sup>

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
Michel Vauclair	Amministratore indipendente
Ariela Caglio	Amministratore indipendente

### Collegio Sindacale <sup>2</sup>

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

<sup>1</sup> In carica dal 12 aprile 2018 fino all’approvazione del bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2018.

<sup>2</sup> In carica dal 12 aprile 2018 fino all’approvazione del bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2020.

### Comitato Investimenti

Manfredi Catella	Presidente
Gabriele Bonfiglioli	Membro
Matteo Ravà	Membro
Feras Abdulaziz Al-Naama	Membro
Michel Vauclair	Membro

### Comitato Controllo e Rischi

Agostino Ardisson	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Luciano Gabriel	Membro

### Internal Audit e Compliance

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

### 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 Ernst & Young S.p.A. l'incarico per la revisione legale del bilancio separato e consolidato della Società ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 per gli esercizi 2016-2024.

### Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio	Dirigente Preposto
-----------------	--------------------

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Nella tabella sottostante è riportata la sintesi dei dati finanziari al 30 settembre 2018.

(Euro milioni)	30 settembre 2018	per azione	31 dicembre 2017	per azione	Δ	Δ%
Valore complessivo del portafoglio	642,8		575,6		67,2	11,7%
EPRA NAV	399,8	11,10	384,6	10,68	15,2	3,9%
EPRA NNNNAV	395,9	10,99	380,2	10,56	15,6	4,1%
Posizione Debitoria	288,4		263,1		25,2	9,6%
Disponibilità liquide	33,8		27,0		6,8	25,1%
Net Loan to Value	39,6%		37,1%		2,5 p.p.	n.m.
EPRA Net Initial Yield	5,2%		5,3%		(0,1 p.p.)	n.m.
EPRA "topped-up" NIY	5,3%		5,5%		(0,2 p.p.)	n.m.
EPRA vacancy rate	4,0%		4,8%		(0,8 p.p.)	n.m.

(Euro milioni)	30 settembre 2018	per azione	30 settembre 2017	per azione	Δ	Δ%
Canoni	26,7		25,1		1,6	6,3%
NOI	23,8		22,4		1,4	6,4%
EBITDA	15,1		15,6		(0,4)	(2,7%)
EBIT	25,2		21,4		3,8	17,7%
Recurring FFO	12,6	0,35	12,2	0,34	0,4	3,4%
Risultato netto	21,0	0,58	16,0	0,44	5,0	31,3%
EPRA Earnings	11,7	0,33	10,2	0,28	1,5	14,7%
EPRA cost ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy) <sup>3</sup>	41,7%		38,3%		3,4 p.p.	n.m.
EPRA cost ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	40,5%		36,5%		4,0 p.p.	n.m.
Like for like rental growth	2,5%		1,1%		1,4 p.p.	n.m.
WALT (anni)	6,1		7,8		(1,7)	n.m.

L'EPRA Net Asset Value per azione al 30 settembre 2018 è pari ad Euro 11,10, con un incremento nei primi nove mesi dell'esercizio del 3,9%. L'andamento dell'EPRA NAV è legato ai risultati operativi ottenuti nel corso del 2018 ed alla sensibile rivalutazione degli immobili in portafoglio.

I fattori principali che hanno avuto impatto sul NAV nei primi nove mesi del 2018 sono:

- l'EPRA Earnings del periodo per Euro 11,7 milioni;
- la variazione del *fair value* degli immobili in portafoglio, al netto di quote di terzi, per Euro 9,9 milioni;
- il decremento per il pagamento dei dividendi di Euro 6,5 milioni.

L'EPRA Cost Ratio mostra un miglioramento dal 38,3% del 30 settembre 2017 al 35,9% (non considerando la *promote fee*), dovuto principalmente all'aumento dei ricavi rispetto ai primi nove mesi del 2017 e al mantenimento dei costi di struttura tendenzialmente in linea con quelli dei periodi precedenti. Considerando i costi non ricorrenti relativi alla *promote fee* l'EPRA Cost Ratio è pari al 41,7%.

<sup>3</sup> Non considerando i costi non ricorrenti relativi alla *promote fee*, l'EPRA Cost Ratio è uguale 35,9% (inclusi i costi degli investimenti vacancy) e 34,7% (escludendo i costi degli investimenti vacancy).

La tabella seguente riassume lo stato patrimoniale della Società comprensivo della riclassifica dell'investimento nel Fondo Bonnet sulla base di un consolidamento proporzionale al fine di ottenere il valore complessivo degli investimenti immobiliari del gruppo COIMA RES al 30 settembre 2018.

Euro milioni	30 settembre 2018	31 dicembre 2017	Δ	Δ%	Look-Through rettificato 30 settembre 2018
Investimenti immobiliari	642,8	575,6	67,3	11,7%	680,8
Altre attività	3,9	4,2	(0,4)	(8,6%)	3,9
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	20,0	16,9	3,1	18,4%	1,5
Credito IVA	-	-	-	0,0%	-
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>666,7</b>	<b>596,6</b>	<b>70,0</b>	<b>11,7%</b>	<b>686,2</b>
Crediti commerciali	10,1	8,2	1,9	23,2%	10,3
Altre attività	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0
Disponibilità liquide	33,8	27,0	6,8	25,1%	33,9
<b>Totale attività correnti</b>	<b>43,9</b>	<b>35,2</b>	<b>8,7</b>	<b>24,7%</b>	<b>44,2</b>
Attività destinate alla vendita	-	38,0	(38,0)	100,0%	-
<b>Totale attività</b>	<b>710,6</b>	<b>669,9</b>	<b>40,7</b>	<b>6,1%</b>	<b>730,4</b>
Finanziamenti	288,4	240,4	48,0	20,0%	307,8
Fondi rischi	0,2	0,1	0,0	17,5%	0,2
Altre passività	1,2	0,1	1,1	>100%	1,2
Debiti commerciali	9,6	11,2	(1,6)	(14,0%)	10,1
Debiti finanziari correnti	-	22,7	(22,7)	100,0%	-
<b>Totale passività</b>	<b>299,4</b>	<b>274,6</b>	<b>24,8</b>	<b>9,0%</b>	<b>319,2</b>
Patrimonio di terzi	13,1	11,9	1,1	9,6%	13,1
<b>NAV</b>	<b>398,2</b>	<b>383,4</b>	<b>14,8</b>	<b>3,9%</b>	<b>398,2</b>
NAV per azione	11,06	10,65	0,41	3,9%	11,06
<i>Net Loan to Value</i>	<i>39,6%</i>	<i>37,1%</i>			<i>40,2%</i>

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

Gli investimenti immobiliari includono Euro 98,9 milioni relativi al portafoglio Deutsche Bank, Euro 209,1 milioni relativi al complesso immobiliare Vodafone, Euro 77 milioni relativi all'immobile Gioiaotto, Euro 87 milioni relativi all'immobile Eurcenter, Euro 51,9 milioni relativi all'immobile Deruta, Euro 60,4 milioni relativi all'immobile Monte Rosa ed Euro 58,5 milioni relativi all'immobile Tocqueville, acquistato in data 27 luglio 2018.

Le partecipazioni in società collegate sono in aumento di Euro 3,1 milioni principalmente per effetto del risultato del periodo pari ad Euro 0,9 milioni e dei richiami del periodo fatti dal Fondo Bonnet pari ad Euro 2,2 milioni.

Le altre attività sono costituite principalmente dall'investimento in fondi mobiliari di una parte della liquidità in eccesso per il tramite di un mandato di gestione affidato a Pictet, pari ad Euro 1,5 milioni, dagli strumenti derivati, pari ad Euro 0,4 milioni e dai crediti finanziari ed i crediti commerciali non correnti, pari ad Euro 1,6 milioni, che

riguardano crediti relativi a finanziamenti concessi dalla partecipata MHREC Sarl alla società collegata Co-Investment 2 SCS.

I crediti commerciali riguardano la normale operatività della Società.

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

Alla data odierna il net LTV è pari al 39,6%.

I debiti commerciali includono principalmente debiti verso fornitori e fatture da ricevere per un totale di Euro 5,5 milioni (Euro 4,2 milioni al 31 dicembre 2017) e risconti passivi, per un importo pari ad Euro 2,2 milioni (Euro 1,6 milioni al 31 dicembre 2017).

Le altre passività includono principalmente lo strumento finanziario, pari ad Euro 0,8 milioni.

Al 30 settembre 2018 la durata media dei finanziamenti è di 4,4 anni ed il costo medio del debito “all in” è di circa il 2% (il 79% del debito è coperto da contratti derivati).

Il patrimonio netto è pari ad Euro 398,2 milioni pari a un NAV per azione di Euro 11,06.

Al 30 settembre 2018 i dati economici consolidati evidenziano un risultato netto di periodo di Euro 21 milioni.

(Euro milioni)	30 settembre 2018	30 settembre 2017	Δ	Δ%
Canoni	26,7	25,1	1,6	6,3%
Costi operativi immobiliari netti	(2,9)	(2,7)	(0,2)	5,7%
<b>NOI</b>	<b>23,8</b>	<b>22,4</b>	<b>1,4</b>	<b>6,4%</b>
Altri ricavi	(0,0)	0,0	(0,0)	(100%)
Costi di struttura	(6,3)	(5,8)	(0,5)	9,3%
Altri costi	(0,7)	(0,3)	(0,4)	>100%
Costi generali non ricorrenti	(1,6)	(0,8)	(0,8)	>100%
<b>EBITDA</b>	<b>15,1</b>	<b>15,6</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(2,7%)</b>
Rettifiche di valore nette	(0,9)	(0,0)	(0,9)	>100%
Adeguamento al <i>fair value</i>	11,0	5,9	5,1	86,6%
<b>EBIT</b>	<b>25,2</b>	<b>21,4</b>	<b>3,8</b>	<b>17,7%</b>
Proventi finanziari	0,0	0,5	(0,5)	(98,4%)
Proventi ricorrenti	0,9	(0,1)	1,0	>(100%)
Oneri finanziari	(3,7)	(5,0)	1,3	(26,1%)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>22,4</b>	<b>16,8</b>	<b>5,6</b>	<b>33,6%</b>
Imposte	(0,0)	0,0	(0,0)	0,0%
<b>Risultato dopo le imposte</b>	<b>22,4</b>	<b>16,8</b>	<b>5,6</b>	<b>33,6%</b>
Risultato di terzi	(1,4)	(0,8)	(0,6)	79,3%
<b>Risultato di Gruppo</b>	<b>21,0</b>	<b>16,0</b>	<b>5,0</b>	<b>31,3%</b>
EPRA adjustments <sup>4</sup>	(9,3)	(5,8)	(3,5)	60,6%
<b>EPRA Earnings</b>	<b>11,7</b>	<b>10,2</b>	<b>1,5</b>	<b>14,7%</b>
EPRA Earnings per azione	0,33	0,28	0,04	14,7%
<b>FFO</b>	<b>11,4</b>	<b>11,0</b>	<b>0,4</b>	<b>3,7%</b>
FFO adjustments <sup>5</sup>	1,2	1,2	0,0	0,0%
<b>FFO ricorrente</b>	<b>12,6</b>	<b>12,2</b>	<b>0,4</b>	<b>3,4%</b>
FFO ricorrente per azione	0,35	0,34	0,01	3,4%

Il margine NOI include i canoni generati dal portafoglio Deutsche Bank, dal complesso immobiliare Vodafone, da Gioiaotto, da Eurcenter, da Deruta, da Monte Rosa e da Tocqueville, al netto dei costi immobiliari (come le imposte sugli immobili, i costi di *property management*, le utenze e costi di manutenzione).

Al 30 settembre 2018 il margine NOI è pari all' 89,2% e il rendimento attuale netto del portafoglio è pari al 5,2 %.

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.

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 0,9 milioni, sono relative principalmente all'effetto della svalutazione dei crediti commerciali in essere.

La variazione del *fair value*, pari ad Euro 11 milioni, è relativa all'immobile Vodafone per un importo pari ad Euro 0,6 milioni, alle filiali locate da Deutsche Bank per Euro 1,4 milioni, all'immobile Gioiaotto per Euro 4,9 milioni, all'immobile Eurcenter per Euro 3,2 milioni e all'immobile Tocqueville per Euro 0,9 milioni.

<sup>4</sup> Include costi non ricorrenti vari, principalmente relativi alla cessione delle 21 filiali Deutsche Bank avvenuta a gennaio 2018.

<sup>5</sup> Include principalmente il costo ammortizzato relativo al rimborso del finanziamento legato alle 21 filiali Deutsche Bank cedute a gennaio 2018 ed i relativi costi di cessione.



I proventi ricorrenti, pari ad Euro 0,9 milioni, sono relativi al risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

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

L'utile di Gruppo per azione ammonta ad Euro 0,58 (Euro 21 milioni totale) e viene calcolato, sulla base dei principi contabili internazionali IFRS, prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso del periodo.

## PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2018

Al 30 settembre 2018 il portafoglio di COIMA RES ha un valore pari ad Euro 642,8 milioni (Euro 680,8 milioni includendo Bonnet consolidato con il metodo proporzionale)<sup>6</sup> ed include il portafoglio Deutsche Bank, il complesso immobiliare Vodafone Village, l'immobile Gioiaotto, l'immobile Eurcenter, il complesso immobiliare Bonnet, il complesso immobiliare Deruta, il complesso immobiliare Monte Rosa e l'immobile sito in via Tocqueville.

La superficie commerciale è pari a ca. 199.000 metri quadrati e i canoni lordi iniziali sono pari a circa Euro 37,8 milioni. La WALT complessiva iniziale del portafoglio è pari a circa 6,1 anni, il rendimento netto iniziale EPRA è pari al 5,2 %.

---

<sup>6</sup> Includendo l'acquisizione annunciata del Pavilion il valore del portafoglio sarebbe pari ad Euro 727,0 milioni.

Dati più significativi del portafoglio immobiliare alla data del 30 settembre 2018

	Deutsche Bank	Vodafone	Gioiaotto	Eurcenter	Bonnet	Deruta	Monte Rosa	Tocqueville	Portafoglio 30 settembre 2018
Città	Varie	Milano	Milano	Roma	Milano	Milano	Milano	Milano	-
Indirizzo	Varie	Via Lorenteggio 240	Via Melchiorre Gioia 6-8	Piazzale Sturzo 23-31	Via Bonnet	Via Deruta 19	Via Monte Rosa 93	Via Tocqueville 13	-
Sub-market	Varie	Lorenteggio BD	Porta Nuova BD	EUR BD	Porta Nuova BD	Piazza Udine BD	Lotto-Citylife BD	Porta Nuova BD	-
Destinazione d'uso	Filiali bancarie	Uffici	Ufficio Hotel Retail	Ufficio Retail	Ufficio Retail	Ufficio	Ufficio	Ufficio	-
% di possesso	100,0%	100,0%	86,7%	86,7%	35,7%	100,0%	100,0%	100,0%	-
Superfici commerciali	43.857	46.323	14.545	15.805	20.210	27.571	19.539	11.013	<b>198.863</b>
Tasso di occupazione EPRA	82%	100%	100%	99%	n.a.	100%	91%	100%	<b>96,0%</b>
Conduttori (#)	1	1	10	10	7	1	5	4	<b>39</b>
WALT (anni)	8,1	8,3	5,8 <sup>7</sup>	3,7 <sup>7</sup>	1,9	3,3	4,3	1,8	<b>6,1</b>
Canone lordo iniziale (€/mln)	5,1	14,0	3,5 <sup>7</sup>	5,2 <sup>7</sup>	0,3 <sup>8</sup>	3,6	3,7	2,4	<b>37,8</b>
Canone netto iniziale (€/mln)	4,3	13,0	3,1 <sup>7</sup>	4,6 <sup>7</sup>	0,1 <sup>8</sup>	3,3	3,0	2,1	<b>33,5</b>
Canone lordo stabilizzato (€/mln)	5,1	14,0	4,2 <sup>7</sup>	5,2 <sup>7</sup>	0,4 <sup>8</sup>	3,6	3,8	2,4	<b>38,7</b>
Canone netto stabilizzato (€/mln)	4,3	13,0	3,8 <sup>7</sup>	4,6 <sup>7</sup>	0,2 <sup>8</sup>	3,3	3,1	2,1	<b>34,3</b>
Canone lordo atteso stabilizzato (€/mln)	5,1	14,0	4,2 <sup>7</sup>	5,0 <sup>7-12</sup>	3,2 <sup>8</sup>	3,6	4,1	3,6	<b>42,7</b>
Canone netto atteso stabilizzato (€/mln)	4,4	13,0	3,8 <sup>7</sup>	4,4 <sup>7-12</sup>	2,9 <sup>8</sup>	3,3	3,6	3,3	<b>38,5</b>
Valore di mercato (€/mln)	98,9	209,1	77,0 <sup>7</sup>	87,0 <sup>6</sup>	38,0 <sup>8</sup>	51,9	60,4	58,5	<b>680,8</b>
Rendimento lordo iniziale <sup>9</sup>	5,2%	6,7%	4,5%	5,9%	n.a.	6,9%	6,1%	4,1%	<b>5,9%</b>
Rendimento EPRA iniziale netto <sup>9</sup>	4,3%	6,2%	4,0%	5,3%	n.a.	6,3%	5,0%	3,6%	<b>5,2%</b>
Rendimento lordo stabilizzato <sup>9</sup>	5,2%	6,7%	5,4%	5,9%	n.a.	6,9%	6,3%	4,1%	<b>6,0%</b>
EPRA topped-up NIY <sup>9</sup>	4,3%	6,2%	4,9%	5,3%	n.a.	6,3%	5,2%	3,6%	<b>5,3%</b>
Rendimento lordo atteso stabilizzato	5,9% <sup>10</sup>	6,7%	5,4%	5,7%	6,2% <sup>11</sup>	6,9%	6,5%	5,4% <sup>11</sup>	<b>6,2%</b>
Rendimento netto atteso stabilizzato	5,0% <sup>10</sup>	6,2%	4,9%	5,1%	5,7% <sup>11</sup>	6,3%	5,6%	4,9% <sup>11</sup>	<b>5,6%</b>

<sup>7</sup> Contabilizzato al 100%

<sup>8</sup> Pro-rata (35,7%)

<sup>9</sup> Escluso lo sviluppo di Bonnet

<sup>10</sup> Esclusi dal calcolo gli immobili vacant

<sup>11</sup> Inclusi i capex attesi (costi hard & soft)

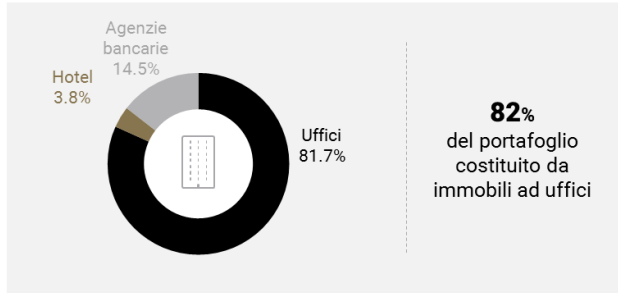
<sup>12</sup> Assumendo la rilocalizzazione degli spazi a 320 Euro/mq e i canoni addizionali del piano casa.

Il piano di acquisizione realizzato fino ad oggi è in linea con la nostra strategia di investimento mirata allo sviluppo di un portafoglio concentrato su:

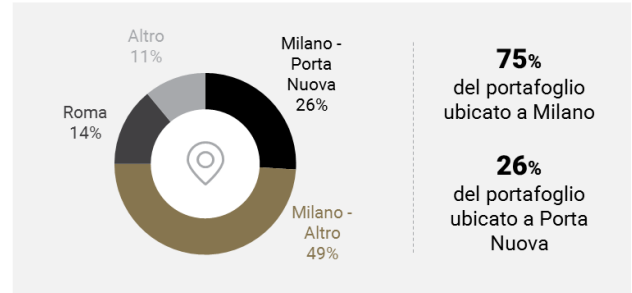
- uffici;
- mercati italiani più attrattivi (Milano 75% e Roma 14%);
- prioritariamente immobili che producono reddito;
- immobili di Grado A o immobili da riqualificare in Grado A.

### Suddivisione degli immobili al 30 settembre 2018

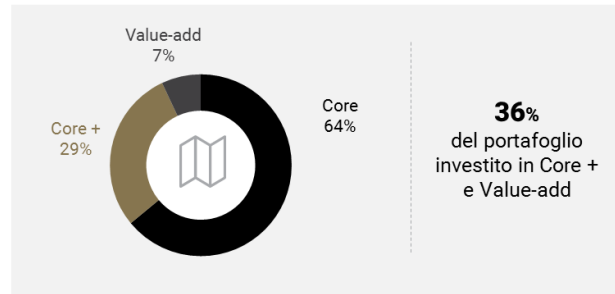
#### ■ RIPARTIZIONE PER DESTINAZIONE D'USO



#### ■ RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

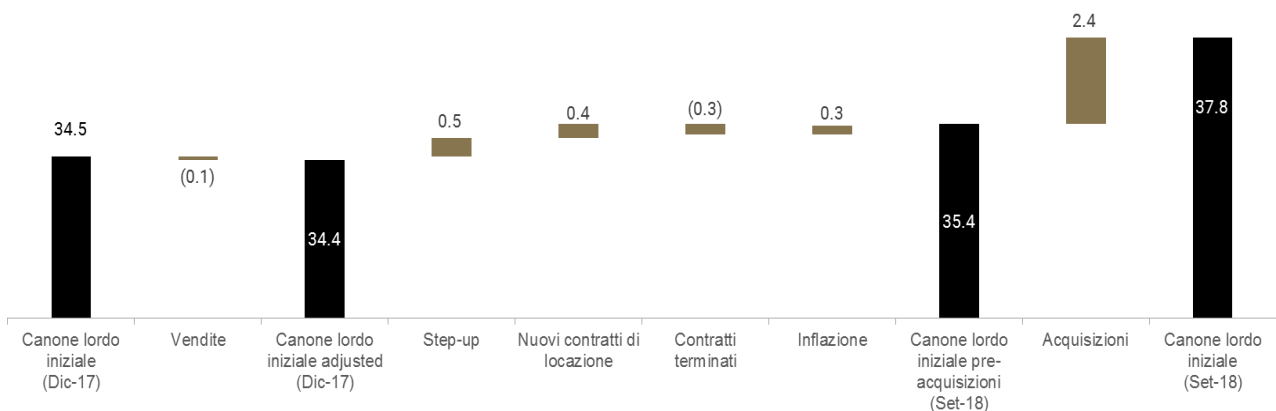


#### ■ RIPARTIZIONE PER STRATEGIA



### Evoluzione dei canoni di locazione lordi annualizzati

Il grafico seguente riassume l'evoluzione dei canoni di locazione lordi annualizzati al 30 settembre 2018 in Euro milioni.



I canoni sono cresciuti su base like-for-like del 2,5% nei primi nove mesi del 2018, grazie a step-up contrattualizzati, indicizzazione e ulteriori iniziative di asset management. I canoni sono cresciuti su base like-for-like del 2,9% escludendo le filiali bancarie e del 3,2% se si considerano solo gli immobili ubicati a Milano.

## EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

### Cessioni di ulteriori filiali bancarie Deutsche Bank rimane un obiettivo

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

Dall'IPO ad oggi, COIMA RES ha venduto 26 filiali Deutsche Bank per un valore complessivo di Euro 41,5 milioni che risulta in linea rispetto al valore di contribuzione all'IPO. Sono in corso ulteriori discussioni per la vendita di altre filiali Deutsche Bank.

Nel primo trimestre 2018 è stata ottenuta una riduzione dell'IMU su 11 filiali per un risparmio di circa Euro 94 mila annui che porta ad un aumento di c. 190 punti base del margine NOI del portafoglio filiali Deutsche Bank (che passa da un valore di 80,1% ad un valore di 82,0%).

Sono in corso trattative in merito alla locazione delle filiali al momento sfitte per una superficie complessiva di c. 5.500 mq (circa 60% della superficie totale al momento sfitta relativa al portafoglio Deutsche Bank).

### Vodafone si Consolida nel Campus di COIMA RES

Vodafone ha completato nel mese di gennaio 2018 il consolidamento all'interno dei nostri edifici concentrando tutti i propri professionisti nei due edifici del Vodafone Village di proprietà di COIMA RES. Per effetto del consolidamento si riduce il costo per impiegato per Vodafone. COIMA RES ha inoltre attivato un nuovo contratto di property management per la gestione degli edifici di sua proprietà che porta ad una riduzione dei costi di circa Euro 70 mila per anno, con un effetto positivo sul Net Operating Income dell'edificio pari a circa 50 punti base (da 92,2% a 92,7%) su base annua.

### Ristrutturazione di NH Hotel e Sostituzione Conduttore con Upgrade negli Uffici Gioiaotto

Con l'obiettivo di aggiornare gli standard dell'hotel al livello NH Collection, NH Hotel Group ha eseguito lavori di ristrutturazione per c. Euro 4,0 milioni. Il fondo che possiede Gioiaotto - che è posseduto all'87% da COIMA RES - contribuirà per Euro 1,4 milioni a questo importo. I lavori sono iniziati nel quarto trimestre 2017 e sono stati completati a luglio 2018. Per quanto riguarda la parte dell'ufficio di Gioiaotto, due conduttori hanno rilasciato c. 1.400 mq complessivi nei primi nove mesi del 2018 e sono stati sostituiti da due nuovi conduttori che hanno firmato contratti di locazione ad un premio aggregato del 21% rispetto al precedente affitto (su base stabilizzata). In particolare, axélero SpA ("axélero") ha rilasciato gli spazi nel primo trimestre 2018 (circa 700 mq) e contestualmente è stata sostituita da Angelini Beauty SpA ("Angelini Beauty") come nuovo conduttore su un contratto di locazione di 6 anni + 6 anni. Il livello del contratto di locazione pagato da Angelini Beauty è c. 14% sopra il livello pagato da axélero.

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

### Avviato il Progetto di Incremento Superfici di Eurcenter ed attività di locazione in corso

In merito all'immobile sito in Roma, nel mese di maggio 2017, è stata approvata dalle autorità competenti la richiesta di un aumento di circa il 3,1% delle superfici affittabili nette pari a 458 mq: 419 mq per la creazione di un rooftop sulla copertura piana esistente e 39 mq al piano mezzanino. In relazione al rooftop, il progetto è stato finalizzato ed i lavori preliminari sono iniziati nel secondo trimestre 2018. Si stima che il totale dei costi per

l'aumento delle superfici sia pari a circa Euro 830 mila che potrebbe portare ad affitti lordi aggiuntivi pari a circa Euro 134 mila (circa 16% Yield on Cost). Si prevede di concludere i lavori nel 2019.

In aggiunta, stiamo lavorando attivamente alla locazione di spazi dell'Eurcenter che sarà rilasciata da AXA Assicurazioni S.p.A. ("AXA") il 31 dicembre 2018, come da contratto di locazione. Il canone di AXA è pari a c. Euro 1,4 milioni, i.e. 3,6% dei canoni iniziali lordi di COIMA RES pari a Euro 39,1 milioni.

### **Consegna del Progetto Bonnet Prevista per il 2020, rifinanziamento estende scadenza a 5 anni**

Il progetto Bonnet prosegue secondo i tempi pianificati con consegna prevista per il 2020 e su costi stimati complessivi di Euro 164 milioni. I lavori di demolizione e gli scavi sono iniziati a novembre 2017 e sono stati completati nel primo semestre 2018. Nel luglio 2018 è stata ottenuta l'approvazione finale per l'attività di costruzione che è formalmente iniziata con l'affidamento dell'incarico al general contractor. L'attività di locazione è iniziata formalmente a settembre 2018, e sono già stati incaricati dei brokers. Il feedback preliminare da parte di potenziali conduttori è positivo su base spontanea.

Nel secondo trimestre 2018, il Fondo Porta Nuova Bonnet (che è per il 35,7% di proprietà di COIMA RES) ha stipulato con Banco BPM un finanziamento per il progetto Value-add Bonnet per complessivi Euro 95,6 milioni, di cui Euro 56,4 milioni come rifinanziamento dell'acquisizione della linea di pre-development e Euro 39,2 milioni come nuovo finanziamento relativo a capex e IVA. La durata è stata prolungata di 18 mesi (ora con scadenza a 5 anni) con un miglioramento marginale in alcuni dei meccanismi di riduzione del costo del finanziamento.

### **Accordo di locazione con IBM per il Pavilion contribuisce alla crescita del NAV e del cash flow**

In data 22 maggio 2018, COIMA RES ha annunciato di aver siglato con UniCredit S.p.A. ("UniCredit") un contratto preliminare di acquisto per l'immobile Pavilion (il "Pavilion") a Milano in Porta Nuova (Piazza Gae Aulenti, 10) per Euro 45,0 milioni (o Euro 46,3 milioni incluse tasse e costi di due diligence). Il closing dell'operazione è previsto entro gennaio 2019.

In data 1 agosto 2018, COIMA RES ha stipulato un accordo di locazione con IBM Italia S.p.A., parte del gruppo International Business Machines Corporation ("IBM"), per il 100% del Pavilion. Il contratto di locazione ha decorrenza dal primo trimestre del 2019 ed è caratterizzato da una durata di 9 anni + 6 anni, è indicizzato all'inflazione per il 100%, prevede un canone iniziale lordo di c. Euro 400 / mq (per i primi 12 mesi) ed un canone contrattuale lordo stabilizzato di c. Euro 1.000 / mq (successivamente ai primi 12 mesi). L'area commerciale netta del Pavilion è pari a c. 3.200 mq. Non sarà necessario alcun investimento significativo da parte di COIMA RES per ospitare IBM nel Pavilion.

Sulla base del valore di acquisto del Pavilion pari a Euro 46,3 milioni i termini del contratto di locazione implicano un EPRA Net Initial Yield del 2,4% ed un EPRA Topped-up Net Yield del 7,2%. Ci si può aspettare che venga riconosciuta una significativa rivalutazione dell'immobile Pavilion dal valutatore indipendente CBRE sul bilancio di COIMA RES una volta chiusa l'acquisizione.

### **L'acquisizione del Tocqueville in forte sinergia col progetto Bonnet**

In data 27 luglio 2018, COIMA RES ha finalizzato l'acquisizione di un complesso ad uso uffici in Via Alessio di Tocqueville 13, Milano ("Tocqueville") per Euro 56,0 milioni (o Euro 57,7 milioni comprese le imposte di trasferimento e le spese di due diligence). Il *fair value* dell'immobile (stimato dal valutatore indipendente CBRE), pari a Euro 58,5 milioni, corrisponde ad un EPRA Net Initial Yield del 3,5%.

Tocqueville è un edificio di 10 piani con una NRA di c. 9.600 mq ed è posizionato nell'area di Milano Porta Nuova, situato tra la sede di Microsoft e la sede di UniCredit. L'asset, che è completamente occupato, genera un canone lordo annuale di Euro 2,4 milioni e rappresenta un asset Core + di buone dimensioni: il canone medio attuale pari a c. Euro 245 / mq, è inferiore per più del 50% rispetto al Prime Rent in Porta Nuova pari a Euro 550 / mq. Il conduttore principale occupa c. l'89% delle superfici con scadenza all'inizio del 2021.

L'acquisizione prevede un piano di investimenti a medio termine che porterebbe il rendimento stabilizzato netto stimato di Tocqueville a c. 5% (in base ai canoni netti attesi dopo il riposizionamento, il prezzo di acquisizione e le capex). Si prevede che le capex ammontino a c. il 15% del prezzo d'acquisto.

### **Acconto dividendo per l'anno 2018 pari a Euro 0,10 per azione pagabile a novembre 2018**

Il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha deliberato di distribuire ai soci un acconto dividendo relativo all'esercizio 2018 pari a Euro 3.600.700 (o Euro 0,10 per azione) con data di stacco il 19 novembre 2018, record date il 20 novembre 2018 e data di pagamento il 21 novembre 2018. In data odierna, i revisori di COIMA RES hanno emesso la propria relazione ai sensi dell'art. 2433-bis, comma 5, del Codice Civile. La delibera del Consiglio relativa all'acconto sui dividendi si basa sui dati contabili della società controllante COIMA RES S.p.A. SIIQ al 30 settembre 2018, preparati in conformità con i principi IFRS.

### **Strategia di Investimento ed Outlook**

Stiamo valutando su base opportunistica la cessione di asset maturi e di ulteriori filiali Deutsche Bank in modo da cristallizzare il valore e generare ulteriore capacità di investimento al fine di aumentare ulteriormente la componente di crescita del nostro portafoglio.

La strategia per ulteriori acquisizioni riguarda immobili ad uso ufficio con potenziale di crescita e in cui la piattaforma COIMA può generare valore anche attraverso aggiornamenti relativi a sostenibilità e tecnologia.

Milano, e possibilmente Porta Nuova, rimane il nostro focus tattico in questo particolare momento data la loro maggior resilienza attraverso il ciclo economico.

Il nostro obiettivo è arrivare ad una leva stabilizzata inferiore al 40% (LTV) nel medio termine nel contempo mantenendo la possibilità di aumentarla tatticamente per acquisire immobili.

In termini di nuove acquisizioni, il segmento uffici Core / Core + rimane il nostro focus principale. Considereremo anche co-investimenti in progetti Value-add con il fondo COIMA Opportunity Fund II.

## EVENTI SUCCESSIVI

In data 31 ottobre 2018, COIMA RES ha stipulato un nuovo accordo di finanziamento con UniCredit per Euro 27,0 milioni, oltre ad Euro 4,5 milioni relativi alla linea IVA per l'acquisizione dell'immobile Pavilion. La nuova struttura è garantita dall'immobile in oggetto e presenta una scadenza rispettivamente di 5 e 3 anni e un margine rispettivamente di 150 bps e 130 bps.

## DIVIDENDI

In linea con quanto comunicato al mercato in data 27 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di COIMA RES ha deliberato di distribuire agli azionisti un acconto sui dividendi per l'esercizio 2018 di Euro 3.600.700 (o Euro 0,10 per azione) con data di stacco 19 novembre 2018, data contabile 20 novembre 2018 e data di pagamento 21 novembre 2018. I revisori di COIMA RES hanno oggi pubblicato la loro relazione a norma dell'articolo 2433-bis, comma 5, del codice civile. La delibera del Consiglio sull'acconto dividendi è stata effettuata sulla base della situazione economica patrimoniale di COIMA RES S.p.A. SIIQ al 30 settembre 2018, redatta sulla base degli IFRS.

La relazione del Consiglio di Amministrazione sulla distribuzione del dividendo intermedio per l'esercizio 2018 è disponibile per consultazione presso la sede sociale di COIMA RES (Piazza Gae Aulenti n. 12, 20154, Milano, Italia) ed è disponibile in forma elettronica su richiesta.



## ITALIA: QUADRO MACRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

### Situazione macroeconomica in Italia

La performance macroeconomica dell'Italia è sensibilmente migliorata nel 2017 rispetto al 2016. La crescita del PIL nel 2017 è stata dell'1,5% (Fonte: FMI) rispetto ad un livello pari al 0,9% nel 2016. Il trend di crescita è previsto prolungarsi nel 2018 anche se con livelli leggermente inferiori pari a c. l'1,2% (Fonte: FMI). La ripresa macroeconomica italiana rimane più attenuata rispetto agli altri paesi europei (sia core che periferici) con il PIL dell'Eurozona previsto in crescita del 2,0% nel 2018 (Fonte: FMI). L'inflazione in Italia rimane positiva, con un livello che dovrebbe attestarsi all'1,3% nel 2018 (Fonte: FMI).

Dopo il miglioramento registrato ad agosto 2018, la stima degli occupati a settembre 2018 torna a calare leggermente (-0,1% su base mensile, pari a -34 mila unità). Il tasso di occupazione scende al 58,8% (-0,1 punti percentuali). Il tasso di disoccupazione sale al 10,1% (+0,3 punti percentuali su base mensile).

Il rendimento dei titoli di Stato italiani a 10 anni si è mantenuto a livelli elevati durante il terzo trimestre del 2018 principalmente a causa delle caratteristiche espansive della legge di bilancio 2019 che ha portato ad un acceso dibattito tra il Governo Italiano e la Commissione Europea. Il rendimento dei titoli di Stato italiani a 10 anni è rimasto ad un livello medio del 2,9% nel terzo trimestre del 2018 (i.e. 80 punti base più elevato vs il livello medio nel primo semestre del 2018 pari al 2,1%) ed al 28 settembre 2018 rimaneva ad un livello pari al 3,1% (c. 100 punti base più elevato rispetto alla media del 2017 pari a c. 2,1%).

### Aggiornamento sul settore uffici a Milano

Il mercato degli uffici a Milano rimane favorevole con un affitto prime in crescita ad un livello di Euro 585/mq al 30 settembre 2018 (Fonte: JLL), ossia un aumento del 9% negli ultimi 12 mesi. Green Street Advisors stima che la crescita combinata di affitti e occupancy nel periodo 2018-2020 sarà pari a +18,5% a Milano Porta Nuova, +10,2% a Milano CDB e +3,8% per le location secondarie e semicentrali a Milano.

Il terzo trimestre del 2018 ha visto un assorbimento pari a circa 116.000 mq (Fonte: CBRE), in crescita del 3,9% rispetto al trimestre precedente lasciando presagire la possibilità di battere il valore record del take up rilevato nel 2017. Il vacancy rate è in calo al 10,9% (Fonte: CBRE) mentre la vacancy nel segmento uffici a Milano di tipo Grade A è circa 2% (Fonte: JLL).

Il mercato degli investimenti per gli uffici di Milano rimane solido con Euro 520 milioni di transazioni registrate nel terzo trimestre del 2018 (Fonte: CBRE), un livello abbastanza allineato al terzo trimestre del 2017. Il rendimento netto per gli uffici prime di Milano si attesta al 3,40% in contrazione di 10 punti base rispetto a fine 2017 (Source: CBRE).

### Aggiornamento sul settore uffici a Roma

Il mercato degli uffici a Roma rimane favorevole con un affitto prime stabile ad un livello di Euro 440/mq al 30 settembre 2018 (Fonte: JLL), ossia un aumento del 2% negli ultimi 12 mesi.

I primi nove mesi del terzo trimestre del 2018 hanno visto un assorbimento pari a circa 114.000 mq (Fonte: CBRE), in diminuzione del 13% rispetto al 2017 ma in aumento del 5% rispetto al 2016. Il vacancy rate è in leggero aumento e pari al 12,8% (Fonte: CBRE), la disponibilità di spazi di Grado A nel centro storico invece rimane molto limitata.

## PROSPETTO CONSOLIDATO DELL'UTILE O PERDITA DEL PERIODO

(Euro migliaia)	Note	30 settembre 2018	di cui parti correlate	30 settembre 2017	di cui parti correlate
<b>Conto economico</b>					
Ricavi da locazione	1	26.709	-	25.123	-
Costi operativi immobiliari netti	2	(2.923)	(318)	(2.938)	(67)
<b>Ricavi netti da locazione</b>		<b>23.786</b>	<b>(318)</b>	<b>22.185</b>	<b>(67)</b>
Ricavi / (perdite) da cessioni immobiliari		(10)	-	30	-
Costo del venduto		-	-	-	-
<b>Ricavi netti da cessione</b>		<b>(10)</b>	<b>-</b>	<b>30</b>	<b>-</b>
Costi di struttura	3	(7.840)	(4.960)	(6.454)	(3.771)
Altri costi operativi		(799)	(603)	(210)	(24)
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>15.137</b>	<b>(5.880)</b>	<b>15.551</b>	<b>(3.862)</b>
Rettifiche di valore nette		(1.189)	-	(5)	-
Adeguamento al fair value		11.269	-	5.884	-
<b>Risultato operativo netto</b>		<b>25.217</b>	<b>(5.880)</b>	<b>21.430</b>	<b>(3.862)</b>
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto		908	-	(119)	-
Proventi finanziari	4	8	-	488	-
Oneri finanziari	4	(3.702)	-	(5.007)	-
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>22.431</b>	<b>(5.880)</b>	<b>16.792</b>	<b>(3.862)</b>
Imposte		(2)	-	(10)	-
<b>Risultato dopo le imposte</b>		<b>22.429</b>	<b>(5.880)</b>	<b>16.782</b>	<b>(3.862)</b>
Risultato di terzi		(1.414)	-	(789)	-
<b>Risultato di Gruppo</b>		<b>21.015</b>	<b>(5.880)</b>	<b>15.993</b>	<b>(3.862)</b>

## NOTE ESPLICATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Di seguito sono riportati i dettagli delle voci che hanno maggiormente impattato il risultato del Gruppo al 30 settembre 2018.

### 1. Ricavi da locazione

I ricavi da locazione ammontano ad Euro 26.709 mila al 30 settembre 2018 e includono i canoni maturati sul portafoglio immobiliare.

(Euro migliaia)	Immobili	30 settembre 2018	30 settembre 2017
COIMA RES SIIQ	Vodafone	10.471	10.407
	Monte Rosa	2.815	-
	Tocqueville	439	-
Fondo CCFIV	Filiali Deutsche Bank	3.601	5.476
Fondo CCFVI (già MHREC)	Gioiaotto	2.836	2.891
	Eurcenter	3.855	3.830
COIMA RES SIINQ I	Deruta	2.692	2.519
<b>Ricavi da locazione</b>		<b>26.709</b>	<b>25.123</b>

La variazione in aumento rispetto al 30 settembre 2017 è dovuta alle acquisizioni degli immobili siti in via Monte Rosa e A. Tocqueville avvenute rispettivamente in data 24 ottobre 2017 e 27 luglio 2018.

In merito ai canoni maturati sul portafoglio Deutsche Bank, la riduzione di Euro 1.875 mila rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente è riconducibile principalmente alla cessione del pacchetto di 21 filiali avvenuta a gennaio 2018.

### 2. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano ad Euro 2.923 mila al 30 settembre 2018. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

(Euro migliaia)	Vodafone	Tocqueville Monte Rosa	Filiali Deutsche Bank	Gioiaotto Eurcenter	Deruta	30 settembre 2018	30 settembre 2017
Recupero spese dai conduttori	1.695	785	29	615	13	3.137	1.514
Property management	(224)	(44)	(71)	(223)	(27)	(589)	(523)
Manutenzione	(582)	(371)	(27)	(180)	(5)	(1.165)	(317)
Utenze	(895)	(394)	(7)	(194)	-	(1.490)	(905)
Assicurazioni	(52)	(24)	(39)	(39)	(19)	(173)	(145)
IMU	(520)	(382)	(573)	(494)	(173)	(2.142)	(2.114)
TASI	(35)	(26)	(19)	(32)	(12)	(124)	(107)
Imposte di registro	(105)	(29)	(56)	(70)	(27)	(287)	(233)
Altri costi immobiliari	-	(69)	-	(21)	-	(90)	(108)
<b>Costi immobiliari netti</b>	<b>(718)</b>	<b>(554)</b>	<b>(763)</b>	<b>(638)</b>	<b>(250)</b>	<b>(2.923)</b>	<b>(2.938)</b>

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.

### 3. Costi di struttura

I costi di struttura ammontano ad Euro 7.840 mila al 30 settembre 2018. Si allega di seguito la tabella riepilogativa di dettaglio:

(Euro migliaia)	COIMA RES	CCFIV IV	CCFIV VI (ex MHREC)	SIINQ I	Altre	30 settembre 2018	30 settembre 2017
Asset management	(2.181)	(357)	(757)	-	-	(3.295)	(3.107)
Costo del personale	(1.286)	-	-	-	-	(1.286)	(1.181)
Consulenze	(536)	(88)	(214)	(21)	(81)	(940)	(1.119)
Funzioni di controllo	(232)	(13)	(12)	(11)	-	(268)	(234)
Revisione	(149)	(22)	(21)	(11)	(7)	(210)	(199)
Marketing	(236)	-	-	-	-	(236)	(207)
Servizi IT	(132)	-	-	-	-	(132)	(104)
Esperti indipendenti	(29)	(26)	(40)	(5)	-	(100)	(84)
Promote fee	(740)	-	-	-	-	(740)	-
Altri costi di struttura	(336)	(290)	6	-	(13)	(633)	(219)
<b>Costi di struttura</b>	<b>(5.857)</b>	<b>(796)</b>	<b>(1.038)</b>	<b>(48)</b>	<b>(101)</b>	<b>(7.840)</b>	<b>(6.454)</b>

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.

La voce *consulenze* include principalmente le spese per attività di supporto svolte da professionisti per la gestione ordinaria della Società; in particolare:

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

Il *costo del personale* è costituito da:

- salari, stipendi e oneri assimilati, pari ad Euro 549 mila, relativi principalmente alle retribuzioni dei dipendenti della Società;
- oneri sociali, pari ad Euro 162 mila, che includono i contributi versati dalla Società ai fondi previdenziali;
- altre spese del personale, pari ad Euro 575 mila, che includono principalmente i compensi agli amministratori.

I costi per la *governance e le funzioni di controllo* sono relativi principalmente al Collegio Sindacale, pari ad Euro 93 mila, ai compensi per la funzione di Risk Management, pari ad Euro 52 mila e alle altre funzioni di controllo, pari ad Euro 123 mila.

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

La voce *promote fee* fa riferimento all'accantonamento effettuato sulla base degli accordi contrattuali in essere con COIMA SGR e sulla base della previsione di chiusura di fine esercizio.

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

La voce *marketing* include principalmente i costi per *digital e media relations*, pari ad Euro 142 mila, alla manutenzione del sito web, pari ad Euro 70 mila e altri costi per eventi aziendali e convegni, pari ad Euro 24 mila.

Gli *altri costi* sono relativi principalmente ai costi di intermediazione per la vendita delle filiali Deutsche Bank e ad altre spese corporate (assicurazioni, costi di trasporto, contributi associativi, servizi di Borsa Italiana).

#### 4. Proventi ed oneri finanziari

I proventi finanziari, pari ad Euro 8 mila (Euro 488 mila al 30 settembre 2017), si riferiscono principalmente ad utili su cambi maturati sul portafoglio titoli, classificato in bilancio come "attività finanziarie valutate al *fair value*".

Gli oneri finanziari ammontano ad Euro 3.702 mila (Euro 5.007 mila al 30 settembre 2017) ed includono essenzialmente gli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere.

Il costo medio ponderato dei debiti di Gruppo "all in" al 30 settembre 2018 è di circa il 2%. Il 79% del debito è coperto da "*interest rate cap*". La durata media ponderata residua dei finanziamenti è pari a 4,4 anni.

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(Euro migliaia)	Note	30 settembre 2018	di cui parti correlate	31 dicembre 2017	di cui parti correlate
<b>Attivo</b>					
Investimenti immobiliari	5	630.939	-	563.410	-
Altre immobilizzazioni materiali		327	-	351	-
Immobilizzazioni immateriali		56	-	24	-
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	6	19.984	-	16.879	-
Attività finanziarie al fair value	7	1.484	-	1.492	-
Crediti per imposte anticipate		11	-	9	-
Strumenti finanziari derivati	8	359	-	723	-
Crediti finanziari non correnti	9	1.620	1.620	1.620	1.620
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>654.780</b>	<b>1.620</b>	<b>584.508</b>	<b>1.620</b>
Rimanenze	10	11.887	-	12.140	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	9	10.091	46	8.194	46
Disponibilità liquide	11	33.842	-	27.042	-
<b>Totale attività correnti</b>		<b>55.820</b>	<b>46</b>	<b>47.376</b>	<b>46</b>
Attività non correnti destinate alla vendita		-	-	38.000	-
<b>Totale attività</b>		<b>710.600</b>	<b>1.666</b>	<b>669.884</b>	<b>1.666</b>
<b>Passivo</b>					
Capitale sociale		14.451	-	14.451	-
Riserva sovrapprezzo azioni		335.549	-	335.549	-
Riserva da valutazione		(281)	-	29	-
Acconto dividendi		-	-	(3.240)	-
Altre riserve		27.441	-	7.733	-
Utile del periodo		21.015	-	28.889	-
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>		<b>398.175</b>	<b>-</b>	<b>383.411</b>	<b>-</b>
<b>Patrimonio netto di terzi</b>		<b>13.054</b>	<b>-</b>	<b>11.915</b>	<b>-</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>12</b>	<b>411.229</b>	<b>-</b>	<b>395.326</b>	<b>-</b>
Debiti verso banche non correnti	13	288.390	-	240.420	-
Debiti per imposte differite		6	-	7	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti		39	-	20	-
Fondi rischi e oneri		128	-	123	-
Strumenti finanziari derivati	8	284	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	14	903	-	554	243
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>289.750</b>	<b>-</b>	<b>241.124</b>	<b>243</b>
Debiti verso banche correnti	13	-	-	22.720	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	14	9.575	3.885	10.653	2.306
Debiti per imposte correnti		46	-	61	-
<b>Totale passività correnti</b>		<b>9.621</b>	<b>3.885</b>	<b>33.434</b>	<b>2.306</b>
<b>Totale passività</b>		<b>299.371</b>	<b>3.885</b>	<b>274.558</b>	<b>2.549</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>710.600</b>	<b>3.885</b>	<b>669.884</b>	<b>2.549</b>

## NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE

Di seguito sono riportate le voci più significative dello stato patrimoniale consolidato che spiegano la performance delle attività del Gruppo.

### 5. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari al 30 settembre 2018:

(Euro migliaia)	Immobili	31 dicembre 2017	Acquisizioni / (cessioni)	Oneri accessori / capitalizzazioni	Rivalutazioni/ (svalutazioni)	30 settembre 2018
COIMA RES SIIQ	Vodafone	208.500	-	-	600	209.100
	Monte Rosa	60.400	-	38	(15)	60.423
	Tocqueville	-	56.000	1.634	866	58.500
Fondo CCFIV	Filiali DB	86.750	(1.460)	-	1.712	87.002
Fondo CCFVI (già MHREC)	Gioiaotto	72.070	-	27	4.912	77.009
	Eurcenter	83.790	-	21	3.194	87.005
COIMA RES SIINQ I	Deruta	51.900	-	-	-	51.900
<b>Investimenti immobiliari</b>		<b>563.410</b>	<b>54.540</b>	<b>1.720</b>	<b>11.269</b>	<b>630.939</b>

La voce “*acquisizioni/(cessioni)*” si riferisce alle operazioni effettuate dalla Società nel corso del periodo, di seguito riepilogate:

- in data 27 luglio 2018 è stato acquisito l’immobile sito in Milano, via A. Tocqueville al prezzo di Euro 56.000 mila, oltre imposte e altri oneri accessori all’acquisto;
- in data 24 e 25 settembre 2018 sono state cedute due filiali bancarie site a Varenna (LC) e Desio (MB) iscritte al valore contabile di Euro 1.460 mila e cedute al prezzo complessivo di Euro 1.450 mila.

La voce “*rivalutazioni/(svalutazioni)*” comprende le variazioni di *fair value* del valore degli immobili per effetto delle perizie emesse dagli esperti indipendenti incaricati dalla Società e dai Fondi alla data del 30 giugno 2018. In merito all’immobile sito in via A. Tocqueville, la rivalutazione di Euro 866 mila è dovuta all’allineamento del valore alla perizia predisposta dall’esperto indipendente in fase di acquisizione da parte della Società.

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

La voce in oggetto, pari a Euro 19.984 mila (Euro 16.879 mila al 31 dicembre 2017), comprende la partecipazione nel Fondo Porta Nuova Bonnet pari ad Euro 18.502 mila e la partecipazione di Co – Investment 2 SCS posseduta indirettamente tramite MHREC Sarl, pari ad Euro 1.482 mila.

L’incremento di Euro 3.105 mila rispetto all’esercizio precedente è riconducibile principalmente ai richiami effettuati dal Fondo Porta Nuova Bonnet nel corso del periodo, pari ad Euro 2.196 mila, e al risultato del periodo attribuibile alle Società.

### 7. Attività finanziarie al fair value

Le attività finanziarie al *fair value*, pari ad Euro 1.484 mila (Euro 1.492 mila al 31 dicembre 2017), si riferiscono ad un investimento di parte della liquidità in eccesso in fondi mobiliari per il tramite di un mandato di gestione affidato alla società prodotto Pictet.

## 8. Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati classificati nelle attività sono pari ad Euro 359 mila (Euro 723 mila al 31 dicembre 2017) e si riferiscono a *interest rate cap* che coprono l'esposizione finanziaria a tasso variabile di parte dei finanziamenti in portafoglio.

Gli strumenti finanziari derivati classificati nelle passività sono pari ad Euro 284 mila e si riferiscono a *interest rate swap* sottoscritti a copertura dei flussi finanziari relativi al finanziamento ipotecario degli immobili siti in via Monte Rosa e in via A. Tocqueville.

Tali strumenti coprono il 79% dell'esposizione finanziaria a tasso variabile.

La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura sulla base dell'*hedge accounting* verificando l'efficacia della relazione di copertura.

## 9. Crediti commerciali e altri crediti

I crediti finanziari non correnti sono relativi a finanziamenti concessi da MHREC Sarl alla collegata Co – Investment 2 SCS.

I crediti commerciali e altri crediti correnti, pari ad Euro 10.091 mila (Euro 8.194 mila al 31 dicembre 2017), includono:

- l'anticipo di Euro 5.000 mila versato dalla Società per l'acquisizione dell'immobile denominato "Pavilion", sito in Milano nel quartiere di Porta Nuova;
- ratei e risconti attivi pari ad Euro 1.863 mila;
- crediti verso conduttori pari ad Euro 1.829 mila;
- altri crediti IVA pari ad Euro 823 mila;
- depositi, anticipi e altri crediti pari ad Euro 576 mila.

## 10. Rimanenze

Le rimanenze, pari ad Euro 11.887 mila (Euro 12.140 mila al 31 dicembre 2017), includono le filiali bancarie del portafoglio Deutsche Bank attualmente non locate.

Rispetto all'esercizio precedente, la variazione in diminuzione di Euro 253 mila rispecchia in parte l'adeguamento del *fair value* pari ad Euro 290 mila, effettuato sulla base della perizia emessa dall'esperto indipendente, e capitalizzazioni effettuate sugli immobili pari ad Euro 37 mila.

## 11. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide, pari ad Euro 33.842 mila (Euro 27.042 mila al 31 dicembre 2017) hanno subito un incremento significativo riconducibile principalmente alla liquidità netta generata dall'attività di locazione immobiliare, nonché all'incasso del corrispettivo derivante dalla cessione delle 21 filiali avvenuta nel mese di gennaio 2018.

## 12. Patrimonio netto

Alla data del 30 settembre 2018, il patrimonio netto della Società ammonta ad Euro 398.175 mila (Euro 383.411 mila al 31 dicembre 2017).



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

Le riserve ammontano complessivamente ad Euro 362.709 mila ed includono:

- la riserva sovrapprezzo azioni pari ad Euro 335.549 mila;
- la riserva legale pari ad Euro 2.890 mila;
- la riserva da valutazione al *fair value* pari ad Euro 6.063 mila;
- altre riserve pari ad Euro 18.207 mila.

Il patrimonio di terzi si riferisce alla partecipazione di altri investitori (13,33%) ai risultati del Fondo COIMA CORE FUND VI (già “MHREC”).

### 13. Debiti verso banche

I finanziamenti bancari non correnti, pari ad Euro 288.390 mila (Euro 240.420 mila al 31 dicembre 2017), includono:

- Euro 196.515 mila relativi alle linee di finanziamento erogate da Banca IMI, Unicredit, BNP Paribas and ING Bank alla Società;
- Euro 72.098 mila relativi al finanziamento erogato da UBI Banca, ING Bank e Credit Agricole al Fondo COIMA CORE FUND VI (già “MHREC”);
- Euro 19.777 mila relativi al finanziamento erogato da ING Bank a COIMA RES SIINQ I.

L’incremento di Euro 47.970 mila rispetto all’esercizio precedente è dovuto principalmente alla sottoscrizione da parte della Società di un nuovo accordo di finanziamento con Banca IMI (Agente), BNP Paribas, ING Bank e UniCredit per complessivi Euro 70.000 mila, di cui Euro 50.000 mila utilizzati per l’acquisto dell’immobile sito in Milano, via A. Tocqueville, al netto delle commissioni bancarie.

Si segnala nel corso del primo trimestre 2018 la Società ha rimborsato una parte della linea senior per un ammontare totale di Euro 23.000 mila, classificati al 31 dicembre 2017 quasi interamente nella voce “*debiti verso banche e altri finanziatori correnti*”.

(Euro migliaia)	30 settembre 2018	Scadenza	Tasso	% copertura
COIMA RES SIIQ - Linea Senior	147.020	16 luglio 2023	Eur 3M + 180 bps	70%
COIMA RES SIIQ – Tranche A	49.495	16 luglio 2023	Eur 3M + 160 bps	100%
Fondo CCFVI (già MHREC)	72.098	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	81%
COIMA RES SIINQ I	19.777	16 gennaio 2022	Eur 3M + 160bps	81%

### 14. Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti non correnti, pari ad Euro 903 mila (Euro 554 mila al 31 dicembre 2017), sono costituiti principalmente da depositi cauzionali versati da conduttori.

I debiti commerciali e gli altri debiti correnti, pari ad Euro 9.575 mila (Euro 10.653 mila al 31 dicembre 2017), principalmente includono:

- debiti verso fornitori e fatture da ricevere, pari ad Euro 5.537 mila;
- ratei e risconti passivi, pari ad Euro 2.240 mila;
- oneri sociali, debiti verso personale e altri debiti per Euro 956 mila;
- lo strumento finanziario valutato al *fair value* concesso ai *key managers*, pari ad Euro 842 mila.

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Euro migliaia)	30 settembre 2018	30 settembre 2017
Utile/ (perdita) del periodo	22.430	16.782
<b>Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:</b>		
Ammortamenti e svalutazioni	1.152	5
Accantonamento benefici ai dipendenti	48	69
Adeguamento fair value immobili	(11.269)	(5.884)
Quota del risultato di società collegate valutate a patrimonio netto	(908)	119
Proventi finanziari	(8)	(437)
Oneri finanziari	(162)	1.039
Variazione fair value strumenti finanziari	599	11
<b>Variazioni di capitale circolante:</b>		
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	2.244	482
(Aumento) / diminuzione dei crediti per imposte anticipate	(2)	-
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	(1.921)	(2.160)
Aumento / (diminuzione) dei debiti tributari correnti	(16)	48
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	569	-
<b>Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative</b>	<b>12.756</b>	<b>10.074</b>
<b>Attività di investimento</b>		
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	(23.260)	(46.402)
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	(35)	(378)
(Aumento) / diminuzione delle altre attività non correnti	-	(1.388)
Acquisizione di società collegate al netto della liquidità acquisita	(2.197)	(119)
<b>Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento</b>	<b>(25.492)</b>	<b>(48.287)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Versamento soci / (pagamento dividendi)	(6.481)	(4.067)
Quote di pertinenza di terzi	(378)	(786)
Acquisto strumenti finanziari derivati		(708)
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	49.395	19.180
Rimborso di finanziamenti	(23.000)	(7.483)
<b>Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento</b>	<b>19.536</b>	<b>6.136</b>
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine	6.799	(32.077)
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo	27.042	113.102
<b>Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo</b>	<b>33.842</b>	<b>81.025</b>

## Rischi e Impegni

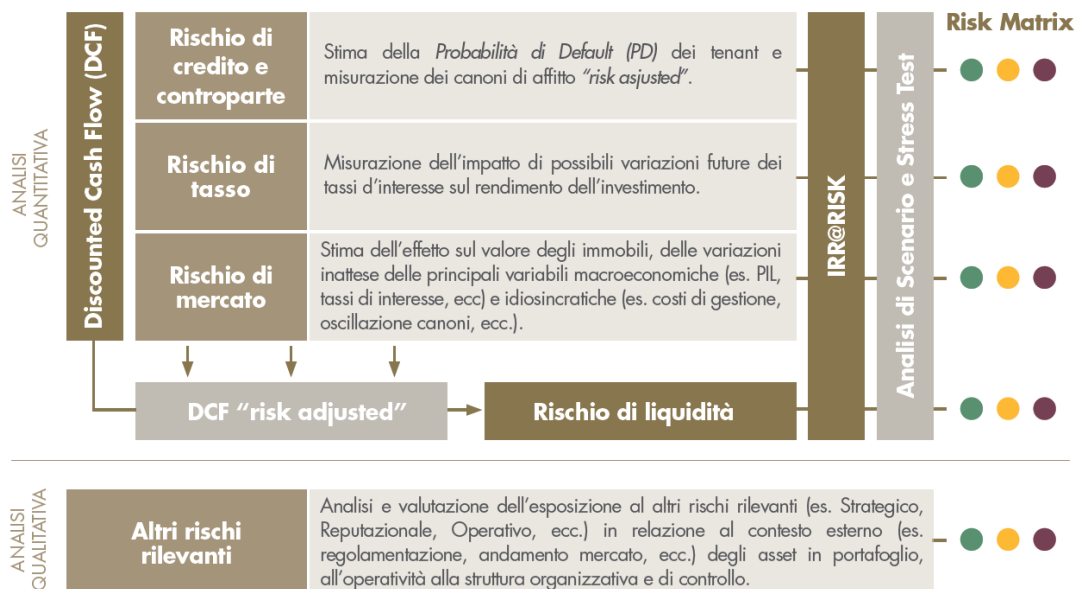
### Rischi

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

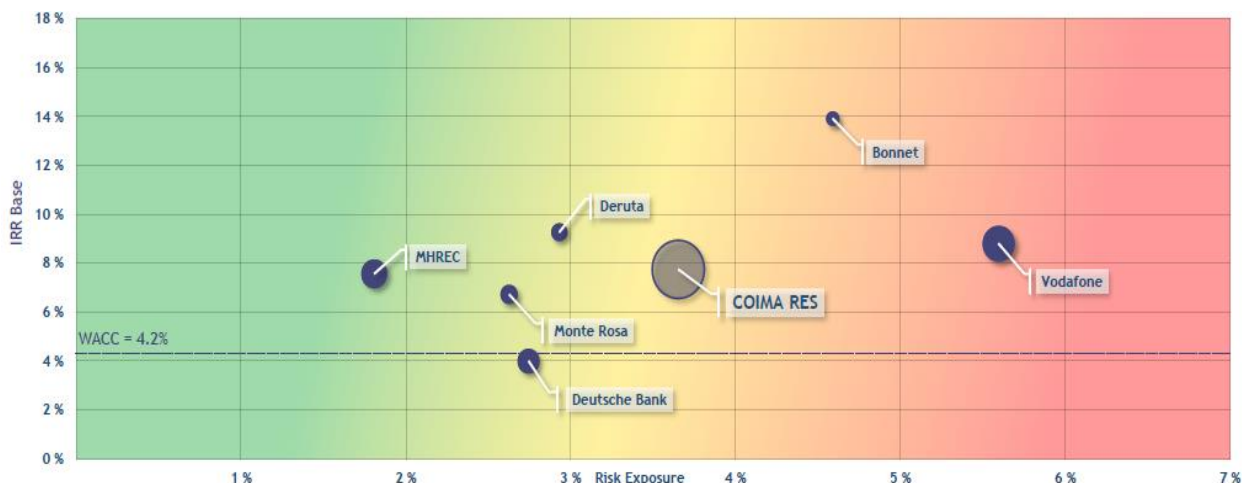
	Rischi	Mitigazioni di COIMA RES
1	<p><b>Rischio di mercato</b> – rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del mercato immobiliare e/o delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla Società.</p> <p>Tale rischio include, inoltre, gli effetti derivanti dalla sffittanza degli immobili in portafoglio (c.d. vacancy risk), e le potenziali perdite connesse alle operazioni d’investimento “value added”, relative ad alcuni progetti di ristrutturazione di immobili.</p>	<p>La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all’interno di grandi centri urbani, in particolare Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate ed una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie ad un livello della domanda meno volatile rispetto ad <i>asset</i> di minori dimensioni situati in città secondarie.</p> <p>Sotto il profilo del vacancy risk, la Società privilegia contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia, ed attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori ed a massimizzarne il grado di soddisfazione.</p> <p>Inoltre, la qualità degli asset costituisce fattore di mitigazione del rischio di vacancy.</p>
2	<p><b>Rischio di credito e controparte</b> – 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"> <li>- locatari (tenant);</li> <li>- controparti in operazioni di sviluppo immobiliare (costruttore, gestore);</li> <li>- controparti in operazioni di compravendita immobiliare.</li> </ul>	<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><b>Rischio di concentrazione</b> – il rischio derivante da immobili locati a singoli controparti o a gruppi di controparti connesse giuridicamente, a controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività, o localizzati nella medesima area geografica.</p>	<p>La Società analizza e monitora tale rischio con cadenza periodica ed ha inoltre definito, all’interno del proprio Statuto, dei limiti in relazione alla concentrazione su singoli immobili/conduttori.</p> <p>La strategia della Società prevede l’aumento della numerosità dei conduttori e la loro progressiva diversificazione settoriale al fine di mitigare i rischi connessi ad una eccessiva concentrazione.</p>
4	<p><b>Rischio tasso d’interesse</b> – 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><b>Rischio di liquidità</b> – il rischio di non essere in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento per:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- l’incapacità di reperire fondi sul mercato (cd. “funding liquidity risk”);</li> <li>- l’incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. “market liquidity risk”).</li> </ul>	<p>La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell’ambito dell’attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress.</p> <p>In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, la Società contiene la leva finanziaria nel limite del 45% del valore complessivo degli attivi.</p>
6	<p><b>Altri rischi finanziari</b> - 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 SIQ.</p> <p>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	<b>Rischio operativo</b> - Il rischio operativo si configura come rischio di subire perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. Tale rischio include il rischio di outsourcing, ovvero le perdite operative derivanti dallo svolgimento di attività esternalizzate.	I rischi operativi sono fronteggiati tramite l'adozione di adeguate procedure interne e l'articolazione del sistema di controllo interno su tre livelli: - Primo livello: Controlli di linea svolti dalle Unità di business e dalle Funzioni di staff; - Secondo livello: Controlli svolti dalle Funzioni Legale, Compliance e Risk Management; - Terzo livello: Controlli svolti dalla Funzione di Internal Audit sulla base del Piano di Audit.
8	<b>Rischio legale e compliance</b> - Rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo.	La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell' <i>asset test</i> e il <i>profit test</i> per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.
9	<b>Rischio reputazionale</b> - Rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di vigilanza.	Il Rischio reputazionale, al pari dei rischi operativi, è mitigato dall'adozione di una struttura organizzativa e di controllo adeguata e coerente con le best practices internazionali, oltre che da specifiche e stringenti procedure che regolano le relazioni con gli stakeholders (es. le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna.
10	<b>Rischio strategico</b> - Rischio puro e rischio di business (commerciale); consiste nel rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico.	Oltre che da un articolato processo di pianificazione strategica e di valutazione ed analisi degli investimenti, il Rischio strategico è presidiato dal livello di esperienza e professionalità del Management della Società, sia con riferimento al mercato immobiliare che alla gestione operativa/finanziaria ed al controllo interno.

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



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



### Garanzie e impegni

In merito ai finanziamenti contratti da COIMA RES sono stati concordati con le banche finanziatrici il seguente *security package*:

- ipoteca di primo grado per Euro 438.550 mila;
- pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- pegno sui conti correnti operativi legati ai contratti di finanziamento, con eccezione del conto sul quale saranno riversati gli ammontari da distribuire come dividendi;
- cessione dei crediti derivanti dai contratti di locazione, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sugli immobili.

In merito al 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, il Fondo CCFVI (già "MHREC") ha concesso le seguenti garanzie alle banche finanziatrici:

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

L'ipoteca che grava sugli immobili è la seguente:

Data	Importo	Grado	Banca
24 giugno 2016	146.000.000	I	UBI Banca

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

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 alla data del 30 settembre 2018 il Fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato Euro 16.054 mila e quindi residua un impegno di Euro 8.946 mila.

### **Criteri per la preparazione del resoconto intermedio consolidato**

Il resoconto intermedio consolidato è stato preparato con gli stessi principi di consolidamento e criteri di misurazione descritti nel bilancio consolidato annuale al 31 dicembre 2017 e nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018. Il resoconto intermedio consolidato non espone tutte le informazioni richieste per la preparazione del bilancio consolidato di fine anno né tutte le informazioni richieste dallo IAS 34.

Nell'area di consolidamento sono incluse la COIMA RES S.p.A. SIIQ in qualità di controllante, il Fondo COIMA CORE FUND IV, il Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC"), la società MHREC Sarl, la società COIMA RES S.p.A. SIINQ I e il Consorzio Lorenteggio Village in qualità di entità e fondi controllati consolidati con il metodo integrale, il Fondo Porta Nuova Bonnet e la società Co – Investment 2 SCS in qualità di società e fondi collegati e consolidati con il metodo del patrimonio netto.



## DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Fulvio Di Gilio, dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio al 30 settembre 2018 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 8 novembre 2018

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti  
contabili societari



Fulvio Di Gilio

## GLOSSARIO

	Definizioni
<b>ALM</b>	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.
<b>Bad Leaver</b>	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.
<b>Bonnet</b>	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Bonnet, detenuto dal Fondo Porta Nuova Bonnet (35,7%).
<b>Break Option</b>	Diritto di recesso di un locatore nell'ambito di un contratto di locazione.
<b>Canone atteso stabilizzato netto</b>	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.
<b>Canone iniziale netto</b>	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.
<b>Canone lordo iniziale</b>	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.
<b>Canone lordo stabilizzato</b>	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.
<b>Canone lordo stabilizzato atteso</b>	L'indice è pari al canone lordo stabilizzato aggiustato per incentivi relativi ad azioni attive di management.
<b>Canone stabilizzato netto</b>	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.
<b>CBD</b>	Central Business District ovvero l'area cittadina in cui si concentra il mercato prime degli uffici.
<b>CBRE</b>	CBRE Valuation S.p.A., con sede in Milano, Via del Lauro n. 5/6.
<b>Certificazione LEED</b>	Certificazione di efficienza dell'edificio rilasciata dallo U.S. Green Building Council.
<b>CO - Investment 2SCS</b>	Partecipazione posseduta indirettamente tramite MHREC S.à.r.l., che ne detiene il 33,33%.
<b>COIMA S.r.l.</b>	COIMA S.r.l. con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
<b>COIMA RES SIINQ I</b>	COIMA RES S.p.A. SIINQ I, Società di Investimento Immobiliare Non Quotata di cui COIMA RES detiene il 100% del capitale sociale.
<b>COIMA SGR</b>	COIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
<b>Consorzio Lorenteggio Village</b>	Consorzio Lorenteggio Village, costituito in data 25 gennaio 2018, di cui la Società è proprietaria del 69,21% delle quote.
<b>Contratto di asset management</b>	Il contratto sottoscritto in data 15 ottobre 2015 tra l'Emittente e la SGR e successivamente modificato in data 13 novembre 2015.
<b>Core</b>	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.
<b>Core plus</b>	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.
<b>Coupon</b>	Valore maturato dallo Strumento Finanziario.
<b>Deruta 19 o Deruta</b>	Si intende il complesso di immobili sito in Milano, in via Deruta n.19, acquisito il 16 gennaio 2017 da COIMA RES SIINQ I.
<b>EBITDA</b>	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.

<b>Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES</b>	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.
<b>EPRA Cost Ratios</b>	Calcolato come il rapporto tra i costi e le spese amministrative (inclusendo ed escludendo i costi diretti degli sfiti) e i canoni lordi.
<b>EPRA Earnings</b>	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.
<b>EPRA NAV</b>	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.
<b>EPRA Net Initial Yield</b>	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.
<b>EPRA NNNAV</b>	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.
<b>EPRA topped up Net Initial Yield</b>	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.
<b>FFO</b>	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.
<b>FFO ricorrente</b>	Calcolato come l'FFO rettificato per escludere i ricavi non ricorrenti ed includere i costi non ricorrenti.
<b>Fondo COIMA CORE FUND IV</b>	Fondo COIMA CORE FUND IV di cui la Società è proprietaria del 100% delle quote.
<b>Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC")</b>	Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC"), di cui la Società ha acquisito l'86,67% delle quote in data 27 luglio 2016.
<b>Gioiaotto</b>	Si intende l'immobile sito in Milano, viale Gioia 6-8, detenuto dal Fondo CCFVI (ex MHREC).
<b>Good Leaver</b>	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).
<b>Good Secondary</b>	Immobili di buona qualità localizzati in zone semi-centrali o periferiche delle primarie città.
<b>Interest Coverage Ratios</b>	Rapporto tra l'EBITDA e gli oneri finanziari.
<b>Liquidità netta</b>	La liquidità netta o posizione finanziaria netta è il debito effettivo netto della Società.
<b>MHREC S.à.r.l.</b>	MHREC Real Estate S.à.r.l., partecipazione nel Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC").
<b>Monte Rosa</b>	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Monte Rosa n.93, acquisito il 24 ottobre 2017 da COIMA RES.
<b>Palazzo Sturzo o "Eurcenter"</b>	Si intende l'immobile sito in Roma, in Piazza Don Luigi Sturzo, detenuto dal Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC").
<b>Periodo di contabilizzazione</b>	Ogni periodo di 12 mesi, ciascuno dei quali ha inizio il 1 gennaio e finisce ogni anno alla mezzanotte del 31 dicembre.
<b>Porta Nuova Bonnet</b>	Fondo Porta Nuova Bonnet, istituito il 20 ottobre 2016, di cui COIMA RES è proprietaria al 35,7%.
<b>Portafoglio Deutsche Bank</b>	Si intendono le filiali bancarie all'interno del Fondo COIMA CORE FUND IV, locate a Deutsche Bank
<b>Portafoglio Iniziale</b>	L'insieme delle Quote del fondo COIMA CORE FUND IV e degli Immobili Vodafone.
<b>Promote Fee</b>	La performance fee da corrispondersi dalla società alla SGR ai sensi del contratto di Asset Management.

<b>Qatar Holding</b>	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.
<b>Rendimento atteso stabilizzato netto</b>	Calcolato come il rapporto tra canone atteso stabilizzato netto e valore di mercato lordo dell'immobile.
<b>Rendimento iniziale lordo</b>	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo iniziale e il valore di mercato lordo dell'immobile.
<b>Rendimento lordo stabilizzato</b>	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo stabilizzato e il valore di mercato lordo dell'immobile.
<b>Rendimento lordo stabilizzato atteso</b>	Calcolato come rapporto tra il canone lordo stabilizzato atteso e il valore di mercato lordo dell'immobile.
<b>Scadenza media ponderata dei debiti</b>	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.
<b>Shareholder Return</b>	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).
<b>Shareholder Return Outperformance</b>	L'ammontare in euro per il quale lo Shareholders Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un determinato Shareholder Return.
<b>Società di Investimento Immobiliare Non Quotata o SIINQ</b>	Società di investimento immobiliare non quotata, disciplinata dall'Articolo 1, comma 125 della Legge Finanziaria 2007.
<b>Società di Investimento Immobiliare Quotata o SIIQ</b>	Società di investimento immobiliare quotata, disciplinata dall'Articolo 1, commi da 119 a 141-bis della Legge Finanziaria 2007.
<b>Tocqueville</b>	Si intende l'immobile sito in Milano, in via A. Tocqueville 13, acquisito il 27 luglio 2018 da COIMA RES.
<b>Utile per azione</b>	L'utile per azione è calcolato come il rapporto tra gli utili ed il numero delle azioni.
<b>Value-added</b>	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.