

Real Estate SIIQ



COIMA RES
Resoconto Intermedio
al 30 Settembre 2016

**INDICE**

INDICE	2
INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
EXECUTIVE SUMMARY	4
PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE	5
PRINCIPALI DATI FINANZIARI	8
ITALIA: QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	11
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	22
PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI	23
RISCHI	28
EVENTI SUCCESSIVI	29
BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 SETTEMBRE 2016	30
PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	31
NOTE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	32
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	34
NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE	35
GLOSSARIO	38
Appendice 1 - Governance	42
Appendice 2 – Consiglio di Amministrazione	43



INFORMAZIONI SOCIETARIE

COIMA RES è una società immobiliare commerciale quotata alla Borsa Italiana. COIMA RES gestisce un portafoglio composto principalmente da immobili commerciali (prevalentemente edifici a uso ufficio) finalizzati a generare reddito da locazione dai maggiori operatori nazionali e internazionali. La società opera con lo status fiscale di SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), veicolo simile a un Real Estate Investment Trust (REIT) in altre giurisdizioni. La strategia di investimento di COIMA RES è finalizzata alla creazione di un patrimonio immobiliare di elevata qualità, destinato alla creazione di flussi di cassa stabili, crescenti e sostenibili per gli investitori, attraverso l'acquisizione, la gestione e la vendita selettiva di immobili con destinazione prevalentemente commerciale e terziaria, caratterizzati da potenzialità di apprezzamento nel tempo del valore capitale.

STRUTTURA

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



GOVERNANCE

Consiglio di Amministrazione

Caio Massimo Capuano	Presidente, Amministratore non esecutivo
Feras Abdulaziz Al-Naama	Vice Presidente, Amministratore indipendente
Manfredi Catella	Amministratore esecutivo (CEO)
Gabriele Bonfiglioli	Amministratore esecutivo
Matteo Ravà	Amministratore esecutivo
Agostino Ardissonne	Amministratore indipendente
Alessandra Stabilini	Amministratore indipendente
Michel Vauclair	Amministratore indipendente
Laura Zanetti	Amministratore indipendente

Collegio Sindacale

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

Comitato per la Remunerazione

Laura Zanetti	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Caio Massimo Capuano	Membro

Comitato Investimenti

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

Comitato Controllo e Rischi

Agostino Ardissonne	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Laura Zanetti	Membro

Internal Audit

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

Risk Manager

Il Risk Management è affidato a una società specializzata, **Macfin**, che ha indicato nel **dott. Emerico Amari di Sant'Adriano** il responsabile della funzione.

Società di revisione

In data 1° febbraio 2016, l'assemblea degli azionisti ha deliberato di conferire a Ernst & Young S.p.A. l'incarico di società di revisione della Società per gli esercizi 2016-2024, ai sensi degli articoli 14 e 16 del Decreto Legislativo n. 39/2010.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è **Fulvio di Gilio**, CFO di COIMA RES.



EXECUTIVE SUMMARY

Il management di COIMA RES ha impresso un'accelerazione alla realizzazione del business plan presentato in occasione della IPO.

Di seguito sono riportati i punti salienti:

Dalla IPO COIMA RES ha acquistato nuovi immobili per un controvalore di Euro 345,5 milioni, portando a compimento in meno di 5 mesi circa l'80% del proprio programma di investimenti

- il 30 giugno è stato perfezionato l'acquisto di tre edifici, muniti di certificazione LEED di eco sostenibilità, appartenenti al complesso immobiliare noto come sede Vodafone di Milano per Euro 200 milioni con un rendimento netto iniziale EPRA del 6,2% e una Walt (scadenza media ponderata dei contratti di locazione) di 9 anni che rappresentano per il portafoglio una componente ad alto rendimento di lungo periodo;
- il 27 luglio è stato perfezionato l'acquisto di due immobili di fascia alta: Gioiaotto (Porta Nuova a Milano) e Palazzo Sturzo (Quartiere EUR, Roma) per Euro 145,5 milioni con un rendimento netto iniziale EPRA del 4,5% e un programma di gestione attiva che porterà il rendimento al 5,2% nel giro di 6 mesi. Gli asset di Milano e di Roma rientrano nell'allocazione a immobili di fascia alta del portafoglio e contribuiscono alla crescita attesa del NAV.

Tutte le acquisizioni successive all'IPO derivano da operazioni non sul mercato.

A meno di 5 mesi dalla IPO, COIMA RES ha fatto registrare un'accelerazione nel raggiungimento dei risultati

- **Crescita del portafoglio immobiliare:** da Euro 140 milioni al momento della IPO a circa Euro 500 milioni;
- **Diversificazione dei conduttori:** da 1 al momento della IPO a 21 conduttori;
- **Incremento dei Ricavi¹ da locazione lordi:** dagli Euro 7 milioni al momento della IPO agli Euro 29,9² milioni;
- **Incremento dei flussi generati dalla gestione operativa (Funds From Operation – FFO):** dagli Euro 2,6 milioni al momento della IPO agli Euro 12,1³ milioni;
- **EPRA Earnings:** aumento dagli Euro 2,5 milioni (Euro 0,1 per azione) alla data dell'IPO agli Euro 13,0⁴ milioni (Euro 0,4 per azione);
- **Controllo del rischio:** il LTV (Loan to Value) netto è pari al 32,1% (incluso il finanziamento dell'IVA autoliquidante) e pari al 25,9% (escludendo il finanziamento dell'IVA);
- **Distribuzione dei dividendi:** l'accelerazione impressa dal management all'esecuzione degli investimenti seguiti alla IPO consente a COIMA RES di anticipare la distribuzione dei proventi con inizio ad aprile del 2017 (in relazione all'utile 2016);
- **Rendimento netto iniziale EPRA:** 5,2%;

Nota sulle informazioni previsionali

Il resoconto consolidato contiene previsioni e stime che riflettono le aspettative correnti della direzione su eventi e sviluppi futuri e che, per loro stessa natura, comportano rischi e incertezze. Tenuto conto dei suddetti rischi e incertezze, si invita chi legge a non prendere eccessivamente alla lettera queste dichiarazioni previsionali che non devono essere considerate previsioni dei risultati effettivi. La possibilità che COIMA RES realizzi i risultati attesi dipende da numerosi fattori che sfuggono al controllo della direzione. I risultati effettivi potrebbero rivelarsi sostanzialmente diversi (e in senso negativo) rispetto a quelli riportati o impliciti nelle dichiarazioni previsionali. Le suddette stime e previsioni comportano rischi e incertezze che potrebbero influire notevolmente sui risultati attesi e sono basate su determinate ipotesi chiave. Le previsioni e le stime contenute nel presente documento si basano su informazioni di cui dispone COIMA RES alla data dello stesso. COIMA RES non ha l'obbligo di diffondere aggiornamenti e revisioni delle suddette dichiarazioni previsionali alla luce di nuove informazioni, eventi o altre circostanze, in conformità alla legislazione vigente.

¹ Calcolati secondo i principi contabili IAS/IFRS.

² Dati pro forma che assumono tutti gli investimenti perfezionati al 1° gennaio 2016.

³ Dati pro forma che assumono tutti gli investimenti perfezionati al 1° gennaio 2016.

⁴ Dati pro forma che assumono tutti gli investimenti perfezionati al 1° gennaio 2016.



PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE

Al 30 settembre 2016 il portafoglio di COIMA RES, per un controvalore totale di Euro 500 milioni, comprende il portafoglio Deutsche Bank, i tre edifici appartenenti al complesso immobiliare noto come “Vodafone Village”, l’immobile Gioiaotto e l’immobile Eur Center 2331. La superficie netta affittabile è pari a 128.314 metri quadrati e i canoni lordi iniziali sono pari a circa Euro 29 milioni. La WALT complessiva iniziale del portafoglio è pari a circa 8,9 anni, il rendimento netto iniziale EPRA è pari al 5,2%.



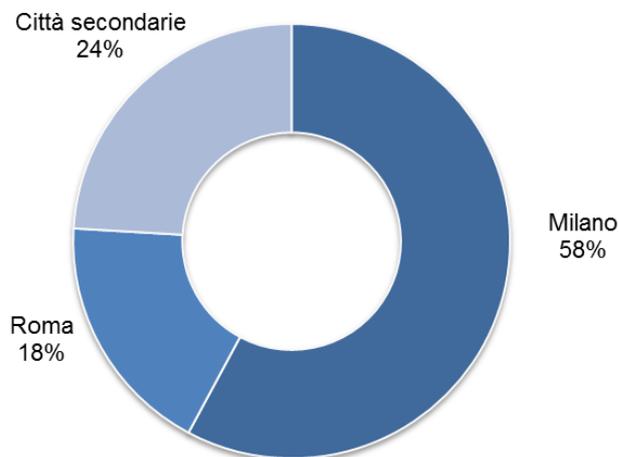
Segue una sintesi del portafoglio:

	Portafoglio Deutsche Bank	Vodafone Village	Gioia 6-8	Sturzo 23-31	Portafoglio totale al 30 settembre 2016		
Generale	City	Varie	Milano	Milano	Romas	-	
	Address	Varie	Via Lorenteggio 240			-	
	Sub-market	Varie	Lorenteggio BD	Porta Nuova BD	EUR BD	-	
	Asset class	Sportelli bancari	Uffici	Uffici, Hotel, Retail	Uffici, Retail	-	
Aree	NRA esclusi parcheggi (mq)	61.761	39.991	13.032	13.530	128.314	
	EPRA Occupancy rate	90%	100%	100%	100%	97,1%	
Leasing	Numero conduttori	1	1	9	10	21	
	WALT (anni)	10,1	10,3	4,6	5,8	8,9	
	Canone lordo iniziale (€)	7,7	13,8	2,6	4,9	29,0	
	Canone lordo iniziale (€/mq)	138	346	198	359	232	
	EPRA net initial rent (€)	6,2	12,7	2,2	4,3	25,4	
	EPRA net initial rent (€/sqm)	111	318	168	319	204	
	Canone lordo stabilizzato (€)	7,7	13,8	3,2	5,1	29,8	
	Canone lordo stabilizzato (€/mq)	138	346	247	376	239	
	Rendimento netto stabilizzato (€)	6,2	12,7	2,8	4,5	26,2	
	Rendimento netto stabilizzato (€/mq)	111	318	216	336	211	
	Canone lordo atteso stabilizzato (€ M)	7,9	13,8	4,0	5,1	30,9	
	Canone lordo atteso stabilizzato (€/mq)	142	346	310	376	248	
	Canone netto atteso stabilizzato (€ M)	6,5	12,7	3,6	4,5	27,4	
	Canone netto atteso stabilizzato (€/mq)	118	318	277	336	220	
	Valore	GAV (€)	140,1	206,3	64,3	80,5	491,2
		GAV (€/mq)	2.268	5.159	4.936	5.950	3.828
Rendimento all'entrata	Rendimento lordo iniziale	5,5%	6,7%	4,0%	6,0%	5,9%	
	EPRA Net initial Yield	4,4%	6,2%	3,4%	5,4%	5,2%	
	Rendimento lordo stabilizzato	5,5%	6,7%	5,0%	6,3%	6,1%	
	EPRA topped-up NIY	4,4%	6,2%	4,4%	5,6%	5,3%	
	Rendimento lordo atteso stabilizzato	6,3%	6,7%	6,3%	6,3%	6,5%	
	Rendimento netto atteso stabilizzato	5,2%	6,2%	5,6%	5,6%	5,7%	



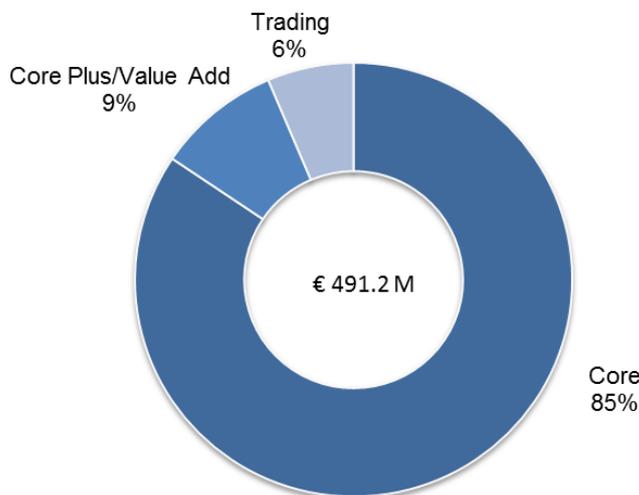
Il piano acquisti realizzato fino a questo momento conferma la strategia di investimento iniziale mirata allo sviluppo di un portafoglio focalizzato su immobili moderni ad uso uffici localizzati prevalentemente a Milano.

Dettaglio del fair value per area geografica



Le linee di sviluppo del portafoglio avevano come finalità la creazione di un portafoglio generatore di reddito da locazioni.

Dettaglio del fair value per strategia



E' in fase di realizzazione un piano di gestione attiva per tutti gli immobili

COIMA RES ha messo a punto un piano di gestione attiva degli asset in relazione all'intero portafoglio che è focalizzato sulle seguenti aree principali: **ottimizzazione dei costi finanziari e del profilo di debito, programma di dismissioni, rinegoziazione dei contratti di locazione e riduzione del rischio.**

Programma di dismissioni attivato su asset selezionati del portafoglio di filiali Deutsche Bank

- messa a punto di un piano triennale di dismissione di circa 50 asset selezionati che rappresentano all'incirca il 25% del valore dell'intero portafoglio in linea con il programma iniziale presentato in occasione della IPO. A seguito di una procedura di gara sono stati selezionati quattro broker specializzati per sub-portafoglio e per localizzazione geografica;



- perfezionamento dell'accordo preliminare di compravendita dell'immobile sfitto di via della Spiaggia a Lecco per Euro 1,5 milioni (+ 3,4% vs NAV). La finalizzazione della cessione è prevista nel quarto trimestre 2016.

Avvio delle trattative per la rinegoziazione dei contratti di locazione

- in data 19 ottobre 2016 è stato sottoscritto un addendum al contratto di locazione di 6 filiali Deutsche Bank che prevede un incremento totale dei canoni pari a Euro 220 mila annui (circa il 3% sui canoni complessivi) con decorrenza 1° novembre 2016. Il canone di locazione annuo totale del portafoglio ha raggiunto Euro 7,9 milioni influenzando positivamente il rendimento netto di +0,16% del portafoglio Deutsche Bank complessivo;
- proseguono attivamente le trattative con il gestore dell'hotel per il rinnovo del contratto di locazione di Gioiaotto che scade nel dicembre 2016. Il canone di locazione attuale è pari a 98 euro al m2 mentre il canone medio per superfici a uso ufficio in Porta Nuova è pari a circa 400-500 euro al m2. Il canone di locazione target per la parte adibita a hotel al fine di raggiungere un potenziale livello "a uso ufficio" presupporrebbe un incremento del canone che farebbe aumentare di circa 100 punti base il rendimento netto attuale dell'immobile

PRINCIPALI DATI FINANZIARI

Risultati finanziari solidi che riflettono acquisti effettuati più velocemente del previsto

Nella tabella sottostante è riportata la sintesi dei dati finanziari al 30 settembre 2016.

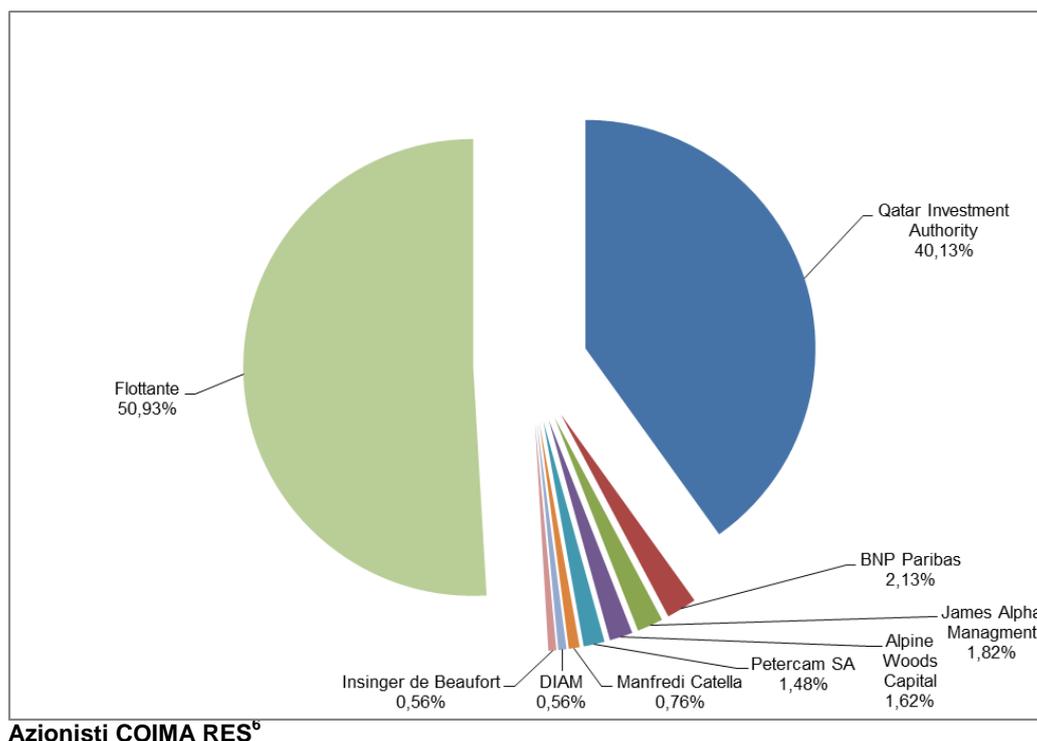
(in milioni di Euro)

	30 settembre 2016	Per azione
Valore complessivo del portafoglio	491,2	
EPRA Net Initial Yield	5,2%	
EPRA NAV	356,2	9,9
Posizione debitoria	290,2	
Disponibilità liquide	119,0	
Net Loan To Value ⁵	32,1%	
Ricavi	8,9	
Risultato netto del periodo	6,3	0,3
EPRA Earnings	2,3	0,1

Ulteriore allineamento della direzione

Il fondatore e i co-fondatori di COIMA RES hanno incrementato l'investimento nelle azioni della società portandolo a circa Euro 3 milioni al fine di rafforzare l'allineamento con gli interessi degli azionisti e come mossa opportunistica in considerazione del prezzo estremamente appetibile. Sulla base degli investimenti personali unitamente al pro-quota di possesso indiretto per il tramite delle società COIMA, l'Amministratore Delegato Manfredi Catella ha investito circa Euro 2,6 milioni.

⁵ Il Net Loan to Value escluso il finanziamento dell' IVA è pari al 25,9%.



La crescita interna di COIMA RES e i contratti di gestione regolamentati

Il team interno di COIMA RES comprende 4 persone: il CFO, il direttore degli investimenti, il manager della pianificazione e controllo ed il finance associate. Entro la fine dell'anno i dipendenti di COIMA RES arriveranno a 5 professionisti, inclusa la risorsa che sarà selezionata per il potenziamento della funzione "investor relations".

COIMA RES beneficia della piattaforma COIMA composta dalla COIMA SGR e da COIMA Srl che vantano un notevole track record in termini di investimenti e di asset management con oltre 40 anni di esperienza e una solida base di progetti di tipo "core" e di sviluppo immobiliare, compreso il progetto Porta Nuova a Milano.

In considerazione dei servizi svolti, la SGR riceverà una commissione di gestione pari a (i) 110 bps del Valore Complessivo Netto sino ad un ammontare pari ad Euro 1 miliardo; (ii) 85 bps del Valore Complessivo Netto oltre Euro 1 miliardo e sino a 1,5 miliardi; e (iii) 55 bps del Valore Complessivo Netto oltre l'ammontare di Euro 1,5 miliardi.

In aggiunta, dal quarto anno di durata del contratto, subordinatamente alla circostanza che:

- Manfredi Catella sia confermato come AD della Società;
- l'AD sia il socio di controllo della SGR;

la remunerazione annuale fissa dell'Amministratore Delegato pagata dalla Società sarà dedotta dalla commissione di gestione pagata alla SGR.

Oltre alla commissione di gestione, COIMA SGR percepirà anche una commissione di performance, calcolata annualmente e pari al 40% del minimo fra: (i) la somma del 10% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso dell'8% ed il 20% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso del 10%; (ii) il 20% dell'eccesso del NAV per Azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione rispetto ad un livello minimo definito High Watermark.

Il contratto sottoscritto con COIMA Srl prevede che le commissioni riconosciute a COIMA siano calcolate come segue:

- il corrispettivo annuale per i servizi di property & facility management (a) per gli immobili locati sarà pari all'1,5% del canone annuale a regime degli immobili, (b) in caso di immobili o aree non locati,

⁶ Fonte: Bloomberg
COIMARES



sarà pari a Euro 2,25 per ciascun metro quadrato gestito, Euro 0,50 per ciascun metro quadrato gestito relativo ad aree ad uso archivi e parcheggi, e (c) in relazione alle aree ed impianti comuni gestiti, sarà 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; e

- (ii) il corrispettivo per i servizi di *development & project management* sarà pari al 5% del costo totale del progetto di riqualificazione/sviluppo relativo all'immobile.

Capacità d'investimento rimanente in seguito alla revisione del target LTV

Il 29 giugno 2016 COIMA RES ha sottoscritto un contratto di finanziamento con un pool di importanti istituti di credito per un importo totale di Euro 216,3 milioni e scadenza a 5 anni (3 anni per il finanziamento dell'importo relativo all'IVA che ammonta a Euro 44 milioni). Dopo l'acquisto di Gioiaotto e di Palazzo Sturzo, la potenza di fuoco rimanente è pari a circa Euro 180 milioni con un target LTV del 45%.

La pipeline soggetta alla due diligence

La pipeline corrente è analizzata con focalizzazione su Milano, settore uffici, a reddito e sulla base di tale pipeline e degli acquisti effettuati fino a questo momento, l'obiettivo del management in termini di rendimenti netti iniziali EPRA rimane tra il 5 e il 6%. Come rilevato nell'analisi del mercato di seguito riportata, continua la compressione dei rendimenti degli *asset* di fascia alta situati in localizzazioni primarie e secondarie del mercato degli immobili ad uso ufficio. In considerazione del notevole *track record* del management in termini di creazione di valore attraverso progetti *Core Plus* e *Value Added* e delle opportunità presenti nel mercato su questa tipologia di *asset*, la Società sta considerando di investire una percentuale contenuta del portafoglio complessivo di COIMA RES in questa tipologia di immobili al fine di massimizzare il profilo di alto rendimento della Società unitamente ad una componente di crescita del NAV al fine di raggiungere un ritorno totale per gli azionisti che sia appetibile. In aggiunta in considerazione della limitata capacità di investimento rimanente, la Società sta valutando possibili co-investimenti per poter accedere ad interessanti opportunità presenti sul mercato. L'obiettivo finale resta la costruzione di un portafoglio di *asset* di qualità con una base diversificata di conduttori e un buon livello di rendimenti aggiustati per tener conto dei rischi.

Il COIMA Real Estate Forum del 27 ottobre

Il 27 ottobre 2016 COIMA ospiterà la 5° edizione del Real Estate Forum che vedrà la presenza di importanti investitori istituzionali nazionali e internazionali e che prevede un *property tour* focalizzato sugli immobili di proprietà di COIMA RES.

Inoltre, dal 12 al 16 dicembre 2016, il management di COIMA RES parteciperà ad un *road show* in Europa ed al *roadshow* EPRA in Asia.



ITALIA: QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

Il dopo-Brexit

Mentre il risultato del referendum del giugno 2016 nel Regno Unito è finale, rimane ancora molta incertezza circa il futuro dell'economia, che dipende dall'esito dei negoziati che inizieranno nel marzo 2017 e che potrebbero protrarsi per due anni. Resta il fatto che indubbiamente la Brexit è stato un evento di primaria importanza per l'economia ed il mercato immobiliare del Regno Unito. I volumi di investimento immobiliare nel Regno Unito sono precipitati da 11 a circa 3 miliardi di sterline nell'ultimo trimestre, una flessione di circa 11 miliardi di sterline rispetto al terzo trimestre 2015. Un'analisi preliminare prevede una correzione potenziale nell'ordine del 10-15% dei valori immobiliari nel Regno Unito nei prossimi 18 mesi e una correzione ancora più marcata, nell'ordine del 20-25%, per gli immobili *prime* ad uso ufficio a Londra in considerazione del gran numero di progetti edilizi che interessano attualmente la City.

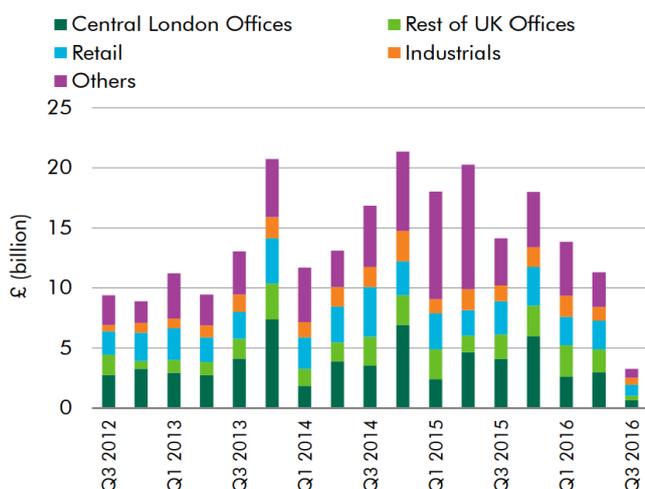


Grafico 1. Volume investimenti immobiliari commerciali nel Regno Unito⁷

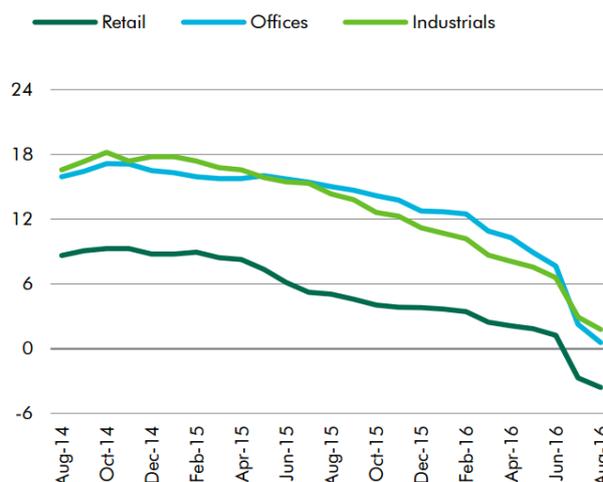


Grafico 2. Crescita annuale del valore del capitale nel Regno Unito (% pa)⁸

Fortunatamente è opinione diffusa che gli effetti di breve-medio periodo sugli altri paesi della Ue saranno limitati. Per il momento, l'indice PMI (*Purchasing Manager Index*) relativo alla zona Euro è rimasto complessivamente stabile negli ultimi 12 mesi senza mostrare alcun segno di contagio mentre nel Regno Unito, nel mese di luglio, il valore è sceso al di sotto della soglia 50.

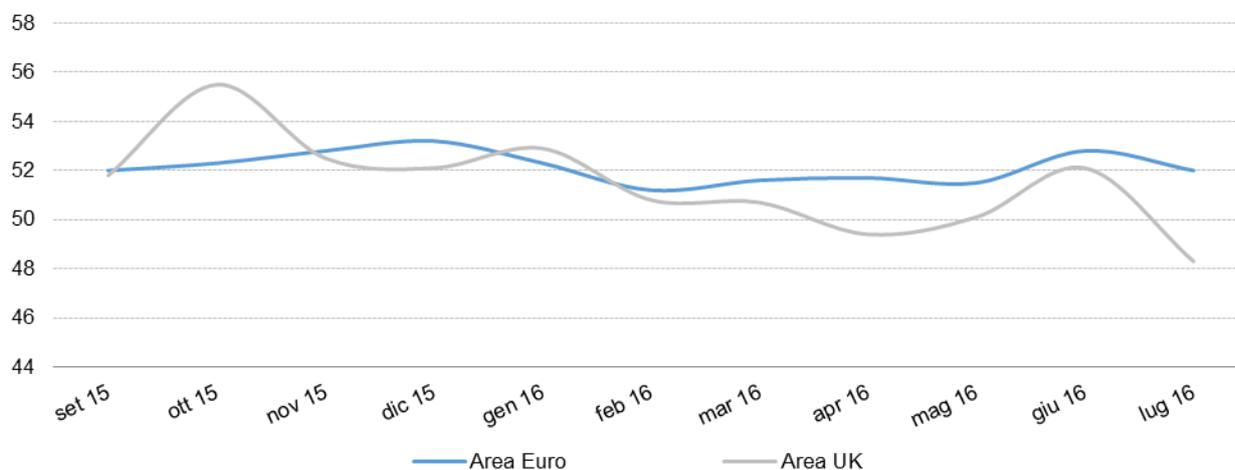


Grafico 3. Indice manifatturiero PMI: area Euro vs Regno Unito⁹

⁷ Fonte: CBRE - UK Monthly Index, August 2016

⁸ Fonte: CBRE - UK Monthly Index, August 2016

⁹ Fonte: IECONOMICS database



Secondo le stime, la crescita del PIL reale della zona Euro dovrebbe attestarsi sull'1,5% nel 2016 e sull'1,3% nel 2017, il che corrisponde a una leggerissima revisione al ribasso rispetto alle proiezioni pre-Brexit.

La ripresa economica esercita effetti positivi sul mercato immobiliare della zona Euro, tanto è vero che il volume totale degli investimenti nel comparto immobiliare commerciale in Europa escluso il Regno Unito è cresciuto di circa il 12% nel corso degli ultimi dodici mesi.

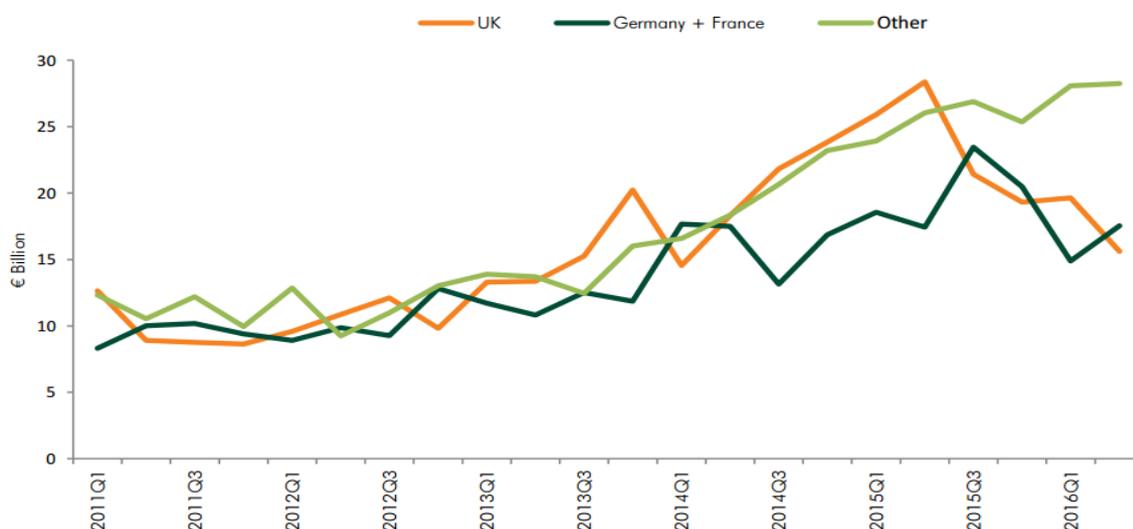


Grafico 4. Volume investimenti immobiliari commerciali in Europa¹⁰

Al pari di altri paesi europei continentali, l'economia italiana non sembra aver risentito delle conseguenze provocate dalla Brexit in quanto il volume di esportazioni italiane dirette verso il Regno Unito è modesto, pari solamente al 5% delle esportazioni. Nel terzo trimestre 2016 è proseguito il trend positivo del PIL italiano con una leggera accelerazione rispetto alla contrazione del trimestre precedente che ha favorito una crescita dello 0,94% nel corso del trimestre.

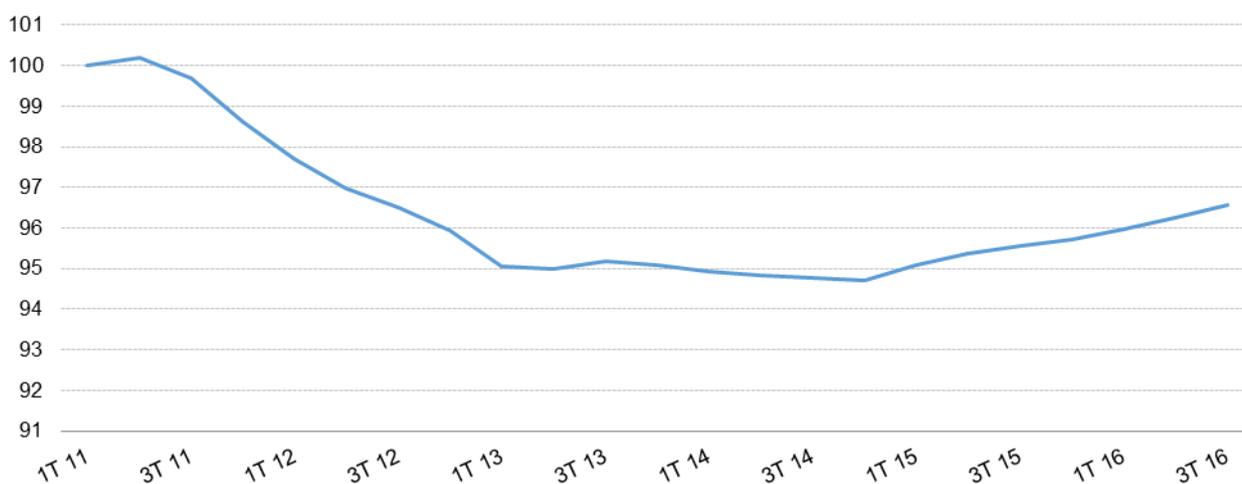


Grafico 5. PIL Italiano (base T1 2011 = 100)¹¹

Importanza del referendum italiano

Matteo Renzi considera il referendum che si svolgerà il 4 dicembre il primo passo verso una serie completa di riforme strutturali, tra cui una maggiore flessibilità del mercato del lavoro e lo snellimento delle

¹⁰ Fonte: CBRE CRE Update – September 2016

¹¹ Fonte: ISTAT database



normative. Il successo del premier diminuirebbe il potere del Senato, la Camera alta del Parlamento, e gli consentirebbe di attuare la riforma del sistema pensionistico nonché di adottare misure volte alla riduzione del tasso di disoccupazione giovanile, tradizionalmente alto in Italia. Comunque la minaccia di Renzi di rassegnare le dimissioni in caso di vittoria del No ha aumentato la posta in gioco. Successivamente ha smorzato i toni, lasciando intendere che potrebbe restare in carica anche in caso di vittoria del No. Se dovesse prevalere il No, è improbabile che il presidente del Consiglio riesca a far passare riforme significative anche nel caso rimanga in carica fino alle prossime elezioni politiche che si svolgeranno nel primo semestre 2018. In caso di dimissioni di Renzi, è probabile che il presidente Sergio Mattarella dia indicazioni per la formazione di un governo di transizione con l'anticipazione delle elezioni politiche al secondo semestre 2017. Anche se questo farebbe ritardare l'attuazione delle riforme strutturali, un nuovo governo si troverebbe comunque nella necessità di adottare misure simili che sono fondamentali per incrementare la crescita economica e ridurre il tasso di disoccupazione. Anche se al momento è difficile prevedere quale sarà l'esito del referendum, un segnale incoraggiante proviene dalla percentuale di elettori indecisi, compresa tra il 35 e il 50%, costantemente indicata dai sondaggi. Il premier Matteo Renzi ha la possibilità di influire sull'esito del voto tramite la Finanziaria 2017 che dovrebbe essere sottoposta all'esame del Parlamento nel corso del mese in corso.

Probabile il supporto della Commissione europea a Renzi

L'Italia è la terza economia della zona Euro dopo Germania e Francia. Poiché il voto a favore della Brexit in occasione del referendum del 23 giugno continua a influire negativamente sulla crescita e sul livello di investimenti nella Ue, la Commissione europea cercherà sicuramente di evitare un ulteriore peggioramento della situazione favorito dal clima di instabilità politica che si creerebbe in Italia in caso di vittoria del No al referendum.

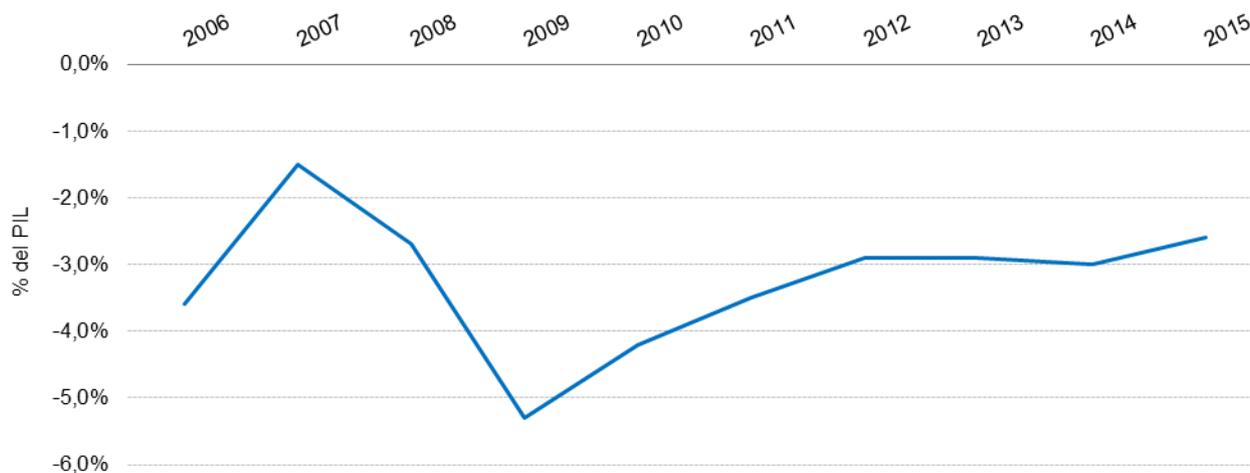


Grafico 6. Deficit di bilancio espresso in % del PIL (limite Ue: 3%)¹²

Tra le eventualità più probabili figura l'accettazione implicita di un disavanzo pubblico più elevato dell'Italia nel 2017. Renzi ha lasciato intendere che vorrebbe diminuire il carico fiscale delle aziende per favorire gli investimenti e stimolare la crescita economica ma un provvedimento del genere potrebbe far aumentare il deficit nell'immediato.

La ricapitalizzazione degli istituti bancari: una priorità urgente

A fronte del notevole incremento dei crediti di dubbia esigibilità che ha interessato il sistema bancario di molti paesi dell'Europa occidentale e degli Stati Uniti a seguito della crisi finanziaria del 2008, l'Italia si è dimostrata più lenta rispetto alla maggioranza degli altri paesi nel correre ai ripari. La svalutazione dei crediti di dubbia esigibilità e la ricapitalizzazione degli istituti di credito avrebbero limitato il costo legato alla gestione di detti crediti.

¹² Fonte: database Eurostat

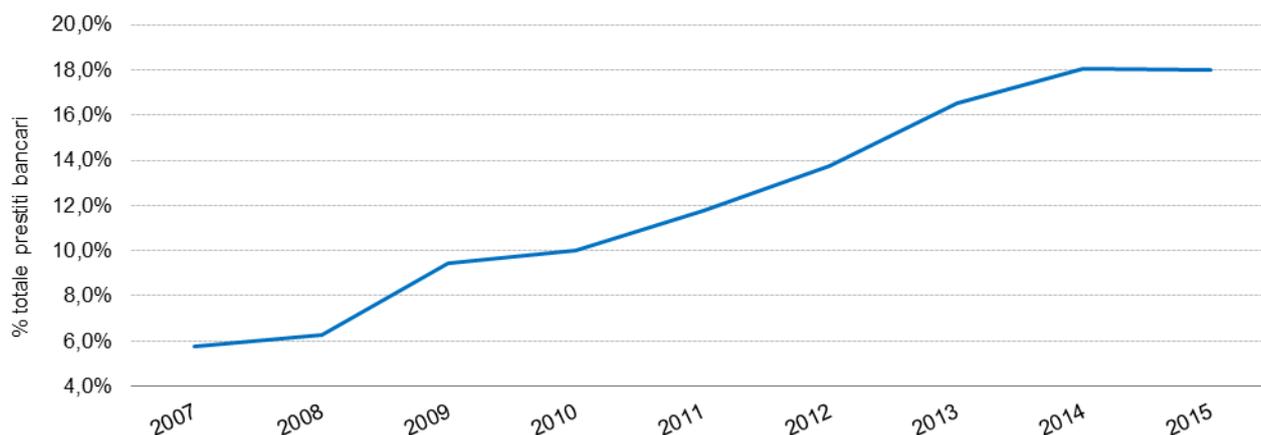


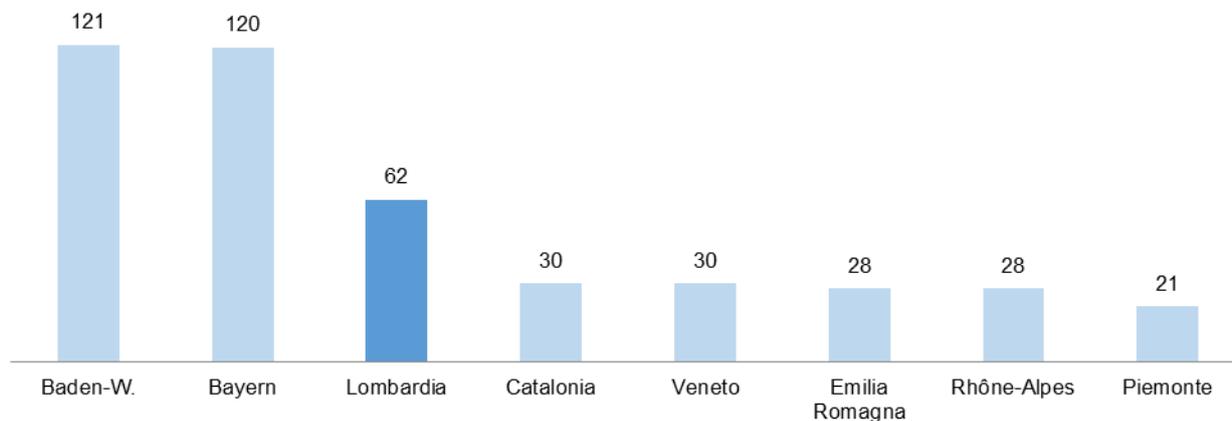
Grafico 7. Prestiti bancari in sofferenza (“NPLs”) in % del totale dei prestiti bancari¹³

La mancanza di una corposa svalutazione è il motivo principale alla base del sensibile aumento dei crediti deteriorati, passati dal 6% del totale degli impieghi bancari italiani nel 2007 al 18% nel 2015, una percentuale elevatissima rispetto ai parametri sia europei che mondiali. Di conseguenza, se il voto a favore della Brexit ha influito negativamente nel complesso sui corsi azionari degli istituti di credito europei, alcune banche italiane ne hanno risentito maggiormente rispetto alla media europea a causa della percezione di una inadeguatezza patrimoniale del sistema bancario italiano da parte degli investitori.

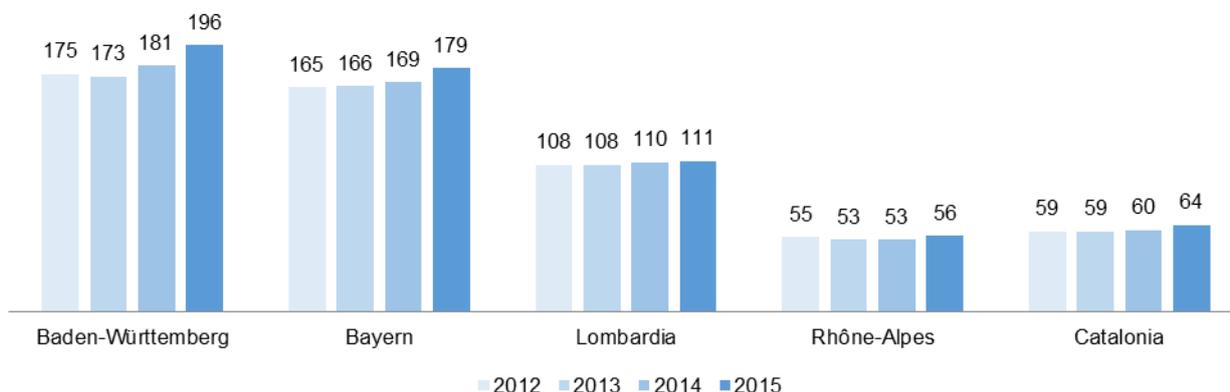
La Germania in particolare ha insistito perché l'Italia non facesse uso di fondi pubblici per procedere al salvataggio o alla nazionalizzazione parziale delle banche in difficoltà. Si ritiene però che il livello di rischio dei portafogli di alcune grandi istituzioni finanziarie tedesche “di importanza sistemica” sia superiore a quello indicato dagli stress test condotti sul comparto bancario europeo. Se le autorità tedesche si trovasse nella necessità di fare ricorso a risorse pubbliche per aiutare il sistema bancario, l'Italia trarrebbe un beneficio indiretto da questa iniziativa.

La Lombardia e Milano restano comunque tra i motori dell'Europa

La Lombardia, dove vive il 16,5% della popolazione italiana e dove è presente il 18,4% di tutte le imprese attive in Italia, rappresenta oltre il 22% del PIL italiano e il 20,6% del valore aggiunto nazionale. Costituisce la maggiore economia delle 20 regioni italiane e una delle più grandi a livello europeo, in diretta concorrenza con Baviera, Baden-Württemberg, Ile-de-France, Rhône-Alpes e Catalogna. In Lombardia sono presenti 826.000 aziende attive e l'occupazione cresce a uno dei tassi più elevati in Europa. Nel 2015 le importazioni e le esportazioni da e verso la Lombardia hanno rappresentato rispettivamente il 31,3% e il 26,9% delle partite correnti totali nazionali. In termini di valore aggiunto lordo del settore manifatturiero, la Lombardia supera tutte le altre regioni italiane e la maggior parte delle regioni economiche europee ad eccezione dei due *Länder* della Germania meridionale, il Baden-Württemberg e la Baviera.



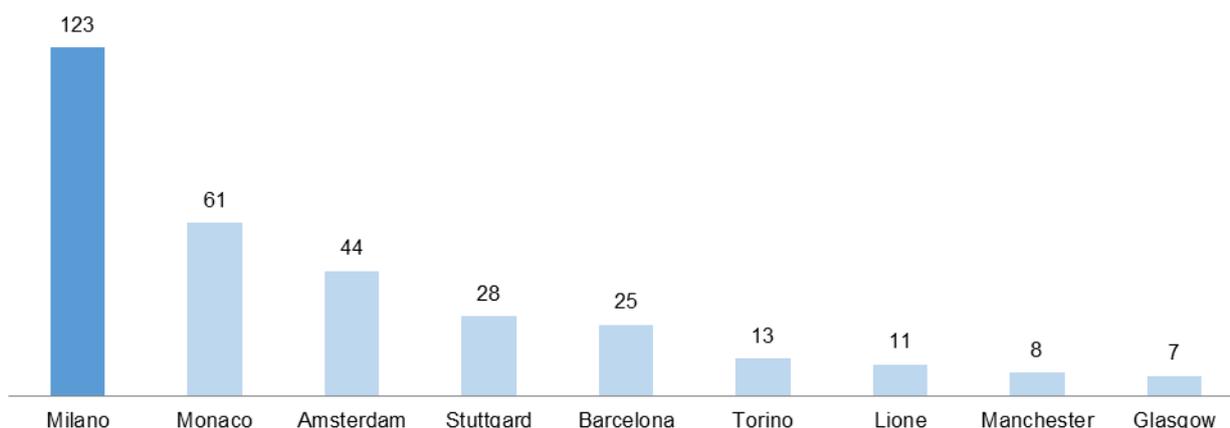
¹³ Fonte: World Bank database


Grafico 8. Valore aggiunto industria manifatturiera per regione (miliardi di Euro)¹⁴

Grafico 9. Volume esportazioni (miliardi di Euro)¹⁵

Secondo uno studio pubblicato di recente da “Invest in Lombardy”, la regione è diventata la principale porta di ingresso delle aziende estere che investono in Italia. Dal 2013 al 2014, a fronte di una diminuzione del numero di investimenti diretti esteri (IDE) dell’1,7% a livello globale, in Lombardia gli IDE hanno fatto registrare un balzo di oltre il 17%; nel 2014 sono stati finalizzati 62 progetti *greenfield*, di cui l’85% localizzato a Milano. La maggioranza degli investitori esteri proveniva dalla zona Euro (56%) mentre l’America settentrionale e l’Asia rappresentavano rispettivamente il 23% e l’11%.

A dimostrazione dell’interesse crescente da parte delle società estere, nella regione sono presenti 4.721 aziende con quote di partecipazione in mano a capitali esteri (pari al 48,6% di tutte le aziende italiane che fanno parte di multinazionali estere) che generano un fatturato totale di Euro 220 miliardi e che hanno oltre 400.000 dipendenti.

Nella sola area di Milano si contano 3.285 aziende che fanno parte di multinazionali (pari a un terzo di tutte quelle presenti in Italia), con 280.000 dipendenti e che generano un fatturato pari ad Euro 170 miliardi. Tra queste ultime figurano 123 aziende con un fatturato superiore ad Euro 1 miliardo, un numero doppio rispetto alle aziende di questo tipo presenti a Monaco di Baviera (61) e un numero superiore di sei volte rispetto alle aziende presenti a Barcellona (25), per cui Milano risulta la città europea con la più alta densità di società multinazionali.


Grafico 10. Numero imprese multinazionali con fatturato > 1 miliardo di Euro¹⁶

¹⁴ Fonte: Assolombarda database

¹⁵ Fonte: Assolombarda database

¹⁶ Fonte: Assolombarda database



Gli investitori nazionali ed esteri continuano a investire nel comparto immobiliare italiano

Il comparto immobiliare italiano continua a beneficiare della ripresa economica generale e dei bassi tassi di interesse che inducono gli investitori ad una forte concorrenza nella ricerca di *asset prime*. Nei primi tre trimestri dell'anno gli investimenti nel comparto immobiliare commerciale italiano, ovvero uffici, grande distribuzione, logistica e hotel, hanno raggiunto gli Euro 5,4 miliardi, facendo registrare un incremento del 5% rispetto allo stesso periodo del 2015.

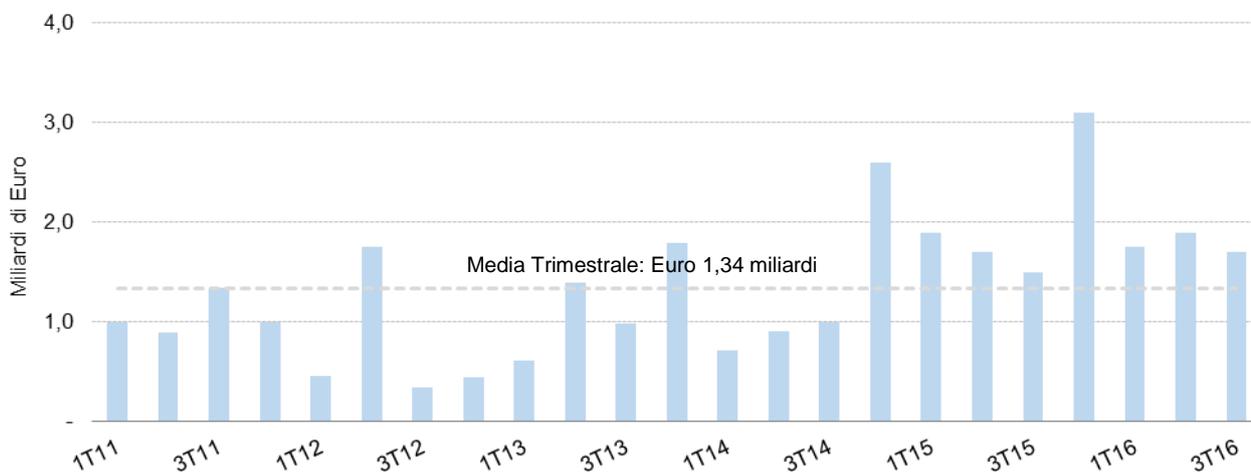


Grafico 11. Volume investimenti immobiliari commerciali in Italia ¹⁷

Con un controvalore di quasi Euro 3,6 miliardi, gli investitori esteri hanno dato il contributo più significativo al comparto immobiliare commerciale italiano anche nei primi nove mesi del 2016, rappresentando nel complesso il 68% del volume totale di investimenti. Al primo posto troviamo l'America settentrionale, seguita dalla Germania che ha quasi raddoppiato il volume di investimenti nel comparto immobiliare italiano rispetto al 2015. Da parte loro, con un controvalore di circa Euro 840 milioni di nuovi investimenti, gli investitori nazionali hanno evidenziato un dinamismo inaspettato nel mercato nel corso del terzo trimestre 2016.

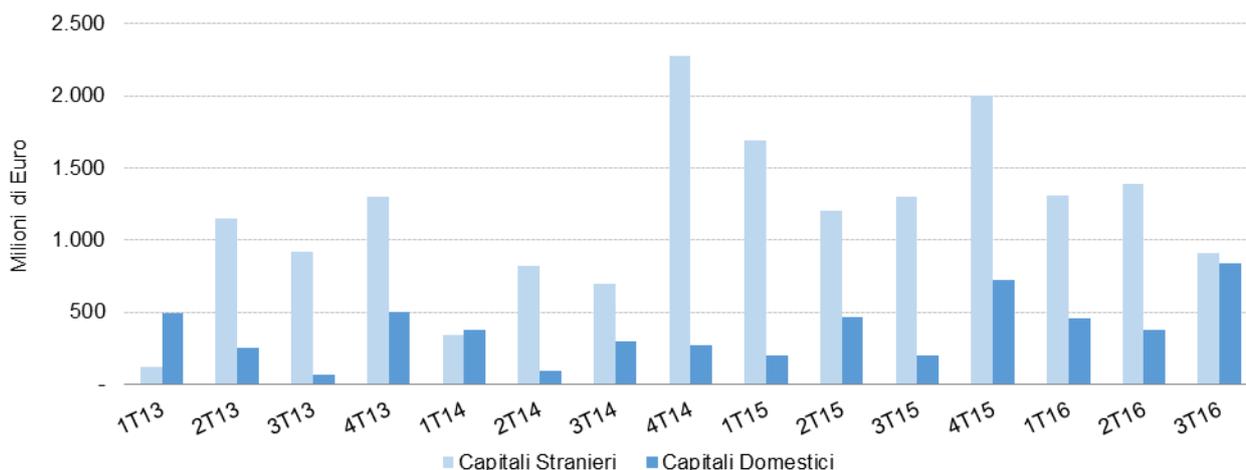


Grafico 12. Mercato immobiliare commerciale in Italia – Origine dei capitali ¹⁸

¹⁷ Fonte: CBRE Q3 2016 Data

¹⁸ Fonte: CBRE Q2 2016 Data



La compressione dei rendimenti delle localizzazioni primarie e la mancanza di spazi a uso ufficio di Grado A rendono interessanti le opportunità di tipo Core+/Value added presenti nel mercato

Il forte squilibrio tra offerta e domanda è all'origine di una compressione generalizzata dei rendimenti prime che hanno raggiunto i minimi al 4% nel quartiere commerciale e direzionale di Milano e di Roma. Gli asset di qualità ad uso ufficio ubicati in localizzazioni secondarie (zone direzionali periferiche o secondarie) continuano invece a garantire ritorni interessanti e i rendimenti netti medi si attestano sul 5,75 – 6%.

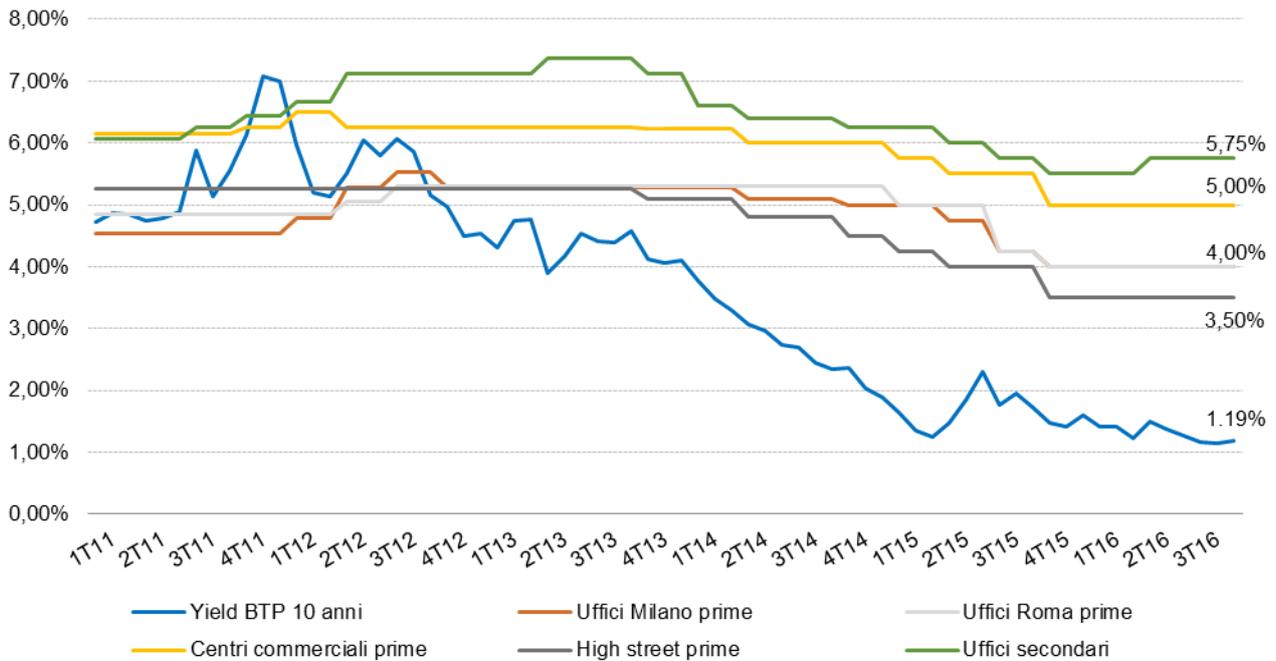


Grafico 13. Mercato immobiliare commerciale in Italia – Rendimenti netti prime¹⁹

Il mercato immobiliare italiano continua a risentire negativamente di una scarsità cronica di asset di qualità, in quanto caratterizzato dal numero più basso di edifici di Grade A di tutti i mercati europei degli immobili ad uso ufficio. Gli investitori continuano invece a dare prova di una forte propensione per gli asset di qualità: circa l'80% del volume totale di investimenti in immobili ad uso ufficio riguarda edifici di Grado A nell'area di Milano. Questa situazione favorisce il sorgere di opportunità nei settori di investimento Core+/Value added.

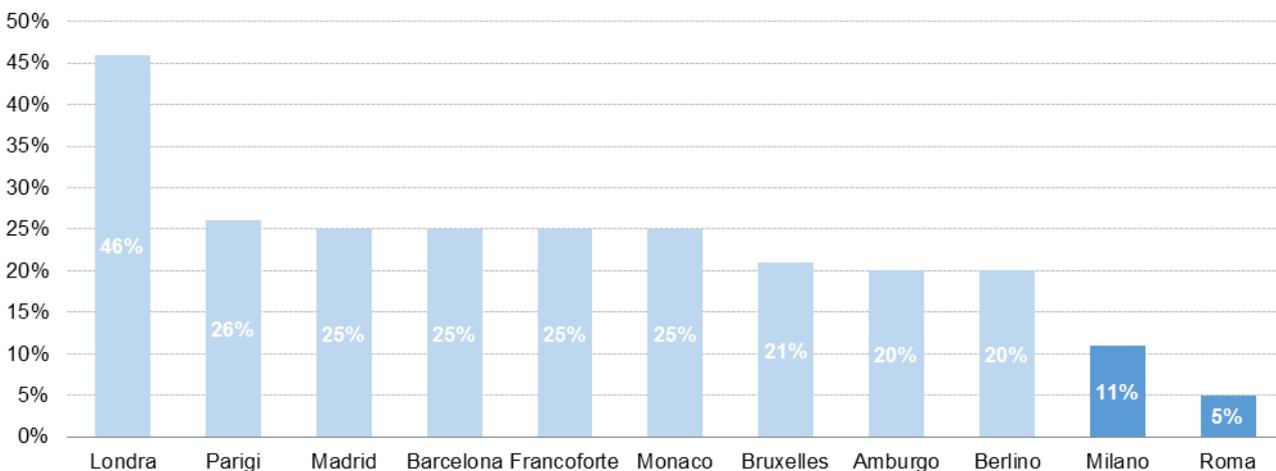


Grafico 14. Stock uffici di Grado A in % dello stock uffici complessivo²⁰

¹⁹ Fonte: CBRE Report – Q3 2016

²⁰ Fonte: JLL Data – H1 2016



Il mercato immobiliare milanese continua a essere vivace

La solidità dell'economia milanese, la qualità delle sue infrastrutture e l'eccellenza del suo capitale umano continuano a favorire la nascita di nuove aziende e ad alimentare l'interesse manifestato dalle società internazionali nei confronti della Lombardia, con evidenti ricadute positive per il settore immobiliare. Di fatto, Milano resta il mercato immobiliare italiano più attivo e performante. Nei primi nove mesi del 2016, il mercato milanese degli immobili ad uso ufficio ha fatto registrare un volume totale di investimenti pari a circa Euro 1,4 miliardi, in linea con la buona performance del 2015.

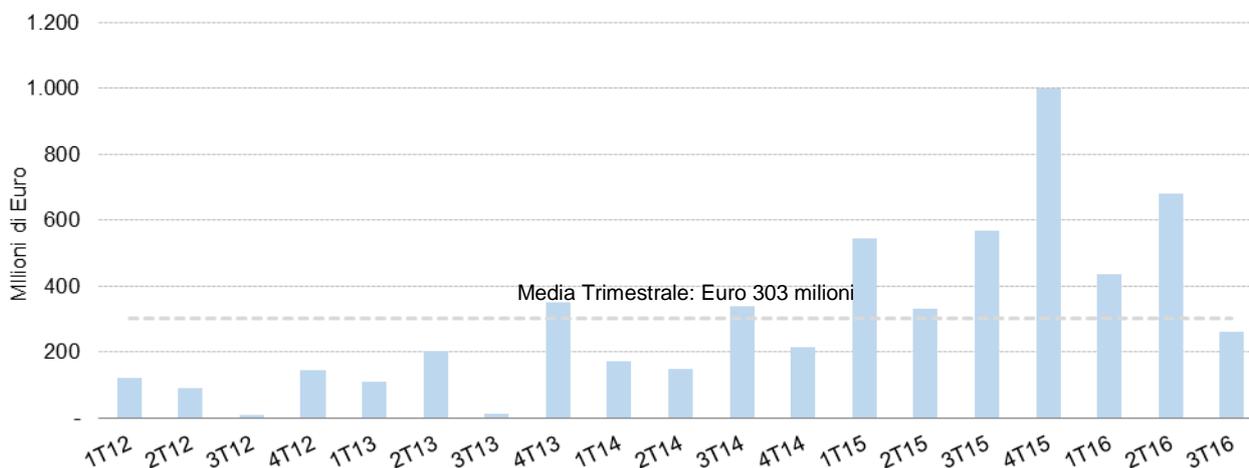


Grafico 15. Volume investimenti nel mercato uffici di Milano ²¹

Per quanto riguarda le locazioni, il mercato milanese degli immobili ad uso ufficio ha fatto registrare risultati positivi (50.000 metri quadrati) con un incremento del tasso di assorbimento (take-up) del 18% rispetto allo stesso periodo del 2015.

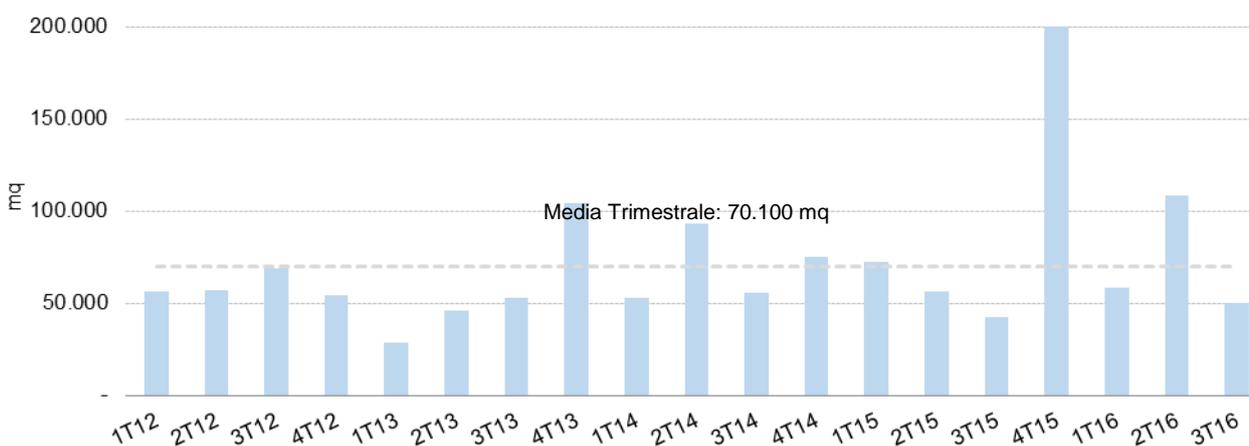


Grafico 16. Volume locazioni nel mercato uffici di Milano ²²

La domanda dei conduttori che richiedono spazi di qualità continua ad essere sostenuta se non in aumento; nei primi tre trimestri del 2016 circa il 70% della domanda totale di spazi ad uso ufficio riguardava edifici di Grado A.

²¹ Fonte: CBRE Report – Q3 2016

²² Fonte: CBRE Report – Q3 2016

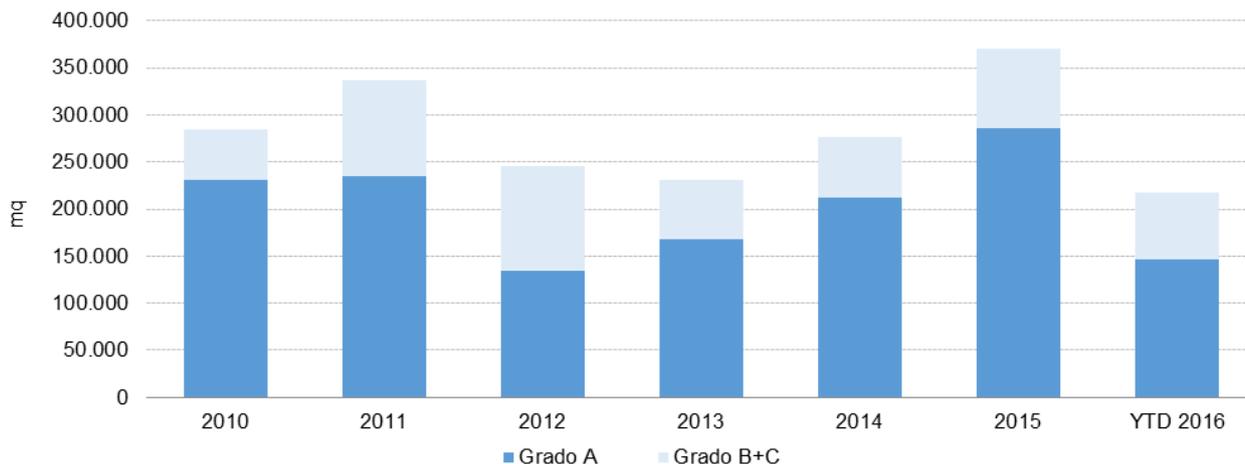


Grafico 17. Volume locazioni per grado nel mercato uffici di Milano²³

A Milano i canoni di locazione *prime* hanno fatto registrare un nuovo picco segnando il valore più alto degli ultimi tre anni (500 euro al m² annui); i valori più elevati sono stati rilevati nel quartiere commerciale e direzionale di Porta Nuova. Il rendimento *prime* è stabile al 4% e il rendimento delle migliori zone secondarie è stabile al 5,75%.

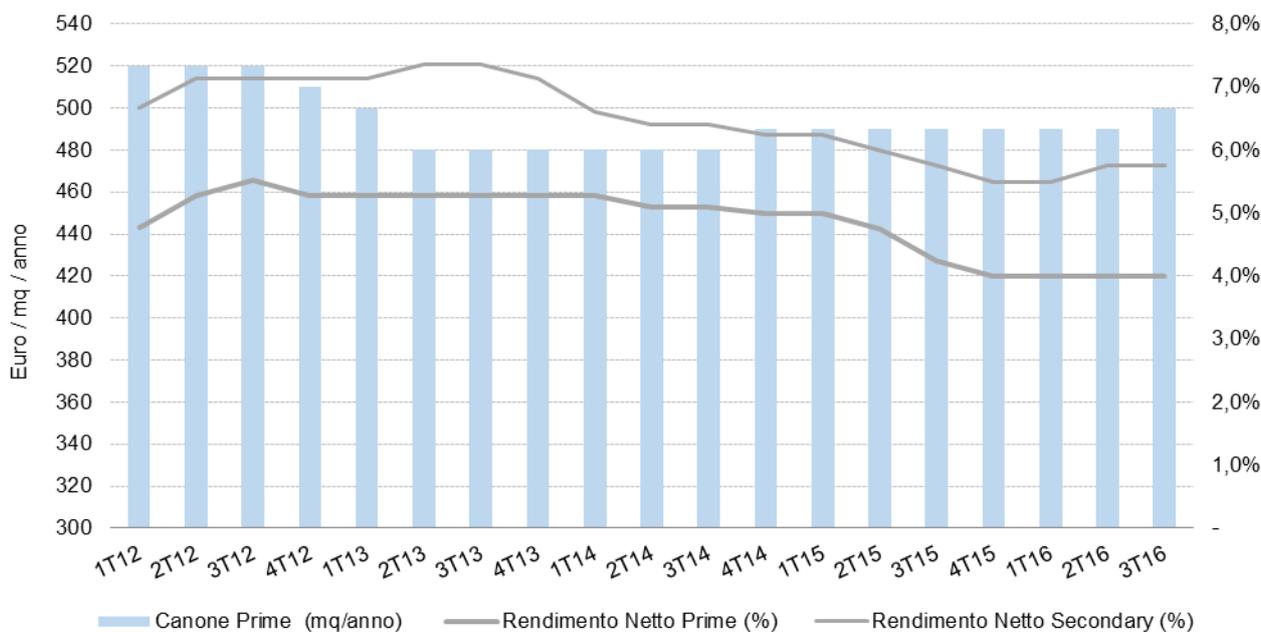


Grafico 18. Mercato uffici di Milano – Canoni e rendimenti netti *prime*²⁴

Il mercato immobiliare romano

Sebbene ad un ritmo meno sostenuto, anche il mercato immobiliare romano sta facendo registrare una crescita lenta ma evidente, che trae vantaggio soprattutto dalla ripresa economica a livello nazionale. Nei primi tre trimestri del 2016, il volume degli investimenti nel mercato romano degli immobili ad uso ufficio ha raggiunto un controvalore di circa Euro 500 milioni, notevolmente superiore ai livelli dell'anno precedente.

²³ Fonte: CBRE Report – Q3 2016

²⁴ Fonte: CBRE Report – Q3 2016

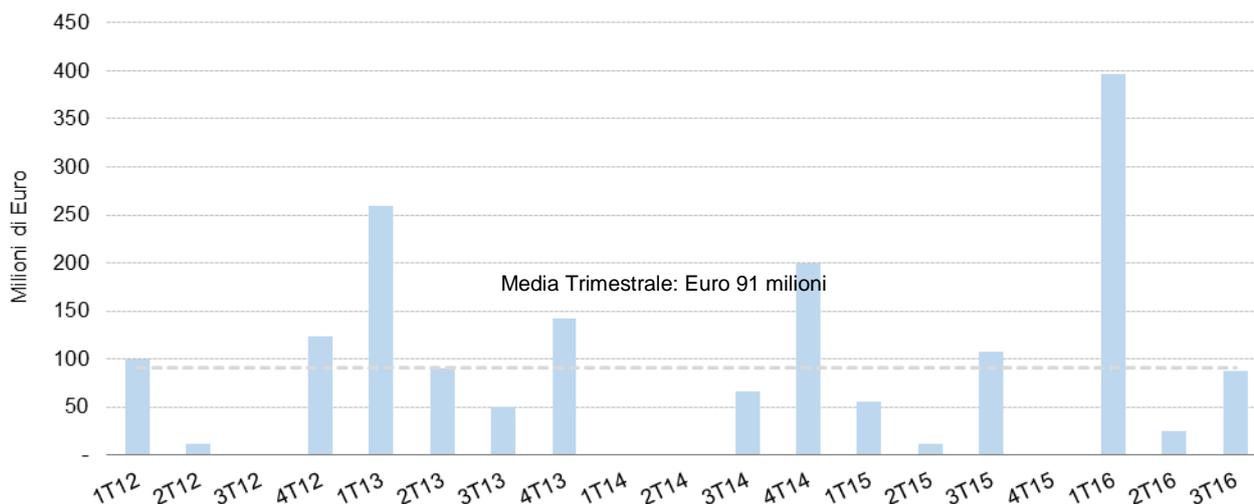


Grafico 19. Volume investimenti nel mercato uffici di Roma ²⁵

Sul fronte delle locazioni, nel terzo trimestre 2016, il mercato romano degli immobili ad uso ufficio ha fatto registrare un volume di assorbimento (take-up) di circa 41.000 metri quadrati, inferiore rispetto al trimestre precedente ma superiore del 25% rispetto allo stesso periodo del 2015. Alla data odierna, nei primi nove mesi del 2016, il volume di assorbimento (take-up) di immobili a uso ufficio ha raggiunto una superficie totale di circa 158.000 m², superando di gran lunga il volume fatto registrare nell'intero anno 2015 (circa 136.000 m²) e 2014 (114.000 m²) a conferma del dinamismo senza precedenti che caratterizza il mercato romano nel 2016.

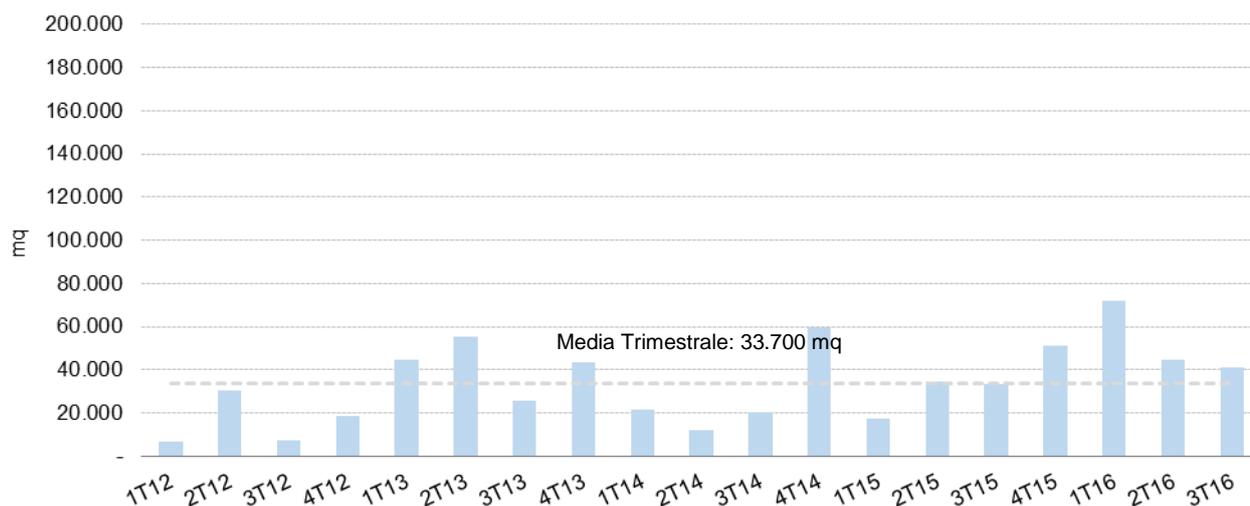


Grafico 20. Volume locazioni nel mercato uffici di Roma ²⁶

L'aumento della domanda di spazi ad uso ufficio è stata accompagnata dall'andamento positivo dei canoni di locazione degli immobili ad uso ufficio: nel quartiere commerciale e direzionale di Roma e nel quartiere EUR i valori prime hanno raggiunto rispettivamente Euro 400 ed Euro 330 al m² annui mentre il rendimento netto prime è rimasto stabile al 4%.

²⁵ Fonte: CBRE Report – Q3 2016

²⁶ Fonte: CBRE Report – Q3 2016

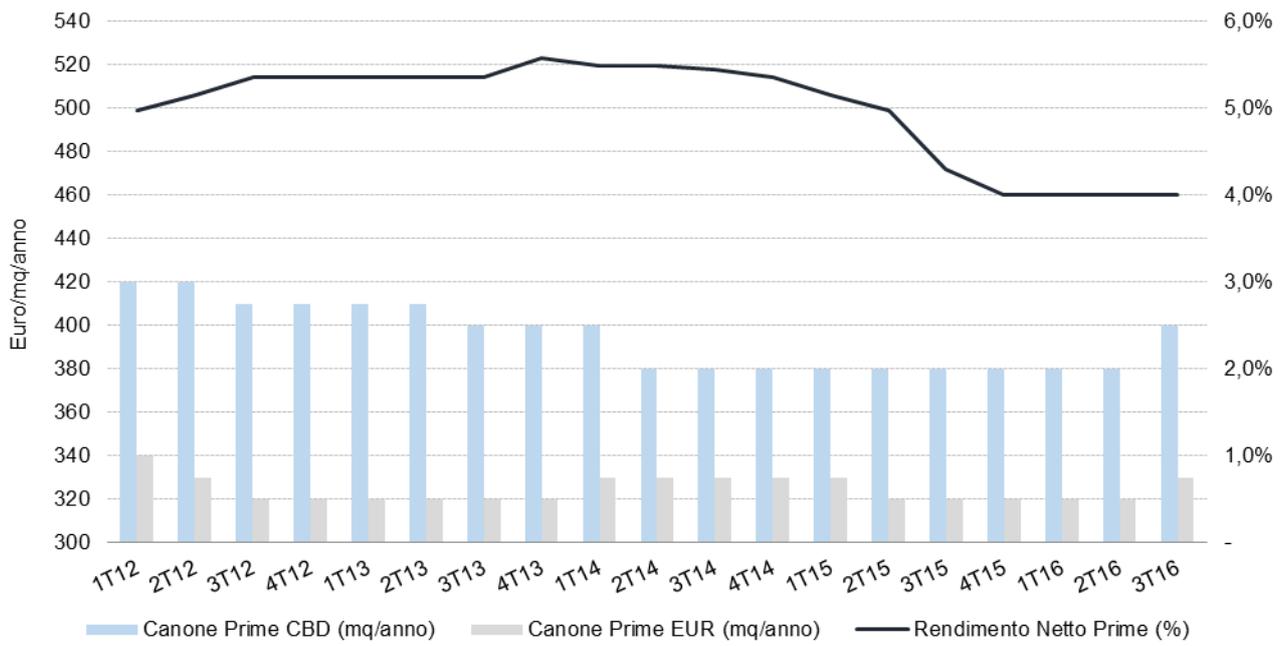


Grafico 21. Mercato uffici di Roma – Canoni e rendimenti netti *prime*²⁷

²⁷ Fonte: CBRE Report – Q3 2016



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 2016 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 24 ottobre 2016

Dirigente Preposto alla redazione e Direttore
Generale dei documenti contabili societari



Fulvio Di Gilio



PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI

COIMA RES S.p.A. SIIQ ha iniziato la propria operatività in data 13 maggio 2016. La tabella a seguire contiene un resoconto delle prime 19 settimane di attività e riporta l'evoluzione dei dati della Società a partire dai Prospetti Consolidati Pro-forma al 31 dicembre 2015, inclusi nel prospetto informativo, al resoconto intermedio al 30 settembre 2016.

	Bilancio proforma 31 dicembre 2015	Ricavi IPO	Operazione Vodafone	Operazione MHREC	Aggiustamenti	Bilancio 30 Settembre 2016
(valori in milioni di Euro)						
Investimenti immobiliari	331,5			144,8	14,9	491,2
Attività Finanziarie	0,8			4,3	(0,9)	4,2
Crediti IVA	44,0				(6,0)	38,0
Attività Totali LT	376,3					533,4
Rimanenze (proprietà sfitte)	14,2				(14,2)	-
Crediti commerciali	0,3			3,1	4,5	7,9
Altre attività				5,2	-	5,2
Cassa	6,2	210,0	(30,4)	(63,0)	(3,8)	119,0
Attività Totali Correnti	20,7					132,1
Attività Totali	397					665,6
Debiti	44,0		169,6	77,2	(0,6)	290,2
Fondo Rischi ed Oneri				1,2	0,1	1,3
Altre passività				0,4		0,4
Debiti commerciali	1,6			3,7	1,4	6,7
Totale Passività	45,6					298,6
NAV	351,4					367,0
Patrimonio di Terzi per MHREC						(11,0)
NAV per Azione						9,9
Loan to Value						25,9%

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

In data 30 giugno 2016 la Società ha completato l'acquisizione del “Vodafone Village” secondo quanto previsto e si è inoltre assicurata un finanziamento per complessivi Euro 216,3 milioni.

In data 27 luglio 2016 la Società ha acquisito gli immobili “Gioiaotto” e “Palazzo Sturzo”, detenuti dal Fondo MH Real Estate Crescita, per un ammontare totale di Euro 69,9 milioni al netto del finanziamento in essere all'interno del fondo.

Gli investimenti immobiliari includono Euro 140,1 milioni relativi al portafoglio Deutsche Bank, Euro 206,3 milioni relativi al Vodafone Village ed Euro 144,8 milioni relativi a Gioiaotto (per un importo pari ad Euro 64,3 milioni) e Palazzo Sturzo (per un importo pari ad Euro 80,5 milioni).

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

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è pari ad Euro 171,2 milioni al 30 settembre 2016.

I debiti commerciali e altri debiti includono principalmente risconti passivi per un importo pari ad Euro 1,8 milioni e fatture da ricevere per un importo pari ad Euro 3,5 milioni.

Il patrimonio netto è pari ad Euro 356 milioni pari a un NAV per azione di Euro 9,9.



I dati economici consolidati al 30 settembre 2016 evidenziano un risultato netto di periodo di Euro 6,3 milioni. La tabella a seguire sintetizza il Conto Economico per il periodo²⁸.

(Milioni di Euro)	30/09/2016
Canoni	8,4
Costi operativi immobiliari	(0,9)
NOI	7,5
G&A	(2,6)
Altri costi	(0,2)
Costi generali non ricorrenti	(0,9)
EBITDA	3,8
Rettifiche di valore nette	
Adeguamento al <i>fair value</i>	2,0
EBIT	5,8
Proventi finanziari	0,2
Proventi (oneri) ricorrenti	2,1
Oneri finanziari	(1,7)
Risultato prima delle imposte	6,4
Imposte	
Risultato dopo le imposte	6,4
Risultato di terzi	(0,1)
Risultato di Gruppo	6,3
EPRA Earnings	2,3
EPRA Earnings per azione	0,1
FFO	2,3
FFO ricorrente	3,2
FFO ricorrente per azione	0,1

I ricavi netti includono i canoni maturati sul portafoglio Deutsche Bank a partire dal 1° maggio 2016, i canoni maturati sul Vodafone Village a partire dal 1° luglio 2016 e i canoni maturati su Gioiaotto e su Palazzo Sturzo a partire dal 1° agosto 2016.

Le spese operative includono il pro-rata della commissione di gestione, i costi della *governance* societaria e delle funzioni di controllo nonché i costi di consulenza, audit, IT, marketing, comunicazione ed altri costi.

Le spese per il personale includono i costi dei dipendenti della Società per il periodo, l'incentivo di lungo termine concesso e una stima dei bonus per il periodo.

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

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

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

Gli interessi passivi fanno riferimento ai contratti di finanziamento in essere relativamente alla Società e al fondo MH Real Estate Crescita.

²⁸ Il risultato netto d'esercizio proforma, che assume l'acquisizione di tutti gli investimenti dalla data del 1° gennaio 2016, è pari ad Euro 14,9 milioni.



L'Utile per azione ammonta a Euro 0,34 e viene calcolato, sulla base dei principi contabili IFRS, prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso del periodo.

La tabella a seguire sintetizza gli indicatori EPRA di COIMA RES al 30 settembre 2016.

EPRA Metrics	Definizioni	30/09/2016 €/000 - %	€ per azione
EPRA Earnings	Profitti ricorrenti derivanti dalle attività operative caratteristiche	2.312	0,1
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	356.202	9,9
EPRA NNNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il fair value degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite	356.001	9,9
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.	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%	
EPRA vacancy rate	Rapporto tra il valore di mercato degli spazi sfitti sul valore di mercato complessivo del portafoglio	2,9%	
EPRA costs	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti	57,3%	

Gli indici di performance EPRA non sono ancora significativi in quanto le attività operative di COIMA RES sono di inizio recente.

L'EPRA NAV è pari ad Euro 356,2 milioni, Euro 0,2 milioni superiore al patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2016 calcolato secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS)²⁹.

Gli elementi principali che hanno avuto impatto sul NAV sono i seguenti:

- Contribuzione del portafoglio delle filiali bancarie Deutsche Bank che hanno garantito ricavi a partire dal 1° maggio 2016;
- Completamento con successo dell'Offerta Pubblica Iniziale per un importo pari ad Euro 215 milioni;
- Esecuzione del finanziamento per un importo pari a Euro 216,3 milioni con erogazione in data 30 giugno 2016;
- Acquisizione del Vodafone Village che ha garantito ricavi a partire dal 1° luglio 2016;
- Acquisizione di Gioiaotto e Palazzo Sturzo che hanno garantito ricavi a partire dal 1° agosto 2016.

L' *EPRA earnings* diventa positivo, se confrontato con i numeri di giugno, in quanto gli investimenti hanno contribuito per un periodo maggiore al reddito operativo, come già evidenziato nei paragrafi precedenti. Di seguito si riporta una riconciliazione dell'*EPRA earnings*:

²⁹ L'EPRA earnings pro-forma è pari ad Euro 13 milioni (0,4 Euro per azione) assumendo dati annualizzati.



€/000	30/09/2016
Risultato netto sulla base dei principi IFRS	6.319
(i) Variazione di fair value degli investimenti immobiliari, degli immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(2.018)
(ii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di investimenti immobiliari, immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	
(iii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di proprietà di trading incluso le rettifiche da impairment	
(iv) Imposte su utili o perdite da vendite	
(v) Avviamento negativo/svalutazione goodwill	(2.093)
(vi) Variazioni di fair value di strumenti finanziari e relativi costi di chiusura	104
(vii) Costi di acquisizione relativi a share deal e quote non di controllo di joint ventures	
(viii) Imposte differite su aggiustamenti EPRA	
(ix) Utile/perdita di terzi su aggiustamenti EPRA adjustments	
EPRA Earnings	2.312
EPRA Earnings per azione (€)	0,1

La tabella a seguire evidenzia l'FFO (*"funds from operations"*) che è calcolato come l'EBITDA delle attività caratteristiche rettificato per includere gli interessi passivi.

€/000	30/09/2016
+ Canoni	8.864
- Spese operative non ribaltate ai conduttori	(857)
Canoni netti prima degli incentivi	8.007
- Incentivi e perdite da mancato incasso	
Canoni netti dopo incentivi	8.007
+ Altri ricavi operativi	
- Altri costi per materie prime e servizi	(3.409)
- Costo del personale	(659)
- Altri costi operativi	(135)
EBITDA	3.804
+ Interessi attivi	195
- Interessi passivi	(1.680)
FFO	2.319
+ Spese generali non ricorrenti	375
- Ricavi non ricorrenti	
FFO ricorrente	2.694

L'FFO attuale è la sintesi della limitata contribuzione di ogni singolo investimento al reddito operativo della Società.

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



(valori in milioni di Euro)	30 Settembre 2016
(A) Cassa	119,0
(B) Altre disponibilità liquide	
(C) Titoli detenuti per negoziazione	
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	119,0
(E) Crediti finanziari correnti	
(F) Debiti bancari correnti	
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	
(H) Altri debiti finanziari correnti	
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	
(J) Liquidità corrente netta (I)+(E)+(D)	119,0
(K) Debiti bancari non correnti	(290,2)
(L) Obbligazioni emesse	
(M) Altri debiti non correnti	
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(290,2)
(O) Posizione finanziaria netta (J)+(N)	(171,2)



RISCHI

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

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



3	Rischi di liquidità	
	Rischio di liquidità – rischio che la società non disponga di risorse adeguate al finanziamento dell'attività aziendale e per ripagare gli oneri connessi ai contratti di finanziamento.	La Società monitora la liquidità mediante attività di pianificazione dei flussi di tesoreria ed attualmente tale rischio è mitigato dalle significative disponibilità in essere. Al fine di mitigare i rischi di liquidità la Società ha in essere una politica di mantenimento del livello di indebitamento al di sotto del 50%, con un obiettivo di raggiungere una leva del 45% a regime al fine di abbassare i profili di rischio.
4	Rischi di sostenibilità dei ricavi	
	Rischi di locazione – rischio che gli attuali conduttori lascino lo spazio affittato, in occasione delle <i>break option</i> e/o a scadenza. Tali eventi possono avere un impatto negativo sui ricavi, sui flussi di cassa e sulle valutazioni del portafoglio immobiliare.	Una prassi aziendale consolidata è quella di lavorare a stretto contatto con i conduttori al fine di capirne le esigenze e garantire la soddisfazione in via continuativa. Inoltre la Società periodicamente monitora il merito di credito ed il rischio di controparte con idonei strumenti di valutazione. Nel caso in cui i conduttori scelgano di rilasciare gli spazi, si ritiene che la Società sia in grado di rilocare gli spazi <i>vacant</i> in un tempo medio-breve, ed a livelli ragionevoli di incentivi da riconoscere ai nuovi conduttori
	Rischio di controparte - rischio che gli attuali conduttori non siano in grado di soddisfare i loro obblighi contrattuali a causa di difficoltà finanziarie.	Gli attuali conduttori sono di grandi dimensioni (Vodafone Group e Deutsche Bank) e rappresentano primarie aziende internazionali con rating di <i>investment grade</i> La strategia della Società è quella di diversificare il portafoglio dei conduttori in termini di i) numero di conduttori e ii) settori industriali al fine di migliorare la diversificazione del portafoglio
5	Rischi normativi	
	Rischi connessi al nostro status di SIIQ - rischio che la Società non sia in grado di soddisfare tutti i requisiti e i termini legali per poter beneficiare del regime SIIQ.	La Società effettua in via continuativa l' <i>asset test</i> e il <i>profit test</i> per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti tutti i requisiti richiesti dalle leggi e dallo statuto per conservare lo status di SIIQ.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 7 ottobre 2016, COIMA RES ha finalizzato l'operazione di copertura del 60% della linea senior del finanziamento stipulato in data 29 giugno 2016 e ammontante ad Euro 172,3 milioni.



BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 SETTEMBRE 2016



PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)	30/09/2016	di cui parti correlate	30/09/2015	di cui parti correlate
Ricavi	8.864			
Variazione delle rimanenze	-			
Costi per materie prime e servizi	(3.473)		(31)	
Costo del personale	(659)			
Altri costi operativi	(928)	(104)	(133)	
Ammortamenti	-			
Adeguamento <i>fair value</i> immobili	2.018			
Risultato Operativo	5.822	(104)	(163)	0
Proventi finanziari	195			
Altri Proventi (Oneri)	2.093			
<i>di cui non ricorrenti</i>	2.093			
Oneri finanziari	(1.680)			
Risultato al Lordo delle Imposte	6.430	(104)	(163)	0
Imposte	-			
Utili di terzi	(111)	0	0	0
Risultato del periodo	6.319	(104)	(163)	0
Utile per azione in Euro:				
- Base, utile (perdita) del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	0,34		(30,19)	



NOTE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

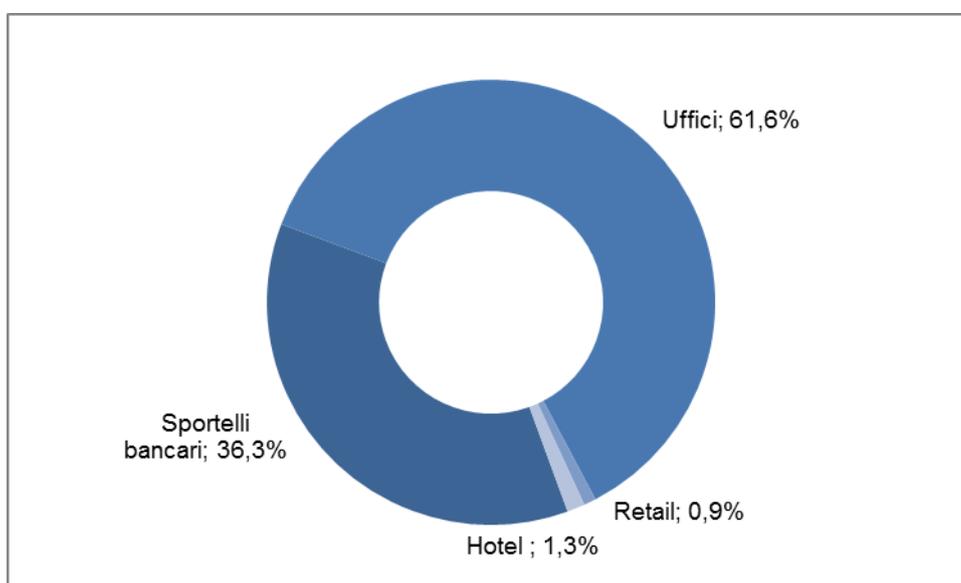
Di seguito sono riportati i dettagli delle voci che hanno maggiormente impattato il risultato al 30 settembre 2016 del Gruppo.

Ricavi

I ricavi del Gruppo ammontano ad Euro 8.864 mila. Questo importo riflette i canoni maturati:

- sulle filiali Deutsche Bank (a partire dal 1° maggio 2016);
- sul Vodafone Village (a partire dal 1° luglio 2016);
- su Palazzo Sturzo (a partire dal 1° agosto 2016);
- su Gioiaotto (a partire dal 1° agosto 2016).

Di seguito sono riportati I dettagli della distribuzione dei ricavi per tipologia alla chiusura del terzo trimestre 2016:



Ricavi totali per Asset Class

Costi per materie prime e servizi

I costi per materie prime e servizi ammontano ad Euro 3.473 mila al 30 settembre 2016. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

	Corporate	Vodafone	Coima Core Fund IV	MHREC	MHREC Sarl	COIMA RES SIINQ I	Totale
Commissioni di Asset Management	1.189		184	142			1.515
Consulenze	560		123	6	10	5	704
Utilities		320		49			369
Marketing	144						144
Governance e funzioni di controllo	131						131
Revisione	93		27	10			130
Servizi IT	103						103
Assicurazioni	37	37	20	8			102
Manutenzione			31	38			69
Esperto Indendente		9	46	6			61
Commissioni Property Management		52		12			64
Altri costi	16		21	14			50
Banca Depositaria			17	15			32
Totale	2.272	418	469	299	10	5	3.473

Le spese operative della Società possono essere divise in:



- costi generali ricorrenti: costi associati con la normale operatività del Gruppo, che includono le spese relative alla *governance*, l'audit, la valutazione degli immobili e i consulenti esterni (per un ammontare pari ad Euro 620 mila per il periodo chiuso al 30 settembre 2016);
- costi generali non ricorrenti: questa voce include spese relative alla costituzione della Società, i costi dell'Offerta pubblica iniziale, gli *abort cost* e costi di consulenze spot (per un ammontare pari ad Euro 802 mila per il periodo chiuso al 30 settembre 2016);
- asset management fee: compensi di Coima SGR S.p.A. sulla base del contratto con il Gruppo, che sono calcolate sul NAV (per un ammontare pari ad Euro 1.189 mila per il periodo chiuso al 30 settembre 2016).

Costo del personale

Le spese per il personale ammontano ad Euro 659 mila ed includono i costi dei dipendenti della Società e i costi del Consiglio di Amministrazione.

Altri costi operativi

Gli altri costi operativi, che ammontano ad Euro 928 mila, sono principalmente relativi alle imposte sulla proprietà. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

	Corporate	Vodafone	Coima Core Fund IV	MHREC	MHREC Sarl	COIMA RES SIIHQ	Totale
Tasse sulla Proprietà		226	431	137			793
Altri costi di gestione	104						104
Costi operativi	14						14
Commissioni associative	10						10
Altri costi	2		2				4
Viaggi e trasferte	3						3
Totale	134	226	432	137			928

Adeguamento al fair value degli immobili

L'adeguamento al *fair value* degli immobili ammonta ad Euro 2.018 mila e si riferisce al complesso immobiliare denominato Vodafone Village. Il Vodafone Village è stato rivalutato sulla base della perizia dell'Esperto Indipendente emessa nel mese di luglio.

La prossima perizia dell'Esperto Indipendente sarà predisposta per il bilancio di fine anno in quanto la valutazione degli immobili è effettuata due volte l'anno. La Società, in considerazione della predisposizione della reportistica del terzo trimestre, ha verificato l'assenza di eventuali segnali di *impairment* sugli immobili.

Proventi ed oneri finanziari

I proventi finanziari, che ammontano ad Euro 195 mila, si riferiscono principalmente agli interessi maturati sugli investimenti di liquidità effettuati dalla Società. In particolare COIMA RES ha investito la liquidità in eccesso in *time deposit* a breve termine con una remunerazione media di 40 bps annui.

Gli oneri finanziari includono essenzialmente i costi dei finanziamenti contratti dal Gruppo, inclusi i costi delle coperture sui tassi di interesse.

Il costo medio ponderato dei debiti di Gruppo al 30 settembre 2016, inclusi i costi dei derivati, è inferiore al 2%. La durata media dei finanziamenti è 4,4 anni. Includendo anche il finanziamento IVA, la durata media dei finanziamenti è 4,2 anni.



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(valori in migliaia di Euro)	30/09/2016	di cui parti correlate	31/12/2015	di cui parti correlate
Attivo				
Investimenti Immobiliari	477.030			
Altre immobilizzazioni materiali	1			
Partecipazioni in società collegate valutate al Patrimonio netto	37			
Strumenti finanziari derivati	2			
Crediti finanziari non correnti	4.272			
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	38.000			
Totale attività non correnti	519.342			
Rimanenze	14.150			
Crediti commerciali e altri crediti correnti	7.866	98	795	46
Crediti finanziari correnti	5.200			
Disponibilità liquide	119.029		390	
Totale attività correnti	146.245	98	1.185	46
Totale Attivo	665.587	98	1.185	46

(valori in migliaia di Euro)	30/09/2016	di cui parti correlate	31/12/2015	di cui parti correlate
Passivo				
Capitale	14.451		71	
Riserva sovrapprezzi di emissione	335.549		499	
Utili perdite portate a nuovo	(320)			
Riserve da valutazione	2			
Patrimonio di terzi	11.022			
Utile/(Perdita) del periodo	6.319		(320)	
Totale patrimonio netto	367.023		250	
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	290.196			
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	1	1		
Fondi rischi e oneri	1.317	124		
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	390	230	100	100
Totale passività non correnti	291.904	355	100	100
Debiti commerciali e altri debiti correnti	6.650	2.128	835	
Debiti per imposte correnti	10			
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti				
Totale passività correnti	6.660	2.128	835	
Totale Passivo	298.564	2.483	935	100
Totale Passivo e Patrimonio netto	665.587	2.483	1.185	100



NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE

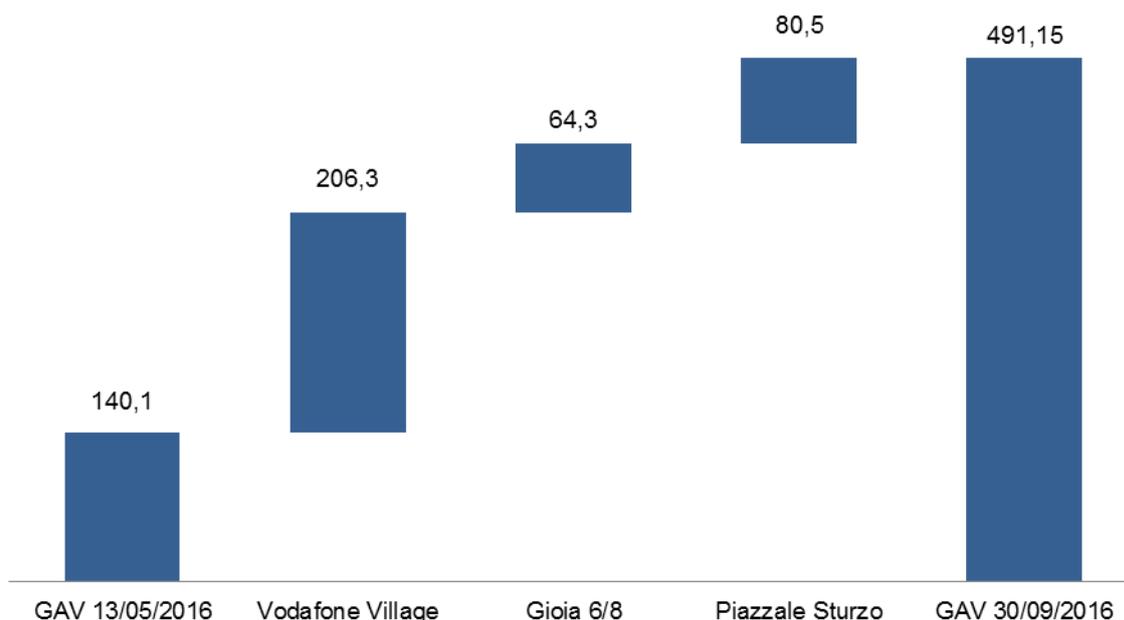
Di seguito sono riportate le voci più significative dello stato patrimoniale consolidato che spiegano la *performance* delle attività del Gruppo.

Investimenti immobiliari

Le attività di investimento di COIMA RES possono essere sintetizzate come segue:

- In data 11 maggio 2016, la Società ha acquisito, attraverso un conferimento in natura, un portafoglio di 96 filiali bancarie affittate a Deutsche Bank S.p.A.;
- In data 30 giugno 2016, la Società ha acquistato un complesso immobiliare denominato Vodafone Village interamente locato a Vodafone Italia;
- In data 31 luglio 2016, la Società ha acquistato l'86.67% fondo immobiliare denominato MH Real Estate Crescita. Il fondo detiene due immobili *prime*, locati al 100% a diversi conduttori.

Di seguito è riportata l'evoluzione del *Gross Asset Value* (in milioni di Euro) dall'IPO a settembre:



Il Gross Asset Value include gli investimenti immobiliari e le rimanenze.

Gli ammontari riportati nel grafico sono comprensivi delle rivalutazioni per Euro 2.018 mila.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari a lungo termine (pari ad Euro 4.271 mila) e gli strumenti finanziari (pari ad Euro 5.200 mila) rappresentano l'ammontare residuo da incassare da MHREC derivanti dalla vendita di un investimento immobiliare indiretto, attualmente depositate presso un *escrow account* a copertura delle attestazioni e dichiarazioni di garanzia fornite al compratore. Questi ammontari sono stati classificati sulla base della previsione di incasso.

Crediti commerciali e altri crediti

Gli altri crediti non correnti si riferiscono principalmente ai crediti IVA per i quali la Società ha richiesto il rimborso all'Agenzia delle Entrate. La previsione di incasso è di circa 18/24 mesi.



Gli altri crediti correnti sono principalmente composti dai crediti IVA che la Società non ha richiesto a rimborso e che saranno recuperati mediante compensazione con l'IVA a debito emergente dalla fatturazione attiva nei confronti dei conduttori.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società rappresentano l'ammontare residuo di capitale ancora da investire e la cassa netta generata dagli investimenti immobiliari.

La parte più significativa delle disponibilità liquide sono investite in *time deposit* a breve termine, remunerati ad un tasso medio dello 0,40%.

Patrimonio netto

Alla data del 30 settembre 2016, il capitale è rappresentato da 36.007.000 azioni, senza valore nominale, interamente sottoscritto e versato.

Le riserve comprendono la riserva sovrapprezzo azioni relativa agli aumenti di capitale del 2016.

Il patrimonio di terzi corrisponde alla partecipazione di altri investitori (13,33%) ai risultati del Fondo MH Real Estate Crescita.

Finanziamenti bancari

I finanziamenti bancari includono le due linee di finanziamento, per un importo pari ad Euro 216.275 mila, erogato da Banca IMI, Unicredit, BNP Paribas and ING Bank alla Società in data 30 giugno 2016 ed il finanziamento, per un importo pari ad Euro 78.000 mila, erogato da UBI Banca, ING Bank e Credite Agricole al fondo MH Real Estate Crescita:

(valori in migliaia di Euro)

Descrizione	30/09/2016	Data rimborso	Tasso	Arrangement fee	Agency fee	Copertura
Linea Senior	172.275	30/06/21	Euribor3M +180bps	90 bps		60%
Linea IVA ³⁰	42.893	30/06/19	Euribor3M +150bps	90 bps	30 k	
MHREC linea Senior ³¹	78.000	24/06/20	Euribor3M + 175bps	80 bps	25 k	80%
Totale	293.168					

Il costo medio complessivo dei finanziamenti sopra descritto è inferiore al 2% e la durata media degli stessi è 4,4 anni (pari a 4,2 anni includendo il finanziamento IVA).

Fondi per rischi ed oneri

Il fondo rischi ed oneri, pari ad Euro 1.317 mila, include:

- il valore attuale del *Long Term Incentive* garantito ad un dipendente;
- l'indennità da corrispondere ad un conduttore nel caso in cui alla fine del contratto di locazione in data 31 dicembre 2016, la porzione immobiliare sia riaffittata ad un operatore alberghiero. Tale indennità è stata tenuta in considerazione nella determinazione del prezzo di acquisizione dell'immobile.

³⁰ In data 30 settembre 2016 COIMA RES ha rimborsato parzialmente la linea IVA.

³¹ Il finanziamento ha scadenza al 24 giugno 2016 e può essere esteso al 24 giugno 2020 pagando una commissione di 0,20%.



Debiti commerciali e altri debiti non correnti

Gli altri debiti non correnti sono principalmente costituiti dal *fair value* dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi. Il *fair value* dello strumento finanziario (pari ad Euro 204 mila) è stato determinato da un esperto indipendente.

Debiti commerciali e altri debiti correnti

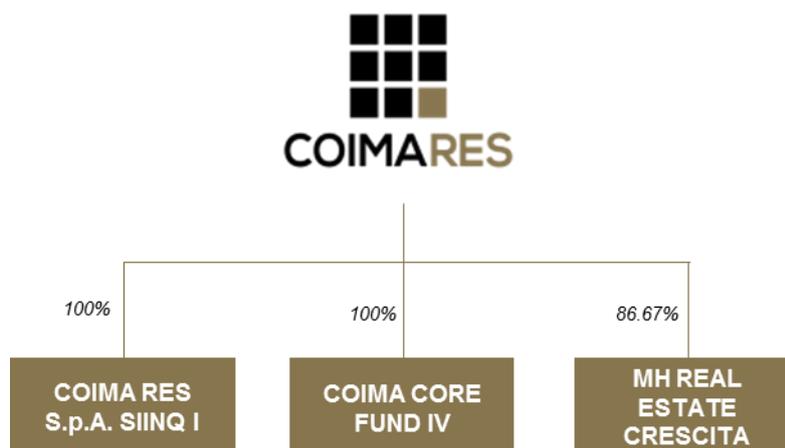
I debiti commerciali e gli altri debiti correnti sono composti come segue:

- fatture da ricevere per un importo pari ad Euro 3.542 mila;
- Ratei e risconti passivi per un importo pari ad Euro 1.872 mila;
- Debiti verso fornitori per un import pari ad Euro 357 mila;
- Debiti verso il personale per un importo pari ad Euro 207 mila;
- Altri debiti per un ammontare pari ad Euro 406 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 nella relazione finanziaria semestrale. Il resoconto intermedio consolidato non espone tutte le informazioni richieste per la preparazione del bilancio consolidato di fine anno ne tutte le informazioni richieste dallo IAS 34.

Di seguito si riporta il perimetro di consolidamento al 30 settembre 2016:





GLOSSARIO

Definizioni

Aumento Co-Founders

L'aumento di capitale sociale, deliberato dall'assemblea della Società in data 14 settembre 2015, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441 comma 5 del Codice Civile, per un importo complessivo massimo di Euro 5.000.000 mediante emissione di massime numero 500.000 nuove azioni ordinarie aventi godimento regolare da riservare ad eventuali investitori terzi (co-founders) e da eseguirsi in via scindibile in una o più tranches entro il termine massimo del 31 dicembre 2016 al prezzo di Euro 10,00 per azione (di cui Euro 9,60 per sovrapprezzo). Come riportato nella relazione degli amministratori, tale aumento di capitale sarebbe riservato, inter alia, ad alcuni soggetti (tra cui, in particolare, la SGR, COIMA e/o azionisti delle stesse e/o società dei relativi gruppi di appartenenza) interessati ad entrare nella compagine azionaria anche prima della quotazione e da individuarsi a cura dell'organo amministrativo della Società.

Aumento di capitale

L'aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea della Società in data 14 settembre 2015 per un importo massimo di Euro 600 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 60 milioni di nuove azioni ordinarie della Società, aventi godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, Codice Civile, inscindibile per un ammontare pari ad Euro 300 milioni e scindibile per la restante parte, sino all'ammontare massimo complessivo sopra indicato, da eseguirsi in una o più tranches entro il termine massimo del 31 dicembre 2016 e, comunque, se precedente, alla data ultima di regolamento delle operazioni relative all'Offerta Globale ed eventualmente anche dell'Opzione Greenshoe ove parte dell'aumento fosse riservata a detta opzione.

Bad Leaver

La revoca del consigliere in presenza di un grave inadempimento, doloso o colposo, del consigliere stesso ad obblighi di legge o di statuto che sia altresì idoneo a compromettere irreparabilmente il rapporto di fiducia intercorrente tra il consigliere e la Società e che non consenta, pertanto, la prosecuzione, anche provvisoria, del rapporto di amministrazione.

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 *free rent*, periodi di canoni scontati e canoni scalettati.

Canone lordo stabilizzato

Canoni annualizzati ricevuti ad una certa data rettificati per gli incentivi di locazione in corso. La rettifica comprende il canone su base annua che si applicherà alla scadenza dell'incentivo



	del contratto di locazione.
Canone lordo stabilizzato atteso	L'indice è pari al canone lordo stabilizzato aggiustato per incentivi relativi ad azioni attive di management.
Canone stabilizzato netto	Corrisponde al canone stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfritto.
CBD	<i>Central Business District</i> ovvero l'area cittadina in cui si concentra il mercato prime degli uffici.
CBRE	CBRE Valuation S.p.A., con sede in Milano, Via del Lauro n. 5/6.
Certificazione LEED	Certificazione di efficienza dell'edificio rilasciata dallo U.S. Green Building Council.
COIMA	COIMA S.r.l. con sede legale in Milano, Via Fatebenefratelli n. 9.
COIMA SGR	COIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Via della Moscova n. 18, la quale agirà quale asset manager nell'ambito del Contratto di Asset Management.
Contratto di asset management	Il contratto sottoscritto in data 15 ottobre 2015 tra l'Emittente e la SGR e successivamente modificato in data 13 novembre 2015.
Coupon	Valore maturato dallo Strumento Finanziario.
EBITDA	I proventi prima degli oneri finanziari, tasse, ammortamenti e svalutazioni sono la più significativa misura della performance operativa di una società in quanto indica i proventi a prescindere dalle modalità di finanziamento, delle tasse e del ciclo di investimenti della società. L'EBITDA è un proxy per il flusso di cassa operativo che la società è in grado di generare.
EBITDA ricorrente	Calcolato come l'EBITDA rettificato per escludere i ricavi non ricorrenti ed includere i costi non ricorrenti.
Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES	COIMA RES S.p.A. (già Itares S.p.A.), con sede legale in Milano, ovvero COIMA RES Via della Moscova, 18.
EPRA Cost Ratios	Calcolato come il rapporto tra i costi e le spese amministrative (includendo ed escludendo i costi diretti degli sfritti) 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'EBITA delle attività tipiche aggiustato per includere gli interessi passivi netti. L'FFO è l'indicatore più utilizzato per valutare la performance di un REIT.
FFO ricorrente	Calcolato come l'FFO rettificato per escludere i ricavi non ricorrenti ed includere i costi non ricorrenti.
Good Leaver	Si intendono le ipotesi di: (i) mancata nomina del Consigliere nei termini ed alle condizioni tutte previste nell'accordo stipulato e/o mancata conferma/ratifica degli stessi successivamente all'avvio della negoziazione delle Azioni sul MTA; ovvero (ii) cessazione dalla carica di Consigliere di Amministrazione al verificarsi di una delle ipotesi di risoluzione del Contratto di Asset Management indicate all'art. 5.3, punti (i), (iii) e (iv) di tale Contratto di Asset Management; ovvero (iii) mancato rinnovo per un ulteriore triennio nella carica di Consigliere alla naturale scadenza del primo mandato triennale e, successivamente, alla naturale scadenza del secondo mandato triennale; ovvero (iv) mancata accettazione da parte del Consigliere della proposta di rinnovo dell'incarico a condizioni peggiorative rispetto a quelle applicate nel triennio precedente; ovvero (v) revoca del Consigliere in assenza di un'ipotesi di Bad leaver; (vi) rinuncia alla carica da parte del Consigliere in presenza di una giusta causa di dimissioni; ovvero (vii) decesso del Consigliere (nel qual caso l'Indennità risarcitoria verrà corrisposta agli aventi diritto).
Good Secondary	Immobili di buona qualità localizzati in zone semi-centrali o periferiche delle primarie città.
Interest Coverage Ratios	Rapporto tra l'EBITDA e gli oneri finanziari.
Liquidità netta	La liquidità netta o posizione finanziaria netta è il debito effettivo netto della Società.
Portafoglio Iniziale	L'insieme delle Quote e degli Immobili Vodafone.
Qatar Holding	Qatar Holding LLC, con sede in Doha, Qatar, Q-Tel Tower, PO Box 23224, autorizzato dalla QFC Authority con licenza n. 00004, interamente controllato da Qatar Investment Authority, fondo sovrano dello Stato del Qatar. Qatar Holding LLC svolge, in particolare, attività di supporto alla Qatar Investment Authority per quanto concerne lo sviluppo, l'investimento e la gestione dei fondi dello Stato del Qatar, mediante, in particolare, valutazione, compravendita e gestione di forme di investimento di qualsivoglia natura, svolgendo qualunque attività funzionale a tal fine.
Rendimento atteso stabilizzato netto	Calcolato come il rapporto tra canone atteso stabilizzato netto e valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento iniziale lordo	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo iniziale e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo stabilizzato e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato atteso	Calcolato come rapporto tra il canone lordo stabilizzato atteso e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Scadenza media ponderata dei debiti	È la durata di tempo in cui è <i>outstanding</i> un debito emesso. La vita media è un periodo medio prima che un debito sia ripagato tramite ammortamento o pagamento complessivo.



**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**

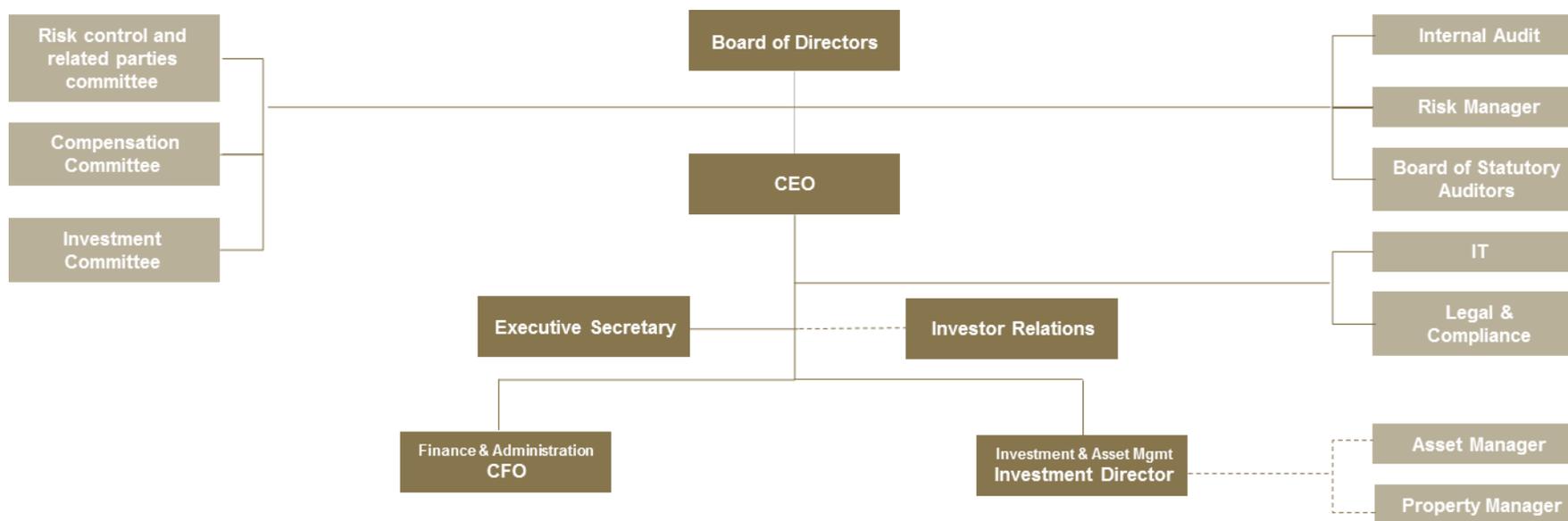
Società di investimento immobiliare quotata, disciplinata dall'Articolo 1, commi da 119 a 141-bis della Legge Finanziaria 2007.

Utile per azione

L'utile per azione è calcolato come il rapporto tra gli utili ed il numero delle azioni.



Appendice 1 - Governance



Coima Res ha implementato una serie di significative protezioni per gli investitori a fronte della struttura parzialmente externally managed della società.

In particolare, le caratteristiche principali includono:

- 1) Consiglio di Amministrazione con 9 membri a maggioranza indipendenti con competenze ben combinate nell'ambito dei mercati regolamentati, della normativa, giuridico, finanza aziendale e del real estate in ambito internazionale. La Governance della Coima Res include un Comitato rischi e parti correlate e un Comitato per la remunerazione costituiti da amministratori indipendenti o non esecutivi. Tutte le decisioni di investimento sono demandate al Consiglio di Amministrazione.
- 2) Operatività: Coima Res ha un team interno che crescerà fino a 5 professionisti entro la fine dell'anno. Il supporto dalla piattaforma esterna (Coima SGR e Coima Srl) fornisce una combinazione unica di oltre 40 anni di esperienza nel mercato italiano e 150 professionisti che fornendo in via esclusiva a COIMA RES servizi di origination ed execution. L'attuale organizzazione ha lo scopo di far beneficiare a Coima Res della piena capacità della piattaforma mantenendo la struttura snella e con costi moderati rimanendo la COIMA RES l'unico soggetto che decide. Come indicato nel prospetto informativo, Coima Res ha impostato un piano di internalizzazione nei prossimi 3 anni sulla base della crescita aziendale.
- 3) Commissioni annuali limitate (1,1% del NAV - non GAV) con un meccanismo già definito di riduzione in funzione della crescita del NAV (0,85% tra il 1-1,5 miliardi e lo 0,55% in seguito). commissione di performance, calcolata annualmente e pari al 40% del minimo fra: (i) la somma del 10% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso dell'8% ed il 20% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso del 10%; (ii) il 20% dell'eccesso del NAV per Azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione rispetto ad un livello minimo definito High Watermark.. Non ci sono commissioni di acquisizione, cessione, leasing e finanziamento. La struttura delle commissioni garantisce un forte allineamento tra il management e gli investitori.
- 4) Contratto di asset management di durata quinquennale limita l'argomento dell'applicazione di un multiplo significativo sul valore nel caso di internalizzazione della società consulente.
- 5) Euro 3 milioni di co-investimento in Coima Res da parte dei fondatori. L'investimento dei fondatori è tre volte superiore rispetto quanto indicato durante l'IPO.



Appendice 2 – Consiglio di Amministrazione

Caio Massimo Capuano, nato il 9 settembre 1954 a Palermo. Ha conseguito la laurea in ingegneria elettrotecnica presso l'Università La Sapienza di Roma. Dal 1986 al 1997, è stato *Senior Partner* di McKinsey & Company, prestando consulenza principalmente nei settori delle *Financial Institution* e dell'*Information & Communication Technology*. Prima ancora, ha maturato un'esperienza pluriennale in IBM (come ingegnere specialista nei servizi di *Information & Communication Technology* e progettazione e commercializzazione di soluzioni applicative per le grandi istituzioni finanziarie, bancarie e assicurative) e in Rank Xerox. Nel 1998, è entrato in Borsa Italiana S.p.A. all'atto della privatizzazione, assumendo la carica di Amministratore Delegato sino all'aprile del 2010 (e di Consigliere di Amministrazione fino al luglio 2010). Dal 1 ottobre 2007, è stato anche Deputy CEO del London Stock Exchange Group. Nel febbraio 2011, è stato nominato Amministratore Delegato di Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., la Corporate & Investment Bank del Gruppo UBI, ove ha mantenuto tale carica sino al giugno del 2013 (anno di integrazione dell'Istituto in UBI Banca). E' stato inoltre il promotore di due versioni del Codice di Autodisciplina per il governo societario delle società quotate. A livello internazionale, ha operato in vari organismi, tra cui la Federazione Mondiale delle Borse (*World Federation of Exchanges*) e la Federazione delle Borse Europee (FESE), ricoprendo in entrambe il ruolo di Presidente. Nel giugno 2013, ha assunto la carica di Presidente di IW Bank S.p.A., banca del Gruppo UBI specializzata nel *retail banking, wealth management e trading on-line*. E' membro del Comitato permanente di consulenza globale e di garanzia per le privatizzazioni di cui si avvale il MEF. Oggi è anche Consigliere di Amministrazione di Humanitas S.p.A., una importante realtà privata ospedaliera e di ricerca in Italia.

Feras Abdulaziz Al-Naama, nato il 6 agosto 1991 a Doha, Qatar. Ha conseguito nel giugno 2013 la laurea in *Economics B.S.* presso l'Università dell'Oregon (Eugene). Dal gennaio 2014 svolge attività di analista (*corporate analyst*) presso Qatar Holding LLC.

Manfredi Catella, nato il 18 agosto 1968 a Livorno. Ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università Commerciale Cattolica del Sacro Cuore a Milano ed ha conseguito il Master in Pianificazione Territoriale e Real Estate presso il Politecnico di Torino. E' *chartered financial analyst* e iscritto all'albo dei pubblicisti. Ha pubblicato numerosi articoli e testi in materia di *real estate* e riqualificazione del territorio. Ha maturato un'esperienza di 25 anni nel settore dell'*investment management* e immobiliare. E' Presidente della società immobiliare COIMA S.r.l., fondata nel 1974 e controllata dalla famiglia Catella; è azionista e CEO della SGR e socio fondatore di COIMA RES. Nel corso degli ultimi 15 anni ha avuto la responsabilità per le attività italiane in *partnership* con il gruppo americano Hines con *assets under management* per oltre Euro 5 miliardi, acquisizioni per oltre Euro 3 miliardi, negoziazione di finanziamenti per circa Euro 3 miliardi. In particolare, Manfredi Catella, unitamente agli altri componenti del *Management team* della Società, nel corso degli ultimi 36 mesi ha raccolto *equity* per oltre Euro 1 miliardo sul mercato da investitori istituzionali domestici e internazionali, ivi inclusi fondi sovrani, fondi pensione, assicurativi, di dotazione e di *private equity*. Precedentemente ha maturato esperienze in JP Morgan a Milano, Caisse Centrale des Banques Populaire a Parigi, Heitman a Chicago e HSBC.

Gabriele Bonfiglioli, nato il 15 aprile 1978 a Roma. Ha conseguito la laurea in economia aziendale con lode presso l'Università di Roma Tre e ha studiato finanza immobiliare presso l'Università di Amsterdam, UVA. Ha maturato un'esperienza di oltre 12 anni nel settore immobiliare. Oggi è responsabile per l'area *Investment Management* della SGR e ha seguito oltre operazioni immobiliari per un controvalore di oltre due miliardi di Euro, di cui circa Euro 1 miliardo nel corso degli ultimi 36 mesi e di cui circa la metà generati *off-market* ed ha svolto attività di fund raising per oltre Euro 1 miliardo negli ultimi 3 anni. Nell'ambito della propria attività professionale ha negoziato contratti di affitto per oltre 70.000 mq e negoziato finanziamenti per oltre 1 miliardo di Euro. Fino al 2014 è stato membro del comitato globale del gruppo Hines di Investment e

Performance. Precedentemente 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.

Matteo Ravà, nato il 14 aprile 1974 a Milano. Ha conseguito la laurea in discipline e economiche e sociali presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi in Milano ed ha conseguito con lode il Master in Corporate Finance presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi. Ha maturato un'esperienza di oltre 12 anni nel settore immobiliare e ad oggi è responsabile della gestione di *asset* e fondi immobiliari per un controvalore di oltre Euro 5 miliardi. Nell'ambito della propria attività professionale ha negoziato contratti di affitto per oltre 100.000 mq di spazi ad uso terziario che rappresentano le sedi nazionali di principali



gruppi italiani ed internazionali (es. Unicredit, HSBC, Google). Ha negoziato finanziamenti per un valore di oltre Euro 2 miliardi di cui l'intero ammontare senza alcuna sofferenza. Precedentemente ha maturato oltre 5 anni di esperienza nel settore della finanza aziendale presso primarie società di consulenza, tra cui Reconta Ernst & Young S.p.A. e Deloitte & Touche S.p.A., svolgendo attività di valutazione e *advisory* in operazioni straordinarie di fusione ed acquisizione e in ambito di IPO.

Alessandra Stabilini, nata il 5 novembre 1970 a Milano. Ha conseguito la laurea in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano nel 1995. Nel 2000 ha acquisito il titolo di *Master of Laws* (LL.M) presso la *Law School* della *University of Chicago*, Chicago, Ill., USA. Nel 2003 ha acquisito il Dottorato di ricerca in Diritto commerciale nell'Università L. Bocconi di Milano. È ricercatrice di Diritto commerciale presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Milano dal 2004 e ha ricevuto la conferma in ruolo nel 2007. Dal 2011 è Professore Aggregato e titolare del corso di *International Corporate Governance* (insegnato in lingua inglese). È iscritta all'Albo degli Avvocati di Milano dal 2001. Ha collaborato con NCTM Studio Legale Associato prima come collaboratrice (fino al 2011), poi come *of Counsel* (dal 2011 al 2015). Attualmente è *equity partner* di NCTM Studio Legale Associato. Le sue aree di attività includono tra le altre il diritto societario, con particolare riferimento alle società quotate, e il diritto dei mercati finanziari.

È associata e componente del Consiglio Direttivo di NED Community. Ha ricoperto e ricopre tutt'ora incarichi in procedure di crisi di intermediari finanziari, per nomina della Banca d'Italia.

Agostino Ardisson, nato il 2 novembre 1946 ad Alassio. Ha conseguito la laurea in economia e commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore. Nel 1973 vince una borsa di studio della Banca d'Italia per la qualificazione amministrativa e tecnica nel settore del credito ed entra a far parte dei ruoli dell'istituto dal giugno 1973. Assegnato come primo incarico alla filiale di Cuneo della Banca d'Italia con il grado di Segretario, nel 1975 viene trasferito alla Filiale di Como presso l'Ufficio Segreteria Vigilanza Cambi. Nel 1983 viene promosso a Funzionario ed assume la titolarità del predetto ufficio, incarico che mantiene fino al 1990. Durante tale periodo si occupa principalmente di vigilanza cartolare e ispettiva anche come responsabile di nuclei ispettivi locali ovvero come componente di gruppi dell'Ispettorato Centrale. Con la promozione a Dirigente, nel triennio 1990/1993 assume la responsabilità della Direzione Vigilanza Creditizia II presso la sede di Milano della Banca d'Italia. Dal 1993 al 1996 ricopre l'incarico di Vice Direttore presso la Filiale di Pavia della Banca d'Italia. Nel triennio 1996/1999 assume la vice direzione della succursale di Verona della Banca d'Italia. A partire dal luglio 1999 è preposto quale titolare della Filiale di Potenza dell'Istituto sino al 2002. Dal 1 agosto 2002 assume la direzione della Filiale di Cuneo della Banca d'Italia che mantiene sino al settembre 2004 quando viene assegnato alla Direzione vicaria della sede di Milano. Nel luglio 2007 assume la responsabilità della sede di Firenze e si occupa di ricerca economica e vigilanza creditizia e finanziaria con competenze sull'intero territorio regionale. Ha ricoperto la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Fidi Toscana S.p.A. da luglio 2012 a giugno 2014. Attualmente ricopre la carica di consigliere di amministrazione di Banca Esperia S.p.A. e Presidente del Comitato Controllo e Rischi della medesima società.

Laura Zanetti, nata a Bergamo il 26 luglio 1970. Ha conseguito la laurea in Economia Aziendale nell'Università Bocconi con lode e dignità di stampa. Professore associato di Finanza Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, dove insegna Valutazione delle Aziende e *Corporate Valuation*. Direttore del Corso di Laurea in Economia e Finanza e *Research Fellow* del CAREFIN, *Center for Applied Research in Finance*. È stata direttore del Master of Science in Finance dell'Università Bocconi, *Visiting scholar* presso il MIT (*Massachusetts Institute of Technology*) e la *London School of Economics and Political Science*. Dottore Commercialista e Revisore Legale, autore di numerose pubblicazioni in tema di finanza aziendale e valutazione delle imprese.

Michel Vaclair, nato a Rocourt (Svizzera) il 29 maggio 1947. Ha conseguito la laurea in economia presso l'Università HEC di Losanna ed ha altresì conseguito un diploma post laurea presso la Cornell University, Ithaca (NY) e presso l'Università IMEDE di Losanna. Nel 1982 ha conseguito altresì il diploma di "*Hôtelier-Restaurateur, Sté suisse des Hôteliers*". Ha iniziato nel 1969 la propria carriera presso la Banque Paribas (Suisse) SA a Ginevra. Successivamente al 1980 è stato: fondatore, presidente e direttore generale della Sodereal Hotel Management SA di Ginevra; direttore generale presso la Swissair Nestlé Swissôtel AG di Zurigo; direttore presso BSI "Banca della Svizzera Italiana" di Lugano; ha svolto diversi incarichi direzionali presso il Gruppo Société de Banques Suisses a New York e Ginevra e presso il Gruppo UBS a Ginevra e Zurigo. Dal 2008 è membro dell'organo direttivo dell'Oxford Properties Group, l'unità di investimento immobiliare di un fondo pensione canadese denominato OMERS Worldwide di Toronto. Svolge infine il ruolo di presidente del consiglio di amministrazione del Grand Hotel du Lac, Vevey, Svizzera.